



Informações Gerais (18/02/2021):

Ticker:
BRZP11

Gestor:
BRZ Investimentos Ltda.

Administrador:
Modal Asset Management

Valor de Mercado:
R\$ 378.052.187

Valor de Mercado da Cota:
R\$ 74,73 / cota

Quantidade de Cotas¹:
5.058.908

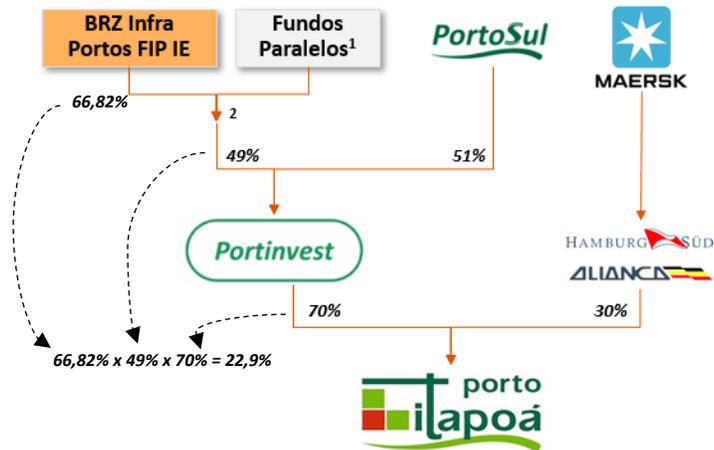
Segmento:
Ativos Portuários

Projetos Investidos:
1 (Itapoá Terminais Portuários S.A.)

Tributação:
Pessoas físicas são isentas de IR nos rendimentos distribuídos e no ganho de capital, 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)

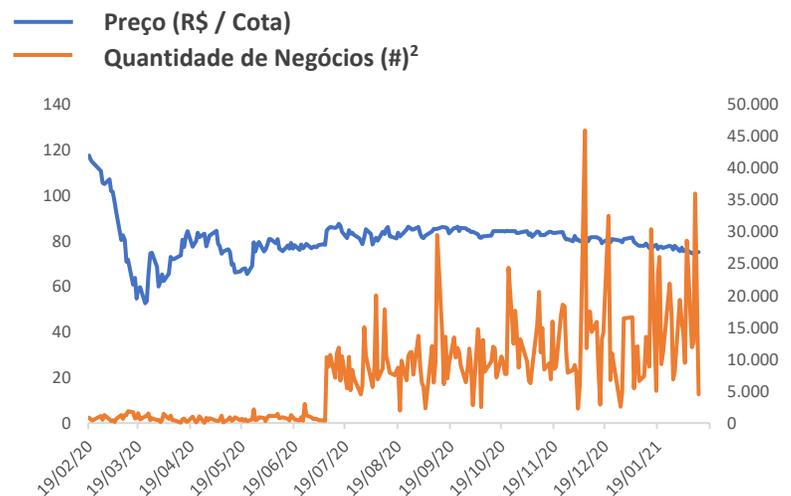
O BRZ Infra Portos FIP-IE (“Fundo”) tem como estratégia investir em companhias do setor portuário brasileiro e participar da gestão de forma ativa. O Fundo detém, hoje, participação indireta de 22,9% na Itapoá Terminais Portuários S.A. (“Porto Itapoá”), atualmente o 5º maior porto de contêineres do Brasil.



Notas: (1) Fundos Portos e Fundo Empreendedor - geridos pela BRZ, (2) Veículo de investimento na Portinvest

Precificação do Ativo e Volume Negociado

BRZP11



¹ 5.040.000 Cotas Classe A e 18.907,9 Cotas Classe B

² A variação observada em julho de 2020 está relacionada ao evento de desdobramento de cotas conforme fato relevante de 07/07/2020

1. Cenário Geral

As campanhas de vacinação avançaram ao redor do mundo com números significativos já alcançados. Segundo posição divulgada pelo Our World in Data, até 14 de fevereiro foram vacinadas no mundo mais de 175,8 milhões de pessoas, sendo os 4 maiores países em volume de vacinação (i) os Estados Unidos com 52,9 milhões, a China com 40,5 milhões, (iii) o Reino Unido com mais de 15,8 milhões de pessoas e (iv) Índia com mais de 8,3 milhões de doses administradas. Até essa mesma data, o Brasil registrava mais de 5,2 milhões de doses administradas.

O Senado americano deve votar, nos próximos dias, o pacote de estímulo fiscal de US\$ 1,9 trilhão de Joe Biden. A expectativa de uma ação mais efetiva do governo em termos de estímulo fiscal e a estratégia de vacinação já em ação criaram um clima otimista com relação à economia americana. O número diário de casos de covid-19 no país caiu para o nível mais baixo em quatro meses.

Na Europa, o avanço das campanhas de vacinação deve possibilitar uma flexibilização parcial das políticas de isolamento definidas por alguns países. O Reino Unido, por exemplo, deve anunciar na próxima semana seu plano para flexibilizar o mais recente último *lockdown* decretado pelo governo. O plano será divulgado após o país ter vacinado o equivalente a 22% da sua população. Uma maior flexibilização poderá ocorrer no continente europeu nas próximas semanas, dado que vários países da região observam, atualmente, uma tendência de queda ou estabilização no número de novas em infecções.

Enquanto isso, a China registrou exportações recordes no ano passado, adicionando fôlego à economia do país. As exportações da China em 2020 aumentaram 3,6% em relação ao ano anterior, atingindo uma alta histórica. Já as importações da China, caíram 1,1% no ano passado, resultando em um superávit comercial anual de US\$ 535,03 bilhões.

No Brasil, em janeiro de 2021, as exportações somaram US\$ 14,808 bilhões e as importações, US\$ 15,933 bilhões, com saldo negativo de US\$ 1,684 bilhões. Em 2020, a balança comercial brasileira teve superávit de US\$ 50,9 bilhões, sendo este saldo positivo da balança comercial brasileira resultado de US\$ 209,921 bilhões em exportações e US\$ 158,926 bilhões em importações, o que nos proporcionou um crescimento do superávit em 2020 x 2019, apesar de uma queda na corrente de comércio externo de US\$ 401,34 bilhões em 2019 para US\$ 368,847 bilhões em 2020.

O Porto Itapoá, que chegou a movimentar apenas 4 mil contêineres de importação no mês de junho, chegou a 12 mil contêineres por mês em novembro e dezembro. Como comparação, nos três últimos meses de 2020, o Terminal recebeu 35 mil contêineres de importação, praticamente o dobro das movimentações do segundo e terceiro trimestres, representando crescimento de 10% em relação ao último trimestre de 2019 e fechando o ano com um total de 440 mil contêineres movimentados³.

O Terminal registrou no segundo semestre de 2020 quatro recordes mensais consecutivos na execução das operações de *crossdocking*, culminando, em dezembro, com a marca histórica de 1.095 operações de movimentação de mercadoria (contêineres). Com esse excelente desempenho no segundo semestre, o Porto Itapoá fechou 2020 com aproximadamente 9 mil contêineres nessa modalidade de serviço³.

³ Os números aqui apresentados mostram volumes de contêineres e não de TEUs. Vale lembrar que podemos ter contêineres de dois tamanhos, de 1 TEU (*Twenty-foot equivalent unit*) ou de 2 TEUs. A combinação dos tamanhos de contêineres movimentados determina o total de TEUs movimentados.

O Terminal também se tornou o maior embarcador do país de pellets de madeira, material produzido a partir de resíduos de madeira de reflorestamento, sem atingir florestas nativas ou causar desmatamento. Estes resíduos, que seriam descartados, estão ganhando um importante novo uso como fonte de biocombustível para geração de calor, substituindo combustíveis de origem fóssil.

2. Resultados Porto Itapoá – Acumulado 2020 ⁴

A) Movimentação de Contêineres do Porto Itapoá – Acumulado 2020 x Acumulado 2019

Mil Contêineres

■ Projeção Leggio Consultoria
■ Realizado Porto de Itapoá



Apesar dos desafios enfrentados em 2020 com a Pandemia do Covid 19, o terminal apresentou uma forte recuperação no quarto trimestre/2020, fechando o ano com crescimento no volume de contêineres movimentado de 0,5% sobre 2019. Vale ressaltar que no 4T20, houve crescimento de 14,6% sobre o 3T20 e de 4,5% sobre o 4T19 no volume total de contêineres movimentados. O desempenho no final do ano mostra uma forte recuperação operacional do terminal.

Ainda, como indicador positivo para a performance do terminal, quando comparamos os números realizados em 2020 com as projeções feitas pela Leggio Consultoria para o mesmo período, observamos que o terminal se mantém alinhado às projeções de volume apresentadas originalmente.

Quanto à movimentação de contêineres para Brasil e Cluster Sul em 2020, que seria divulgada nesse relatório, a base de dados correspondente ainda não foi disponibilizada pela Antaq, o que nos impede de apresentar os dados comparativos entre os terminais para o ano de 2020. O atraso na divulgação, conforme posição recebida da Antaq, ocorre de forma excepcional, sendo as informações de novembro/20 e dezembro/20 deixadas para publicação conjunta em março/21 (As informações são divulgadas mensalmente pela Antaq através do painel Estatístico Aquaviário (link <http://web.antaq.gov.br/ANUARIO/>)).

⁴ Fonte: Porto Itapoá.

O Porto Itapoá apresenta seus volumes em números de contêineres movimentados, e não em TEUs. A Antaq, por sua vez, apresenta os números em TEUs. Vale lembrar que podemos ter contêineres de dois tamanhos, de 1 TEU (*Twenty-foot equivalent unit*) ou de 2 TEUs. A combinação dos tamanhos de contêineres movimentados determina o total de TEUs movimentados.

3. Distribuições – BRZ Infra Portos

Conforme Aviso aos Cotistas divulgado em 30/03/2020 e Aviso Complementar divulgado em 22/05/2020, foi programada a amortização de R\$ 10 milhões ao longo de 12 meses a partir de abril de 2020 (Detalhes das amortizações nas tabelas abaixo).

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
Total pago		R\$9.166.667		R\$1,817		

Programadas	Evento	Valor Distribuído ¹	# Cotas ^{1,2,3}	Valor por Cota - R\$ ¹	Data Base para Pagamento	Data do Pagamento
2021	Amortização	R\$833.333,33	5.058.908	R\$0,165	26/02/2021	09/03/2021

(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

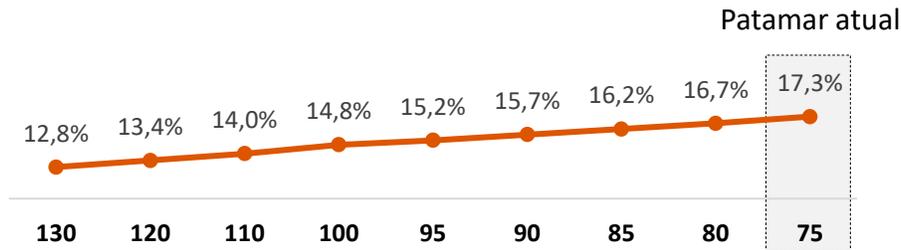
Novas distribuições pelo BRZ Infra Portos serão determinadas no menor prazo possível, de acordo com os resultados a serem apurados para o Porto Itapoá no ano de 2020 e as consequentes distribuições a serem determinadas para seus acionistas.

4. 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 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 movimentado de contêineres realizado em 2020 pelo Porto Itapoá foi alinhado àquele originalmente projetado pela Leggio Consultoria, (iii) que o Porto Itapoá mantém todos os seus diferenciais e potenciais competitivos, conforme lista apresentada no item 5 abaixo, e (iv) um range de preços da cota variando de R\$75/cota a R\$130/cota, observamos o gráfico de rentabilidade potencial abaixo:

**Rentabilidade Potencial – TIR Nominal (%a.a.) X Preço da Cota
(R\$/Cota)¹**

Nota 1: Projeções Leggio Consultoria, com números 2019 realizados e descontadas as despesas do Fundo

Análise de Yield: Considerando as distribuições apresentadas nas tabelas do item “3” acima, e considerando o valor de cota em 18/02/2021 de ~R\$ 75/cota, podemos encontrar um *Yield* de 2,6% a.a.. Vale destacar novamente que esta é uma rentabilidade momentânea, diferente daquela de longo prazo, conforme apresentada acima.

5. O Porto Itapoá

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 e Mato Grosso 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 significa 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:**

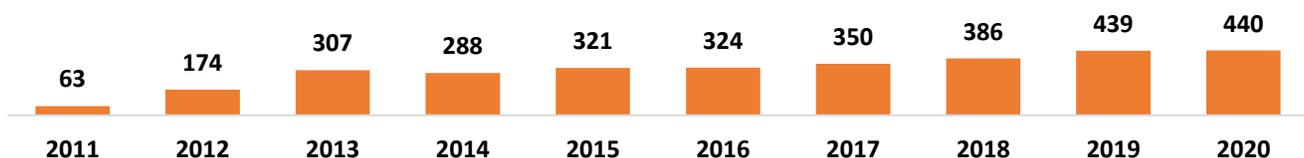
Cais atracável de 800 metros, dividido em dois berços de 400 metros cada um, com potencial de ampliação em mais 400 metros. Calado natural de 16 metros nos berços reduz o custo operacional do terminal.

- **Equipamentos especializados:**

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

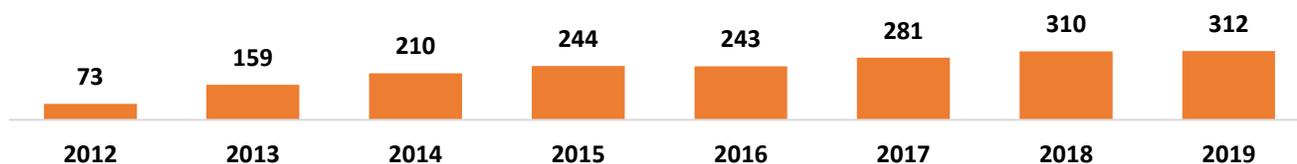
Com essas vantagens competitivas, o Porto Itapoá conseguiu apresentar resultados diferenciais em seu histórico operacional:

- **Volumetria Anual da Companhia nos Últimos Anos (Mil Contêineres): CAGR 24% (2011 – 2020) ⁵**

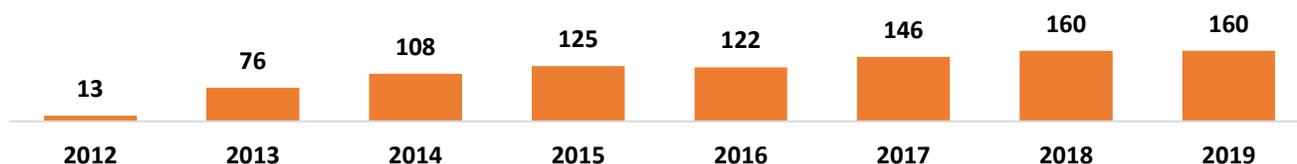


⁵ Fontes: DFs Porto Itapoá, Porto Itapoá e Análise BRZ.
Volume apresentado em contêineres, e não em TEUs.

- **Receita Líquida da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões): CAGR 25% (2012 – 2019) ⁶**



- **EBITDA da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões): CAGR 43% (2012 – 2019) ⁶**



- **Margem EBITDA da Companhia nos Últimos Anos (R\$ Milhões) acima de 50% ⁶**



- **Situação de Caixa**

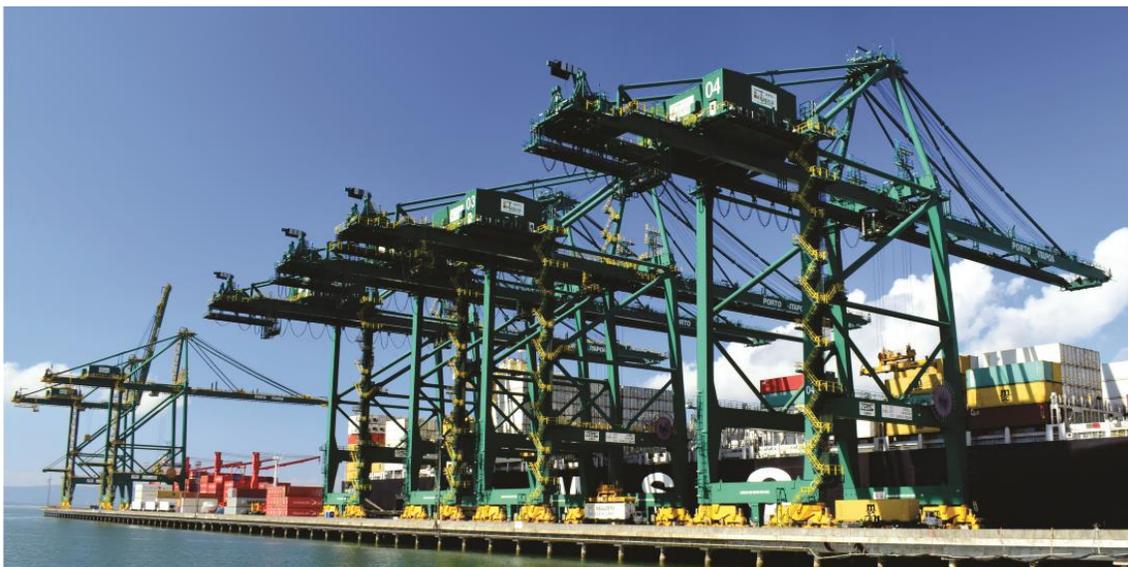
Situação sólida de caixa, com dívida equacionada, quase que em sua totalidade em moeda local atrelada ao CDI, e com amortização no longo prazo. Alavancagem Dívida Líquida / EBITDA estimado em dezembro de 2020 abaixo de 2 vezes.

- **Dividendos Distribuídos em 2020 ⁶**

O valor realizado pelo Porto de Itapoá foi 223% maior que o projetado originalmente pela Leggio Consultoria (R\$):



⁶ Fontes: DFs Porto Itapoá, Porto Itapoá, Análise BRZ e 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.