

A oportunidade de comprar participação societária indireta em um dos maiores e mais eficientes terminais portuários de contêineres do Brasil, o Porto Itapoá



Relatório Mensal: Março de 2021

Divulgação: 21/03/2021

1. Mensagem do Gestor

Seguindo seu histórico de resultados financeiros crescentes e de resiliência operacional, o Porto Itapoá, ativo investido pelo BRZ Infra Portos, fechou 2020 com resultados recordes:

- 1 **Receita Líquida** de R\$ 361 milhões em 2020, **12% maior** que 2019
- 2 **EBITDA** de R\$ 193 milhões em 2020, **21% maior** que em 2019 ¹
- 3 **Margem EBITDA de 53%** em 2020, ante 51% em 2019
- 4 **Lucro Líquido** de R\$ 72 milhões em 2020, **75% maior** que em 2019
- 5 **Alavancagem** (Dívida Líquida /EBITDA) **de apenas 1,42 vezes** em 31/12/2020

Esses resultados recordes foram reforçados pelo desempenho no último trimestre de 2020, mostrando uma tendência positiva para a entrada de 2021 e, tudo, apesar do cenário adverso imposto pela pandemia.

Esta divulgação de resultados é mais uma oportunidade de apresentação da capacidade de geração de valor do ativo investido, o Porto Itapoá, e, conseqüentemente, mais uma oportunidade de mostrar desalinhamento não justificado entre o desempenho operacional do ativo investido (crescente) o desempenho da cota (descontado sobre IPO).

Notas: (1) Ver notas Item 4 abaixo

2. Visão Geral



Informações Gerais (19/03/2021):

Ticker:

BRZP11

Gestor:

BRZ Investimentos Ltda.

Administrador:

Modal Asset Management

Valor de Mercado:

R\$ 384.477.008,00

Valor de Mercado da Cota:

R\$ 76,0 / cota

Quantidade de Cotas ³:

5.058.908

Segmento:

Ativos Portuários

Projetos Investidos:

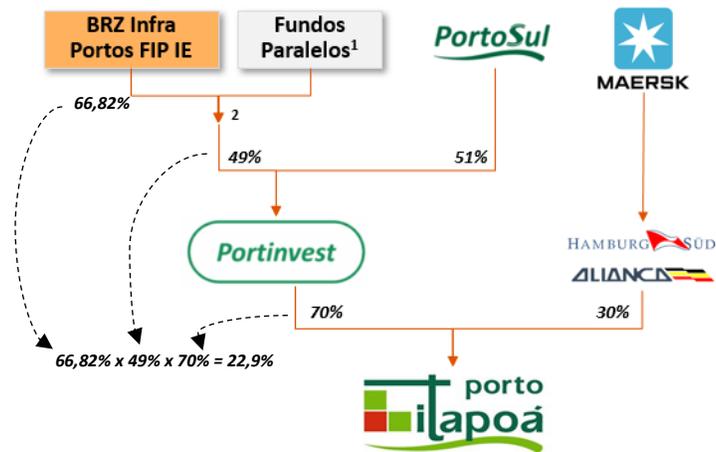
1 (Itapoá Terminais Portuários S.A.)

Tributação:

Pessoas físicas são isentas de IR sobre os rendimentos distribuídos, bem como os ganhos auferidos na alienação de Cotas são tributados à alíquota zero, desde que (i) o fundo tenha ao menos 5 cotistas e (ii) que cada Cotista não detenha mais de 40% das cotas emitidas pelo Fundo, ou aufera rendimento superior a 40% do total de rendimento do Fundo.

BRZ Infra Portos FIP-IE (BRZP11)

O BRZ Infra Portos FIP-IE (“Fundo”) tem como estratégia investir em companhias do setor portuário brasileiro e participar da sua gestão de forma ativa. O Fundo detém, hoje, participação indireta de 22,9% na Itapoá Terminais Portuários S.A. (“Porto Itapoá”), um dos maiores e mais eficientes terminais portuários de contêineres do Brasil.

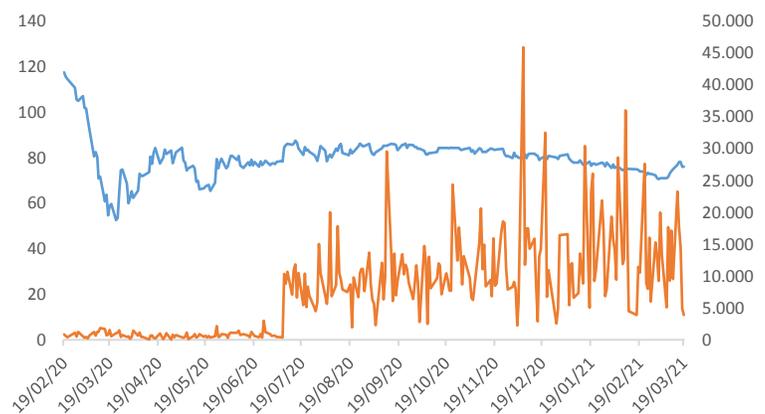


Precificação do Ativo e Volume Negociado

BRZP11

— Preço (R\$ / Cota)

— Quantidade de Negócios (#) ⁴



Notas: (1) Fundos Portos e Fundo Empreendedor - geridos pela BRZ

(2) Veículo de investimento na Portinvest

(3) 5.040.000 Cotas Classe A e 18.907,9 Cotas Classe B;

(4) A variação observada em julho de 2020 está relacionada ao evento de desdobramento de cotas conforme fato relevante de 07/07/2020

3. Cenário Macro

Dada a atuação do BRZP11 em empresas do setor portuário brasileiro, neste momento através do Porto Itapoá, o desempenho econômico dos principais parceiros comerciais do Brasil é tão importante quanto o próprio desempenho econômico do Brasil. Nesse sentido, vale ressaltar:



As exportações da China em fevereiro/2021 cresceram a um ritmo recorde em relação ao ano anterior, enquanto as importações subiram com menos força. As exportações, em dólares, dispararam 154,9% em fevereiro/2021 na comparação com o mesmo período do ano anterior, enquanto as importações ganharam 17,3%, ritmo mais forte desde outubro de 2018.



O presidente dos Estados Unidos, Joe Biden, sancionou no dia 11/03/2021 o pacote de US\$ 1,9 trilhão em estímulos após aprovação pela Câmara dos Deputados. Esse é o terceiro pacote de grande magnitude aprovado desde o início da pandemia, elevando para US\$ 5 trilhões os gastos em programas de ajuda econômica, valor equivalente a cerca de 25% do PIB americano. De acordo com a OCDE, essa nova injeção de estímulos impulsionará o crescimento do PIB dos EUA em mais de 3 pontos percentuais neste ano, para 6,5%, ajudando também as perspectivas para a economia global.



Na Europa, mesmo com o avanço das campanhas de vacinação, os casos de Covid-19 voltaram a crescer em quase todo o continente, avançando 9% na primeira semana de março e interrompendo uma série de seis semanas consecutivas de queda, segundo a OMS. O Reino Unido, como exceção, vem apresentando uma redução no número de casos e mortes após semanas de lockdown imposto pelo governo e graças a sua bem-sucedida campanha de vacinação, que imunizou mais de 35% da população até o meio de março/2021.



No Brasil, em fevereiro/2021, foi registrado um superávit da balança comercial de US\$ 3,096 bilhões, valor 10,4% superior ao registrado no mesmo período de 2020. No mês, as exportações chegaram a US\$ 16,355 bilhões, com aumento de 15,5% em relação a fevereiro de 2020, e de 38,4% sobre janeiro de 2021. Já as importações totalizaram US\$ 13,259 bilhões, um crescimento de 16,7% sobre igual período do ano anterior e de 0,2% em relação a janeiro deste ano.

A Câmara dos Deputados aprovou no dia 11/03 o texto base da PEC Emergencial que autoriza o pagamento de até R\$ 44 bilhões do novo auxílio emergencial, além de conter medidas de controle dos gastos públicos.

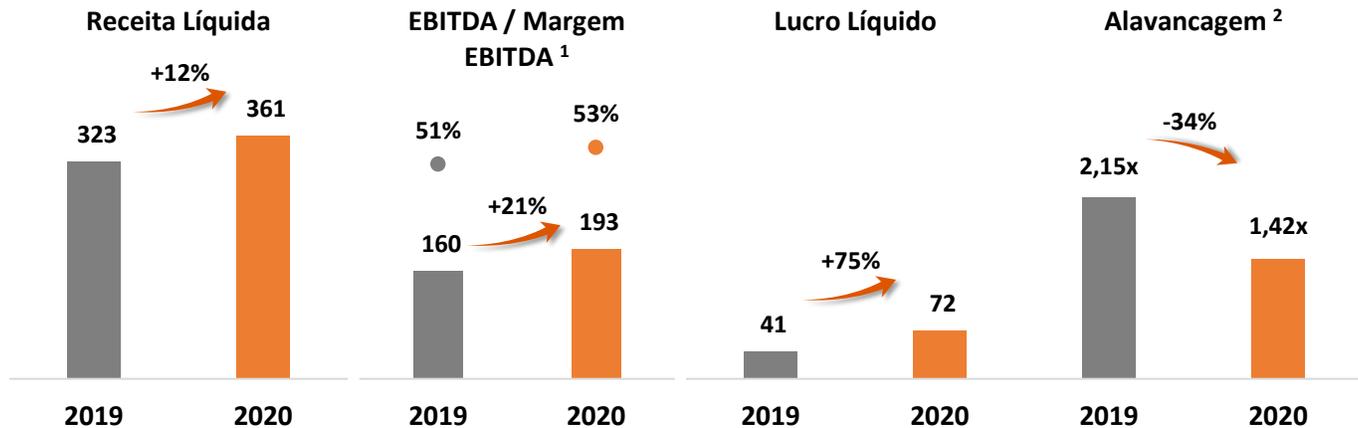
Especificamente na região de influência do Porto Itapoá, os estados de Santa Catarina, Paraná e Mato Grosso do Sul seguem com desempenho econômico acima da média brasileira. Segundo dados do IBGE, Santa Catarina fechou 2020 com a menor taxa de desemprego do país, apenas 6,1%, enquanto o Paraná ficou em terceiro lugar, com 9,4% e o Mato Grosso do Sul ficou em quinto lugar com 10%. Todos abaixo da média brasileira de 13,5%.

O ótimo desempenho da área de influência do Porto Itapoá também fica claro quando analisamos a variação mensal do Índice de Produção Industrial. Segundo dados do IBGE, em jan/2021, Santa Catarina obteve um crescimento de 10,1% para este índice quando comparado com jan/2020 e 1,0% quando comparado com dez/2020. Já o Paraná, em jan/2021, obteve um crescimento de 11,5% para este índice quando comparado com jan/2020 e 1,5% quando comparado com dez/2020. Esses resultados se tornam ainda mais expressivos quando analisamos o crescimento da média Brasileira de 2,0% de jan/2021 x jan/2020 e 0,4% de jan/2021 x dez/2020.

4. Resultados Porto Itapoá

A) Resultados Financeiros 2020 vs. 2019 - Porto Itapoá

O Porto Itapoá fechou o ano de 2020 com resultados crescentes e desempenho importante em todas as linhas.



Notas: (1) Gerencial 2020 de 55% considera que receita com contrato de energia sai da linha de receita (por não ser operacional) e abata direto o custo de energia
(2) Dívida Líquida / EBITDA

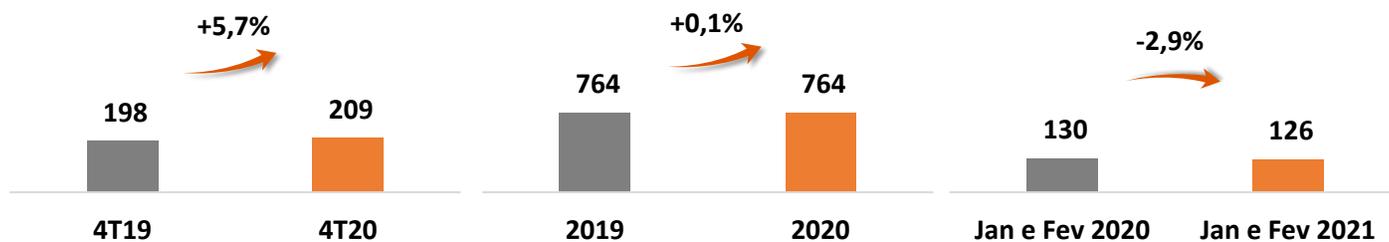
O ótimo desempenho financeiro é resultado da combinação de altos padrões de qualidade operacional, estratégia comercial de longo prazo, reconhecimento da qualidade de atendimento pelos clientes, diferenciais competitivos não replicáveis (vide item 6 abaixo) e alinhamento da Companhia com a comunidade na qual está inserida. Com essa atuação, o Porto Itapoá alcançou em 2020 margem EBITDA de 53%, novo recorde de fechamento anual para a Companhia.

Este crescimento reforça a resiliência do Porto Itapoá, como um dos maiores e mais eficientes terminais de contêineres do Brasil. Da mesma forma, o desempenho observado no quarto trimestre de 2020, conforme volumetrias apresentadas abaixo, reforça o bom desempenho da operação no final de 2020 e, conseqüentemente, o potencial de desempenho do mesmo no ano de 2021.

Ainda, o bom desempenho realizado se mantém alinhado com as projeções independentes apresentadas para o terminal (por exemplo, o estudo apresentado pela Leggio Consultoria e anexo ao Prospecto Definitivo de IPO do BRZP11 - <https://www.brzinfraportos.com.br/list.aspx?idCanal=lljH+ey4fyB4v/F9uicy9Q==&ano=2020>). Este alinhamento suporta a manutenção das curvas de rentabilidade apresentadas no item 6 abaixo.

Maiores detalhes podem ser encontrados nas Demonstrações Financeiras de 2020, que por sua vez podem ser encontradas no site do Fundo (<https://www.brzinfraportos.com.br/Default.aspx> - Central de Resultados/2020).

B) Volumes de Contêineres Movimentados (TEUs) – Porto Itapoá ¹



No 4T20, o Porto Itapoá apresentou crescimento de 5,7% na movimentação de contêineres em relação ao mesmo período do ano anterior. O Crescimento no 4T20 possibilitou o fechamento do ano de 2020 com manutenção dos volumes movimentados frente a 2019, apesar do cenário desafiador operado na maior parte de 2020.

No acumulado de janeiro e fevereiro de 2021, o Porto Itapoá movimentou um total de 126 mil TEUs, uma queda de apenas 3% sobre o volume operado no mesmo período de 2020, quando o terminal teve o melhor primeiro bimestre de sua história, ainda sem influência da pandemia do Covid-19.

C) Principais Mercadorias Movimentadas - Porto Itapoá ²

2020: Participação por categoria de produto na movimentação total



As principais cargas movimentadas pelo terminal no ano de 2020 foram Madeira, Celulose e Produtos Químicos, representando quase 50% da movimentação total, seguidas por produtos do Agronegócio, Proteína Animal e Produtos Metalúrgicos.

Janeiro/2021: Participação por categoria de produto na movimentação total



As principais cargas movimentadas pelo terminal em janeiro de 2021 foram Produtos Químicos, Madeira e Celulose, representando quase 50% da movimentação total, seguidas por Proteína Animal, Produtos Metalúrgicos e Produtos do Agronegócio.

Notas: (1) Fontes: DFs Porto Itapoá e Análise BRZ.

(2) Fontes: Antaq

5. Distribuições – BRZ Infra Portos

Conforme Aviso aos Cotistas divulgado em 26/02/2021, foi programada a amortização de R\$ 12 milhões ao longo de 12 meses a partir de abril de 2021. As novas amortizações se somam aos R\$ 10 milhões já distribuídos pelo fundo, durante o período de abril de 2020 e março de 2021 (detalhes das amortizações nas tabelas abaixo).

Essa nova distribuição, com crescimento de 20% sobre aquela anunciada em 2020, reflete o desempenho financeiro crescente do terminal.

Realizadas	Evento	Valor Distribuído ¹	# Cotas ^{1,2,3}	Valor por Cota - R\$ ¹	Data Base para Pagamento	Data do Pagamento
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.040.000	R\$0,165	02/04/2020	13/04/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.040.000	R\$0,165	30/04/2020	12/05/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.040.000	R\$0,165	29/05/2020	09/06/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.040.000	R\$0,165	30/06/2020	10/07/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.048.131	R\$0,165	31/07/2020	11/08/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.048.131	R\$0,165	31/08/2020	10/09/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.048.131	R\$0,165	30/09/2020	09/10/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.048.131	R\$0,165	30/10/2020	11/11/2020
2020	Amortização	R\$833.333,33	5.048.131	R\$0,165	30/11/2020	09/12/2020
2021	Amortização	R\$833.333,33	5.048.131	R\$0,165	30/12/2020	12/01/2021
2021	Amortização	R\$833.333,33	5.058.908	R\$0,165	29/01/2021	09/02/2021
2021	Amortização	R\$833.333,33	5.058.908	R\$0,165	26/02/2021	09/03/2021
Total pago		R\$10.000.000		R\$1,981		

Programadas	Evento	Valor Distribuído ¹	Data Base para Pagamento	Data do Pagamento
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	31/03/2021	09/04/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	30/04/2021	10/05/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	31/05/2021	09/06/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	30/06/2021	09/07/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	31/07/2021	09/08/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	31/08/2021	09/09/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	30/09/2021	11/10/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	29/10/2021	09/11/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	30/11/2021	09/12/2021
2022	Amortização	R\$1.000.000,00	30/12/2021	10/01/2022
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	31/01/2022	09/02/2022
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	28/02/2022	09/03/2022
Total pago		R\$12.000.000		

(1) Considera aproximação nas casas decimais;

Notas: (2) Considerando o desdobramento de cotas de 08/07/2020; e

(3) 5.040.000 Cotas Classe A e 18.907,9 Cotas Classe B na última posição

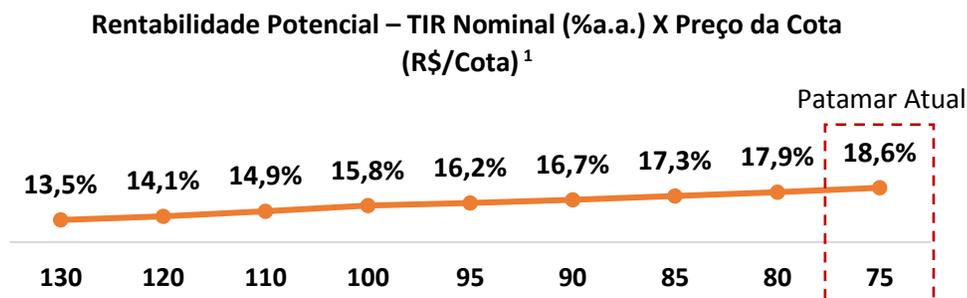
6. Análise de Rentabilidade – BRZ Infra Portos

A rentabilidade do Fundo pode ser analisada de duas formas:

- (i) Análise da rentabilidade de longo prazo, de acordo com o fluxo futuro e perpétuo de distribuições projetadas e com o valor da cota no momento da entrada (“Taxa Interna de Retorno - TIR”); e

- (ii) Análise de rentabilidade momentânea, de acordo com as distribuições em um dado momento e com o valor da cota naquele mesmo momento (“Yield”).

Análise de TIR: Considerando (i) as projeções apresentadas pela Leggio consultoria conforme indicado no Prospecto Definitivo, (ii) que o volume realizado em 2020 pelo Porto Itapoá foi superior ao volume originalmente projetado pela Leggio Consultoria, (iii) que os resultados financeiros realizados em 2020 pelo Porto Itapoá foram alinhados com aqueles projetados pela Leggio Consultoria, (iv) que o Porto Itapoá mantém todos os seus diferenciais e potenciais competitivos, conforme lista apresentada no item 6 abaixo, e (v) um range de preços da cota variando de R\$75/cota a R\$130/cota, observamos o gráfico de rentabilidade potencial abaixo:

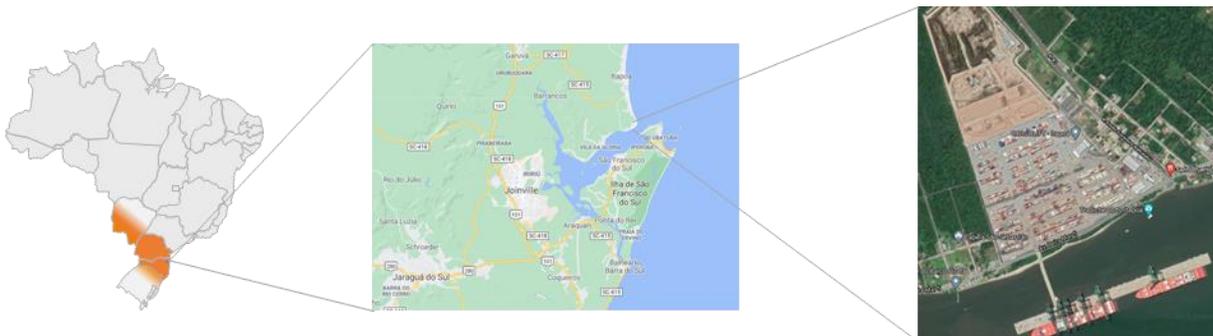


Notas: (1) Representa a taxa interna de retorno do fluxo futuro de dividendos do Fundo, considerando: (i) fluxo de dividendos do Porto Itapoá projetado pela Leggio Consultoria no cenário base entre 2021 e 2048; (ii) custos de manutenção do Fundo projetado entre 2021 e 2048; (iii) valor da perpetuidade do fluxo de dividendos em 2049, que é recebido em 2048, e calculado por: dividendos projetados para 2049, recebidos em 2048, divididos pela diferença entre o custo de capital próprio de 10,93% em 2048 e crescimento da inflação em 2048 de 3,5% e (iv) valor da perpetuidade dos custos do fundo, que corresponde ao custo do fundo em 2048 dividido pela diferença entre custo de capital próprio de 10,93% em 2048 e crescimento da inflação em 2048 de 3,5%. Vale mencionar que a diferença de curvas apresentadas no relatório deste mês e do mês de fevereiro está na atualização dos custos do Fundo para um valor de cota de R\$ 75 / cota.

Análise de Yield: Considerando as distribuições apresentadas nas tabelas do item 5 acima para o período entre abril de 2021 e março de 2022, e considerando o valor de cota em 19/03/2021 de R\$ 76/cota, temos um Yield de 3,1% a.a.. Vale destacar novamente que esta é uma rentabilidade momentânea, diferente daquela de longo prazo, conforme apresentada acima.

7. O Porto Itapoá

O Porto Itapoá é um terminal de Uso Privado, focado na operação de cargas containerizadas, localizado ao norte de Santa Catarina, em uma baía de águas abrigadas chamada Baía da Babitonga.



O Porto Itapoá apresenta diferenciais competitivos claros, que favorecem a continuidade operacional, que potencializam seus resultados e que se mantêm inalterados desde o IPO do Fundo, apesar da Pandemia do Coronavírus:

- **Perfil de Terminal de Uso Privado (TUP):**

Prazo indeterminado de operação, com inexistência de custos de arrendamento, com liberdade de contratação e treinamento da mão de obra e com controle sobre a estratégia de investimento em termos de prazo e valores.

- **Localização estratégica:**

Terminal portuário de contêineres localizado em Itapoá - SC, com acesso rodoviário com baixa interferência urbana direta, em uma baía de águas protegidas e com acesso marítimo que compete com poucos terminais de São Francisco do Sul.

Ainda, por estar fora de uma área urbana e por não haver nenhuma cidade com relevante concentração de sua matriz comercial e/ou operacional, há redução na velocidade de impacto de possíveis surtos locais e lock downs de cidades.

Por fim, a sua região de influência direta (Santa Catarina, Paraná, sul do Mato Grosso do Sul e norte do Rio Grande do Sul) apresenta crescimento econômico acima da média nacional, maior índice de industrialização que a média nacional, maior PIB per capita que a média nacional e um dos maiores pólos nacionais de inovação. Essa dinâmica representa demanda pulverizada por atender clientes, setores e regiões diversificados, reduzindo o risco operacional e financeiro.

- **Estrutura societária:**

Estrutura formada por Fundos geridos pela BRZ, por Holding que tem o Grupo Battistella como sócio representativo e pelo Grupo Maersk, maior empresa de navegação de contêineres do mundo e maior de cabotagem no Brasil.

- **Capacidade:**

Capacidade atual (pátio, cais e equipamentos) para operar 1,2 milhão de TEUs por ano, com potencial de ampliação para além de 2 milhões de TEUs.

- **Pátio projetado desde o início para operação de contêineres:**

Arquitetura de pátio (formato e organização) definida especificamente para operação de contêineres, permitindo maior eficiência e menores custos operacionais. Área de pátio pode ainda crescer em terreno próprio, já com preparações iniciais e aguardando apenas a decisão estratégica de nova ampliação.

- **Cais atracável de 800 metros lineares:**

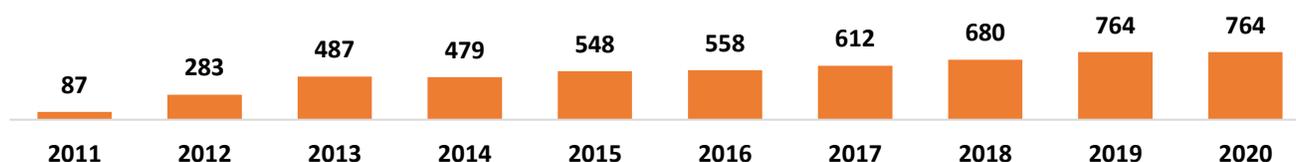
Cais atracável de 800 metros, dividido em dois berços de 400 metros cada um, com potencial de ampliação em mais 400 metros. Calado natural de 16 metros nos berços reduz o custo operacional do terminal.

- **Equipamentos especializados:**

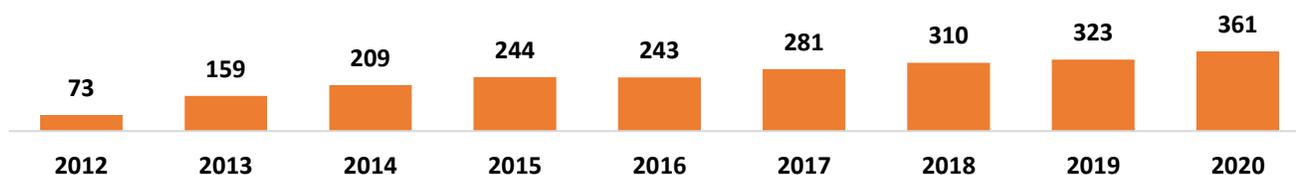
Equipamentos especializados para movimentação de contêineres garantem velocidade, qualidade e baixo custo operacional.

Com essas vantagens competitivas, o Porto Itapoá conseguiu apresentar resultados diferenciais em seu histórico operacional:

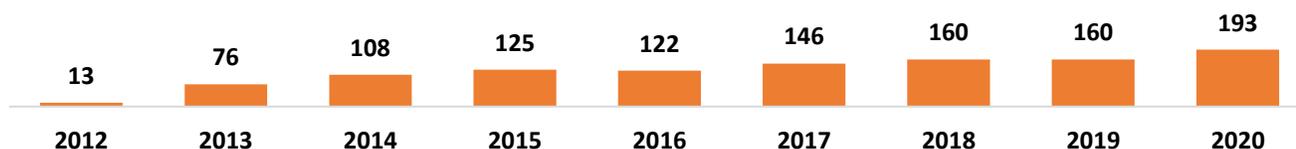
- **Volumetria Anual da Companhia nos Últimos Anos (Mil TEUs): CAGR 28% (2011 – 2020) ¹**



- **Receita Líquida da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões): CAGR 22% (2012 – 2020) / Crescimento 12% (2019 – 2020) ¹**



- **EBITDA da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões): CAGR 40% (2012 – 2020) / Crescimento 21% (2019 – 2020) ¹**



Notas: (1) Fontes: DFs Porto Itapoá, Porto Itapoá e Análise BRZ.

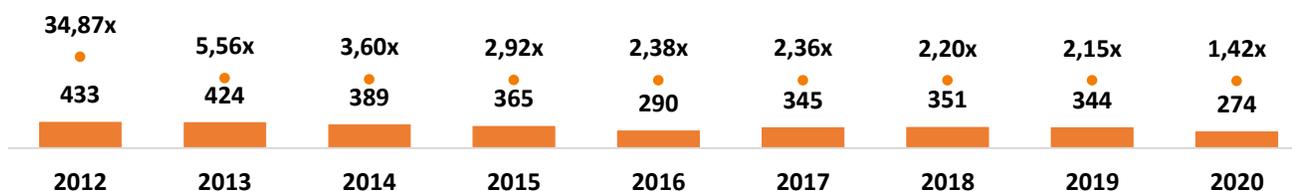
• **Margem EBITDA da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões) acima de 50% ¹**



• **Lucro Líquido da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões): Crescimento 75% (2019 – 2020) ¹**



• **Dívida Líquida e Alavancagem da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões) ¹**



Alavancagem Dívida Líquida / EBITDA em dezembro de 2020 de 1,42 vezes.

• **Situação de Caixa ¹**

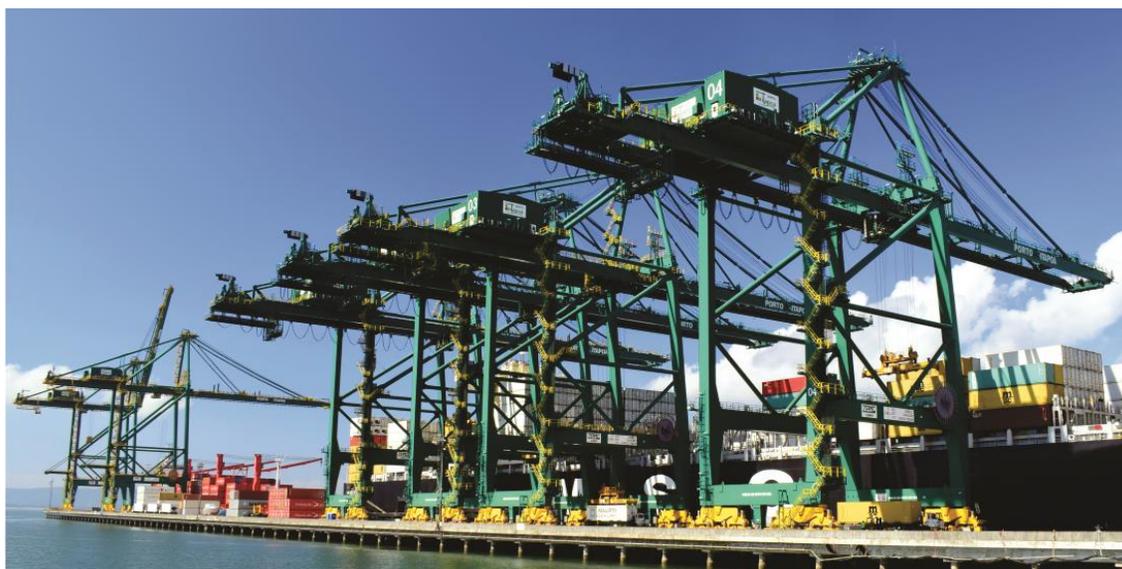
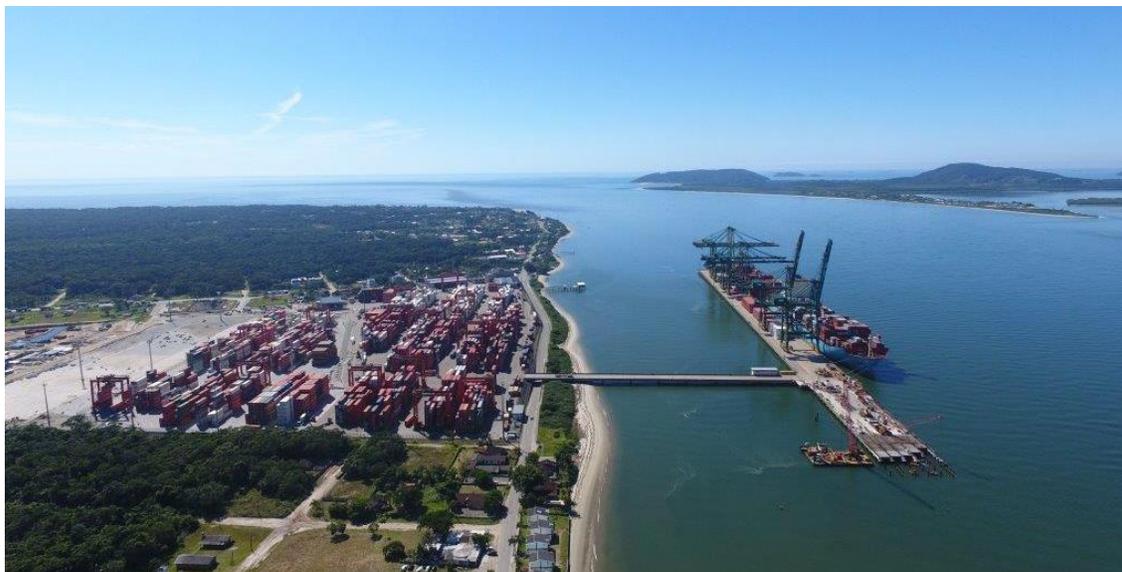
Situação sólida de caixa, com dívida equacionada, quase que em sua totalidade em moeda local atrelada ao CDI, e com amortização no longo prazo. Caixa ao final de 2020 de R\$ 198 milhões.

• **Dividendos Distribuídos em 2020 (R\$)**

O valor realizado pelo Porto de Itapoá em 2020 foi 223% maior que o projetado originalmente pela Leggio Consultoria. O valor de 2021 ainda não está definido.



Notas: (1) Fontes: DFs Porto Itapoá, Porto Itapoá e Análise BRZ.





As informações divulgadas aqui têm caráter meramente informativo, não se constituindo em oferta de venda de nossos produtos. A Gestora não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro.

As informações aqui contidas foram produzidas pela Gestora dentro das condições atuais de mercado e conjuntura, sendo que todas as recomendações e estimativas aqui apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio.

Ressaltamos que rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. As informações deste relatório são exclusivamente informativas.

Recomendamos ao investidor a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos.

Ressaltamos que os fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. A Gestora não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados.

O time de gestão encontra-se também à disposição para sanar quaisquer dúvidas e prover esclarecimentos via o e-mail brzp@brz.com.br, por call no telefone (11) 3538-8083 e/ou em reuniões virtuais a serem agendadas mediante solicitação prévia.