

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: Janeiro de 2022

Divulgação: 19/01/2022

1. Mensagem do Gestor

Em dezembro de 2021, o Porto Itapoá apresentou movimentação total 4% maior que aquela observada no mesmo período de 2020 e 34% maior que aquela observada no mesmo período de 2019. No acumulado do ano, a movimentação total foi 15% maior que aquela do mesmo período de 2020 e 15% maior que aquela do mesmo período de 2019. Nesse sentido, o acumulado de 2021 apresentou o maior volume histórico movimentado no Porto Itapoá até o presente momento, totalizando 876 mil TEUs.

Os resultados financeiros do Porto Itapoá para o ano de 2021 ainda estão em processo de fechamento, mas podemos antecipar que, com o volume acima mencionado para o ano e com os fatores mercadológicos abaixo indicados, a expectativa de resultados para 2021 é de crescimento sobre 2020.

Fatores mercadológicos favoráveis:

- Aumento significativo de importações e exportações no estado de Santa Catarina ao longo do 11M21, respectivamente de 60,4% e 25,6%, quando comparados aos valores do 11M20;
- Câmbio médio acumulado no 12M21 de R\$ 5,40 / USD vs. R\$ 5,15 / USD no mesmo período de 2020; e
- Forte crescimento industrial acumulado no 11M21 no estado de Santa Catarina, de 12,4%, e no estado do Paraná, de 10,0%, sobre o mesmo período de 2020, ambos muito acima da média do país, ao redor de 4,7%.

Por fim, com o crescimento de volume realizado em 2021 e a expectativa positiva para os próximos anos, o Porto Itapoá iniciará em 2022 nova fase de expansão, com ampliação do pátio, construção de novo armazém e compra de equipamentos. Para tanto, o Porto Itapoá emitiu em dezembro de 2021 novas debêntures, em estrutura que substituirá as dívidas atuais, permitirá os investimentos nos próximos anos e, dados os detalhes de prazo e carência abaixo, minimizará o impacto direto nas distribuições de resultados.

Principais termos das debêntures:

- 4ª emissão de debêntures
- Montante R\$ 750 milhões
- Rating da emissão (Moody's): AA.br
- Vencimento em 2036
- Carência de juros com primeiro pagamento em 2025
- Carência de principal com primeiro pagamento em 2026

Fontes: Porto Itapoá, FIESC, Moody's, BCB e Investing.com

2. Visão Geral



Informações Gerais (18/01/2022):

Ticker:

BRZP11

Gestor:

BRZ Investimentos Ltda.

Administrador:

Modal Asset Management

Valor de Mercado:

R\$ 344.755.271,85

Valor de Mercado da Cota:

R\$ 68,01/ cota

Valor Patrimonial da Cota ³:

R\$ 161,70/ cota

Quantidade de Cotas ⁴:

5.069.185

Segmento:

Ativos Portuários

Projetos Investidos:

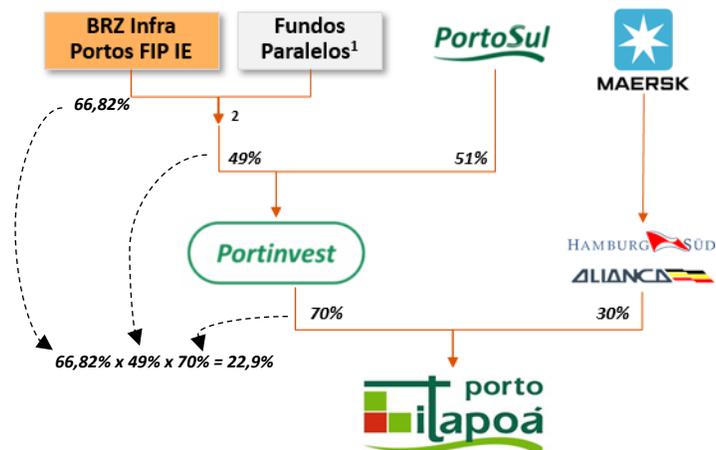
1 (Itapoá Terminais Portuários S.A.)

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 afigure rendimento superior a 40% do total de rendimento do Fundo.

BRZ Infra Portos FIP-IE (BRZP11)

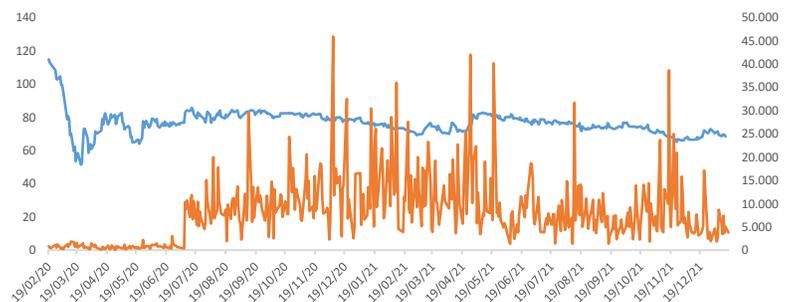
O BRZ Infra Portos FIP-IE (“Fundo”) tem como estratégia investir em companhias do setor portuário brasileiro e participar da sua gestão de forma ativa. O Fundo detém, hoje, participação indireta de 22,9% na Itapoá Terminais Portuários S.A. (“Porto Itapoá”), um dos maiores e mais eficientes terminais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



Precificação do Ativo e Volume Negociado

BRZP11

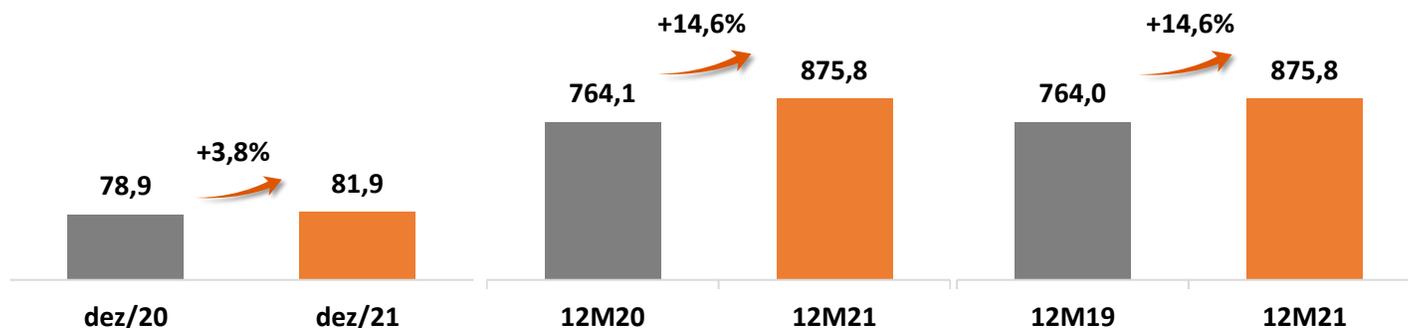
— Preço (R\$ / Cota)
 — Quantidade de Negócios (#) ⁵



- Notas: (1) Fundo Portos e Fundo Empreendedor - geridos pela BRZ
 (2) Veículo de investimento na Portinvest
 (3) Valor Patrimonial referente a Cota Classe A em 17/01/2022
 (4) 5.040.000 Cotas Classe A e 29.185 Cotas Classe B
 (5) A variação observada em julho de 2020 está relacionada ao evento de desdobramento de cotas conforme fato relevante de 07/07/2020

3. Resultados Porto Itapoá

A) Volumes de Contêineres Movimentados (Mil TEUs) – Porto Itapoá¹

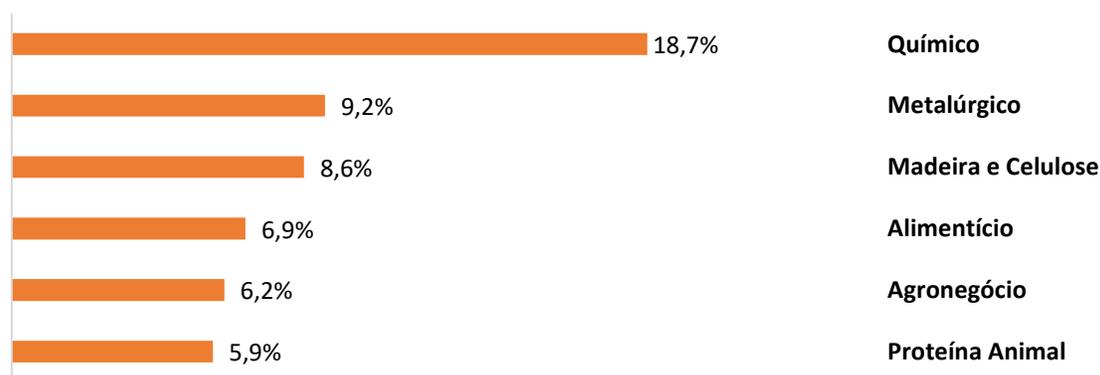


Em dezembro de 2021, o Porto Itapoá movimentou um total de 81,9 mil TEUs, o que representou um crescimento de +3,8% na movimentação de contêineres em relação ao mesmo período do ano anterior.

No acumulado do ano de 2021, foi movimentado um total de 876 mil TEUs, crescimento de 14,6% em relação ao mesmo período de 2020 e igual percentual em relação ao mesmo período de 2019. O Terminal apresentou o melhor desempenho histórico de movimentação em 2021, crescendo no volume acumulado não apenas em relação a 2020, mas também em relação a 2019, período não impactado pela pandemia do COVID-19.

B) Principais Mercadorias Movimentadas – Porto Itapoá^{2, 3}

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



As principais cargas movimentadas pelo terminal em outubro de 2021 foram Produtos Químicos, Metalúrgicos, Madeira e Celulose, representando 36,5% da movimentação total, seguidas por Agronegócio e Proteína Animal.

Notas: (1) Porto Itapoá e Análise BRZ
(2) Fontes: Antaq
(3) Até a presente data, a Antaq só disponibilizou dados até outubro/2021

4. Cenário Macro



No Brasil, em dezembro/2021, foi registrado um superávit para o período de US\$ 3,9 bilhão. No mês, as exportações chegaram a US\$ 24,4 bilhões, enquanto as importações totalizaram US\$ 20,4 bilhões. No ano em geral, as exportações totalizam US\$ 280 bilhões e as importações, US\$ 219 bilhões, com saldo positivo de US\$ 61 bilhões e corrente de comércio de US\$ 499,8 bilhões.

Especificamente na região de influência do Porto Itapoá, os estados de Santa Catarina, Paraná e Mato Grosso do Sul seguem com ótimo desempenho quando analisamos o resultado acumulado do Índice de Produção Industrial. Segundo dados do IBGE, em novembro/2021 vs. novembro/2020, Santa Catarina obteve um crescimento de 5,0% e Paraná registrou queda de -0,7%, versus a média nacional de -0,2%. No acumulado 11M21, Santa Catarina apresentou um crescimento de 12,4% e o Paraná de 10,0%, ambos muito acima da média nacional de 4,7% para o mesmo período.

Por fim, o presidente da República, Jair Bolsonaro, sancionou no dia 07/01 o projeto da BR do Mar (Lei nº 14.301/2022), que, entre outros pontos, flexibiliza o afretamento de embarcações estrangeiras para serem usadas no transporte de cargas na cabotagem brasileira, incrementando a oferta e a qualidade do transporte por cabotagem, estimulando a concorrência, incentivando a competitividade e aumentando a disponibilidade da frota dedicada à cabotagem no território nacional. Com mais concorrência na prestação do serviço de transporte de cargas por cabotagem, espera-se redução nos custos de transportes de cargas entre os portos do país. Segundo dados do Ministério da Infraestrutura, espera-se aumento de 11% para 30% na participação desse meio de transporte na matriz logística nacional, ampliação do volume de contêineres transportados para 2 milhões de TEUs já em 2022 e aumento em 40% da capacidade da frota marítima dedicada à cabotagem para os próximos três anos. Esperamos que a BR do Mar traga ainda mais crescimento para o Porto Itapoá.

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 a 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	# Cotas ^{1,2,3}	Valor por Cota ^{1,2}	Data Base para	
					Pagamento (Inclusive)	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
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.058.908	R\$0,198	31/03/2021	09/04/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.058.908	R\$0,198	30/04/2021	10/05/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.058.908	R\$0,198	31/05/2021	09/06/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.058.908	R\$0,198	30/06/2021	09/07/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.069.185	R\$0,197	31/07/2021	09/08/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.069.185	R\$0,197	31/08/2021	09/09/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.069.185	R\$0,197	30/09/2021	11/10/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.069.185	R\$0,197	29/10/2021	09/11/2021
2021	Amortização	R\$1.000.000,00	5.069.185	R\$0,197	30/11/2021	09/12/2021
2022	Amortização	R\$1.000.000,00	5.069.185	R\$0,197	30/12/2021	10/01/2022
Total pago		R\$20.000.000,00		R\$3,956		

Programadas	Evento	Valor a Distribuir	Data Base para	
			Pagamento (Inclusive)	Data do Pagamento
2022	Amortização	R\$1.000.000,00	31/01/2022	09/02/2022
2022	Amortização	R\$1.000.000,00	28/02/2022	09/03/2022
Total a pagar		R\$2.000.000,00		

(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 29.185,1 Cotas Classe B na última posição

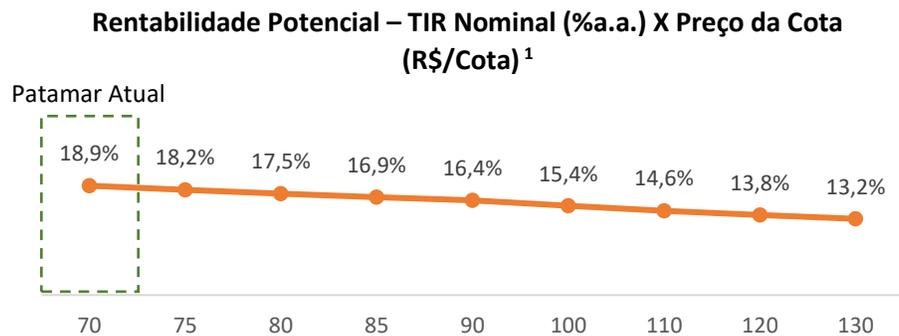
6. Análise de Rentabilidade – BRZ Infra Portos

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 os volumes realizados em 2020 e 2021 pelo Porto Itapoá foram superiores aos volumes originalmente projetados 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 7 abaixo, e (v) um range de preços da cota variando de R\$70/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 tratamos aqui de projeções que podem sofrer alterações e que não representam garantia de rentabilidade futura.

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 17/01/2022 de R\$ 68,93/cota, temos um Yield de 3,4% a.a.. Vale destacar novamente que esta é uma rentabilidade momentânea, diferente daquela de longo prazo, conforme TIR 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 polos 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:**

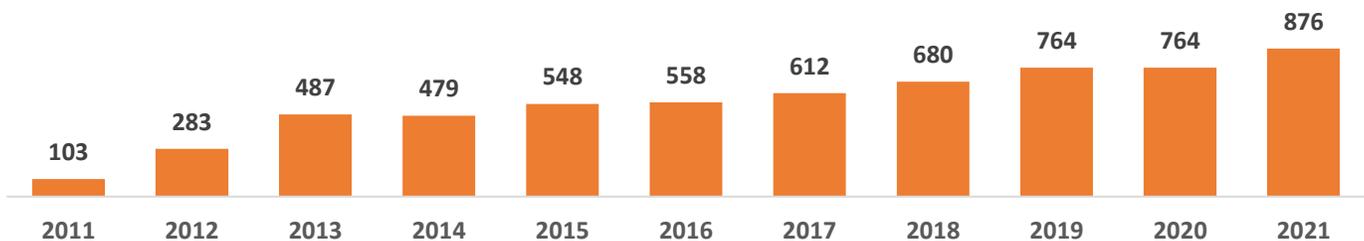
Cais atracável de 800 metros, dividido em dois berços de 400 metros cada um, com potencial de ampliação em mais 400 metros. Calado natural de 16 metros nos berços reduz o custo operacional do terminal.

- **Equipamentos especializados:**

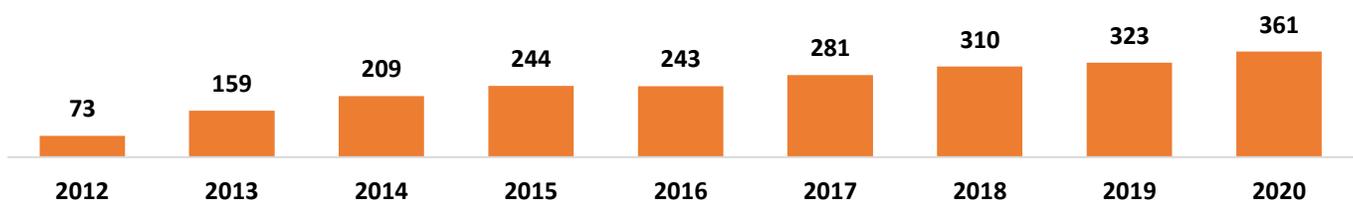
Equipamentos especializados para movimentação de contêineres garantem velocidade, qualidade e baixo custo operacional.

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

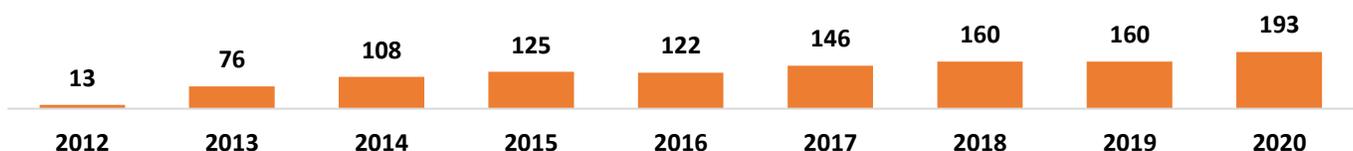
- **Volumetria Anual da Companhia nos Últimos Anos (Mil TEUs): CAGR 24% (2011 – 2021) ¹**



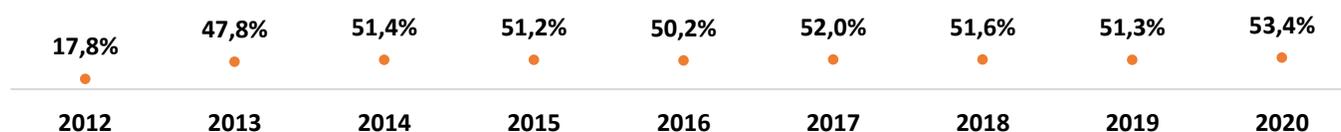
- **Receita Líquida da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões): CAGR 22% (2012 – 2020) / Crescimento 12% (2019 – 2020) ¹**



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

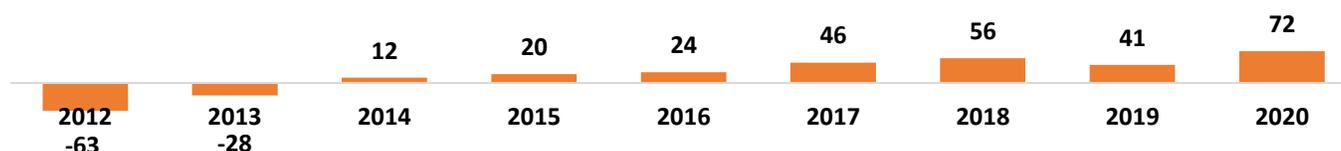


- Margem EBITDA da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões) acima de 50% ¹

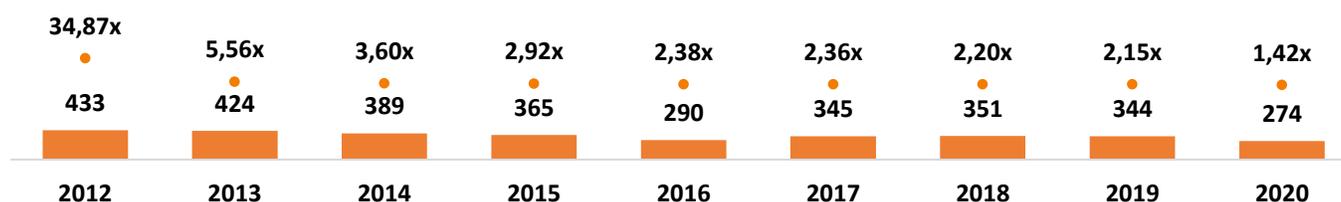


Notas: (1) Fontes: DFs Porto Itapoá, Porto Itapoá e Análise BRZ.

- 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



A alavancagem Dívida Líquida / EBITDA em dezembro de 2020 ficou de 1,42 vezes. Abaixo, é apresentado detalhamento do endividamento do Terminal em 31/12/2020, conforme demonstrações financeiras de 2020, disponíveis no site do Porto Itapoá (<https://www.portoitapoa.com/>) ou no site do Fundo (<https://www.brzinfraportos.com.br/>).

R\$ Mil	Juros	Vencimento	31/12/2020
<u>3ª Emissão de Debêntures + Loan:</u>			
ABC (ii)	Nominal: 3,35% a.a. + 100% DI	jan/27	147.526
ING (ii)	Nominal: 3,35% a.a. + 100% DI	jan/27	147.526
LOAN BID (iii)	Nominal: 3,5% a.a. + 100% DI	jan/30	153.783
Custos com Captação			(15.025)
<u>2ª CCB</u>			
ABC	Nominal: 3,1% a.a. + 100% DI	jan/21	1.121
<u>ECA</u>			
Santander (i)	Nominal: 2,5% a.a. + Libor	out/23	42.203

Custos com Captação		(4.302)
		<hr/>
Total dos Empréstimos		472.832
Curto Prazo	Passivo Circulante	43.448
Longo Prazo	Passivo Não Circulante	429.384

Notas: (1) Fontes: DFs Porto Itapoá, Porto Itapoá e Análise BRZ. (2) Esta posição de dívida ainda não considera a 4ª Emissão de Debêntures realizada no final de dezembro de 2021, conforme estrutura apresentada no início deste relatório.

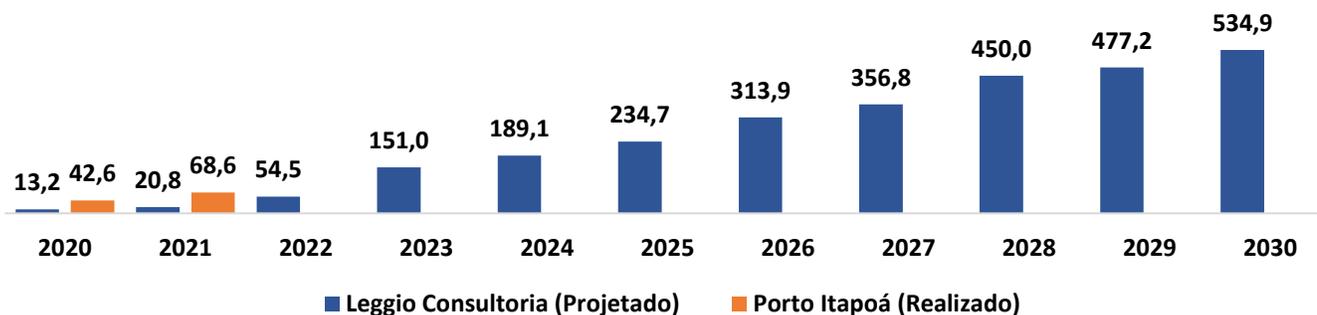
• Situação de Caixa ¹

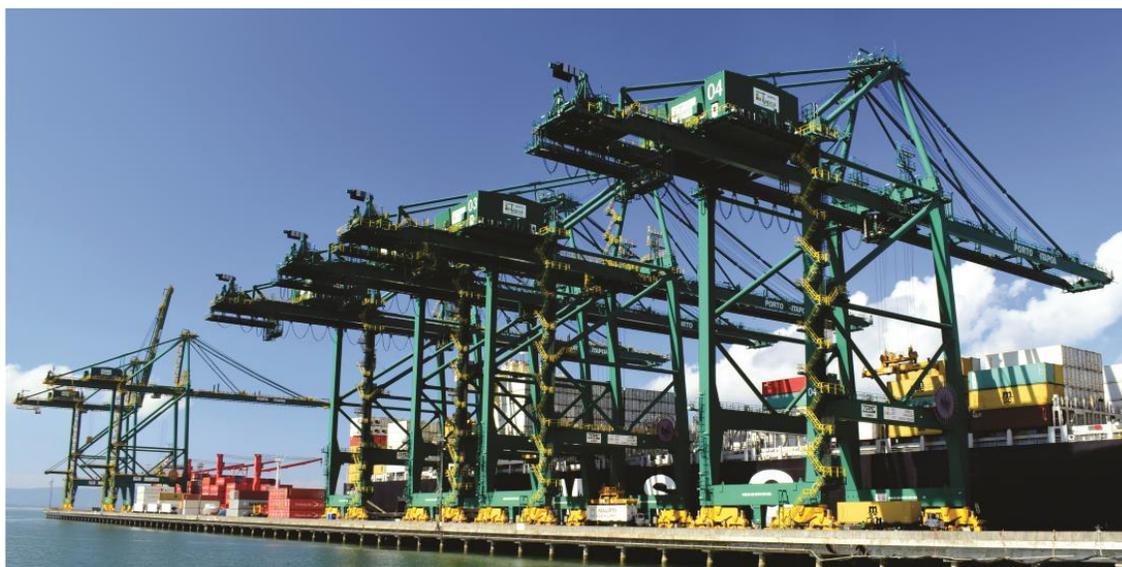
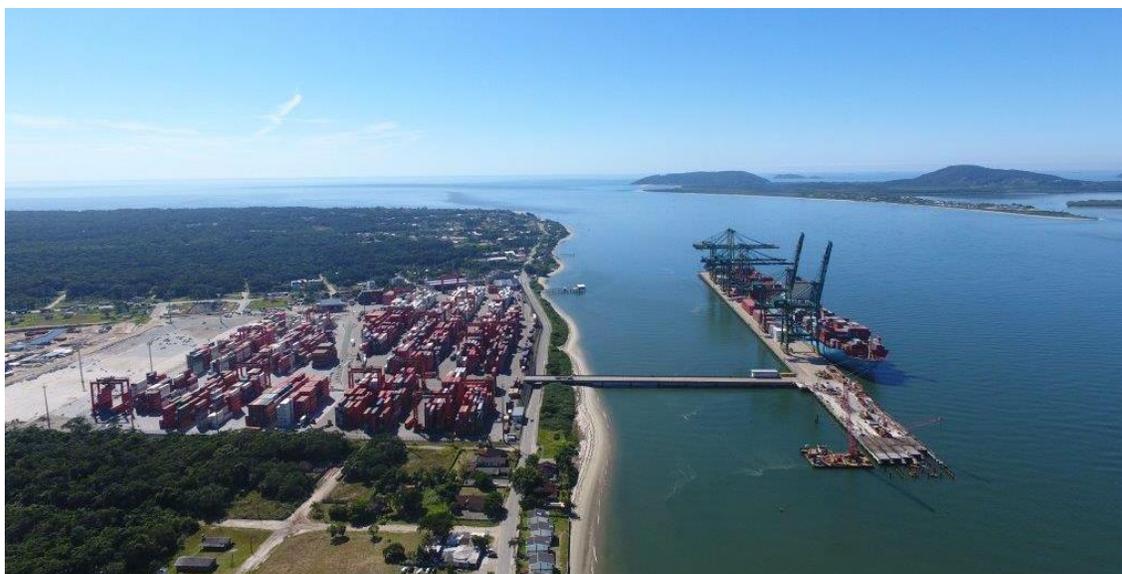
Situação sólida de caixa, com dívida equacionada, quase que em sua totalidade em moeda local atrelada ao CDI, e com amortização no longo prazo. Caixa ao final de 2020 de R\$ 198 milhões.

Notas: (1) Fontes: DFs Porto Itapoá, Porto Itapoá e Análise BRZ. (2) Esta posição de dívida ainda não considera a 4ª Emissão de Debêntures realizada no final de dezembro de 2021, conforme estrutura apresentada no início deste relatório.

• Dividendos Distribuídos, Projetado e Realizado (R\$ Milhões)

Os valores distribuídos pelo Porto Itapoá em 2020 e 2021 foram, respectivamente, 223% e 230% maiores que os projetados originalmente pela Leggio Consultoria.







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.