

## Santos Brasil (STBP3): Resultado do 2T21

### Resultados em linha, o lucro líquido foi o principal destaque

A Santos Brasil divulgou os resultados do segundo trimestre em linha conosco. Mais precisamente, a receita líquida foi de R\$ 380 milhões (+ 69% a/a; 13% abaixo de nós), com nossa perda decorrendo principalmente de tarifas menores do que o esperado (estávamos bem acima do consenso). Enquanto isso, EBITDA (IFRS) totalizou R\$ 148 milhões (+ 250% a/a). Os números tiveram um leve aumento de R\$ 0,7 milhão por efeitos extraordinários: (i) + R\$ 0,5 milhão com aluguel de guindaste móvel portuário para outro porto operadora no Porto de Vila do Conde, e (ii) + R\$ 0,2 milhão de recuperação de INSS e vendas de equipamentos. Excluindo esses itens não recorrentes, o EBITDA ajustado foi R\$ 147 milhões (+ 252% a/a, em linha conosco). Por fim, o lucro líquido contábil foi de R\$ 60 milhões (vs. prejuízo de R\$ 9 milhões no ano passado, 6% acima de nós e bem acima dos R\$ 40 milhões do consenso)

### Forte desempenho operacional: as margens dispararam em todos os negócios

A receita líquida aumentou 69% a/a, principalmente impulsionada por um forte desempenho operacional: (i) 31% de crescimento anual em volumes de terminais portuários, atingindo um recorde de 337 mil unidades (graças ao crescimento em importações, retomada da atividade industrial e resiliência das exportações). Os volumes do Tecon Santos aumentaram 34% a/a, enquanto o Tecon Vila do Conde e os volumes de Imbituba aumentaram 13% a/a; (ii) 53% de crescimento de receita anual em armazenamento operações (+ 49% a/a em terminais portuários e + 62% a/a em logística); e (iii) os volume em terminais de veículos alcançaram 55 mil unidades no trimestre, em comparação com 14 mil no ano passado (47 mil em exportações vs. 14 mil no ano passado; 7 mil nas importações vs. 0.3 mil no ano passado). Refletindo essa aceleração de volume, a margem EBITDA aumentou para 39% (em comparação com 19% no ano passado e 16,8 pontos base acima 2T19), impulsionado principalmente por (i) uma forte melhoria nos terminais portuários, impulsionada por um melhor mix, maiores volumes e maior ticket médio; (ii) um melhoria nas operações logísticas; e (iii) crescimento em terminais de veículos. O EBITDA foi impactado pelos eventos não recorrentes já detalhados acima, mas as margens ajustadas mostraram números muito semelhantes em comparação aos números reportados.

### Capex aumentou para R\$ 60 milhões; a alavancagem permanece confortável

O investimento bruto aumentou para R\$ 60 milhões (de R\$ 47 milhões no ano passado e R\$ 36 milhões no 1T21), a maior parte foi destinada para a ampliação, aprofundamento e reforço do cais do Tecon Santos, além de sistemas de automação e estruturas administrativas. A empresa afirmou que a ampliação do cais do terminal de veículos do Tecon Santos está em fase final e deverá ser concluído no 4T21. Em termos de alavancagem, a companhia encerrou o 2T21 com -2,7x dívida líquida/EBITDA (vs. -4,1x no último trimestre), ainda uma posição altamente confortável, devido a oferta de ações de 2020 de R\$ 790 milhões. A empresa

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Lucas Marquiori

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Fernanda Recchia

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Bruno Lima

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Marcel Zambello

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### Santos Brasil (STBP3)

Data	11/08/2021
Ticker	STBP3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	11,0
Preço (R\$)	9,0
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	7.775,77
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	5,23

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	61,6x	20,4x
EV/EBITDA	16,3x	11,3x

#### Stock Performance:

Agosto (%)	-0,4%
LTM (%)	67,0%



mencionou que irá progressivamente reduzir sua posição de caixa à medida que implementa sua estratégia de crescimento, incluindo oportunidades de aquisições e novos contratos de arrendamento para ativos portuários como a sua participação em leilões de terminais de granéis líquidos no Porto de Itaqui no Maranhão durante a Infracweek.

## O momento positivo de curto prazo continua; Compra

O desempenho positivo da Santos Brasil, especialmente o aumento do guidance, reforça nossa tese de forte momento da indústria no curto prazo, que deve ser reforçado ainda mais pela reabertura econômica no mercado global. Esperamos que as perspectivas de curto prazo para a indústria portuária permaneçam sólidas ao longo do ano graças à recuperação do comércio nos principais mercados. Nós mantemos nossa compra no nome, com base (i) no melhor ambiente regulatório da indústria portuária, (ii) dinâmica competitiva favorável no Porto de Santos, o que levou a um sólido reajuste tarifário, (iii) melhor sentimento do mercado, levando a revisões para cima nos lucros, e (iv) TIR de 7,3% (termos reais).

Valuation	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
RoiC (EBIT) %	6,4	4,2	16,5	33,0	35,6
EV/EBITDA	25,9	18,3	16,3	11,3	9,2
P/L	367,7	-326,4	61,6	20,4	17,4
Dividend Yield %	0,1	0,0	0,6	2,0	2,3

Resumo Financeiro (US\$ milhões)	12/2019	12/2020E	12/2021E	12/2022E	12/2023E
Receita	972	930	1.542	1.911	2.219
EBITDA	222	212	439	631	759
Lucro Líquido	16	-14	126	380	444
LPA (US\$)	0,02	-0,02	0,15	0,44	0,52
DPA líquido (US\$)	0,01	0,00	0,06	0,18	0,21
Dívida Líquida/Caixa	-11	637	586	633	781

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 09,02, em 10 de agosto de 2021.

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)