

## Santos Brasil (STBP3): Volumes de contêineres continuam fortes

### Insights da sessão web com a Santos Brasil; perspectiva positivas

Realizamos uma sessão na web com a alta administração da Santos Brasil para discutir atualizações recentes desde o último relatório trimestral da empresa. Principais destaques: (i) os volumes de container estão em níveis recordes, favorecidos pela forte recuperação da demanda desde meados de 2020, que ultrapassou a capacidade de transporte; (ii) o momento positivo da indústria deve persistir no próximo ano, com normalização da oferta / demanda esperada até 2023, quando o novo fornecimento de navios será realizado; (iii) há espaço para revisões adicionais de preços em Santos, uma vez que o porto continua atrás de outros grandes portos de contêineres brasileiros em termos de preços; (iv) A Santos Brasil está monitorando o pipeline de leilões e novas oportunidades de fusões e aquisições, com foco na obtenção de exposição na cadeia do agronegócio, principalmente os terminais de granéis líquidos. No geral, a reunião reforçou nossa confiança em volumes portuários mais fortes e melhores condições de preço para o curto prazo. A longo prazo, a Santos Brasil deve continuar liderando o aumento de capacidade em Santos, uma poderosa vantagem econômica dado a localização estratégica da região. Continuamos compradores da Santos Brasil.

### Dinâmica positiva de oferta / demanda na indústria até 2022

A indústria de contêineres está crescendo com o aumento da demanda por bens produzidos no exterior que criou gargalos de transporte em todo o mundo, levando a um desequilíbrio na oferta / demanda. O CEO da Santos Brasil mencionou que os navios estão engarrafados nos EUA devido ao volume recorde de carga chegando à região (explicado pela expansão das compras online), enquanto o Brasil enfrenta restrições de capacidade de navios. Além da falta de fornecimento de contêineres, a forte demanda está trazendo uma pressão adicional ao mercado, à medida que o tempo de trânsito nos portos aumentam. Nesse sentido, o balanço positivo da oferta / demanda na indústria de contêineres deve persistir no próximo ano, com a plena normalização previstas para 2023, quando a nova capacidade dos navio porta-contêineres for entregue no mundo todo. Diante desse cenário, a Santos Brasil está aplicando R\$ 600 milhões para ampliação da capacidade do porto de Santos, adicionando 400 mil TEU de capacidade anual de movimentação de carga no Porto, o que é suficiente para suportar o crescimento do volume de contêineres em Santos pelos próximos 3 anos.

### Espaço para novos aumentos de preços em Santos

Os gargalos no mercado global de transporte marítimo trazem uma dinâmica de preços favorável para as companhias de navegação. A administração vê espaço para mais alta de preços como Porto de Santos ainda ficando atrás de outros portos brasileiros em termos de preço por contêineres, mesmo depois da recente revisão de contrato (que aumentaram substancialmente os preços ano / ano). Além disso, dado o ambiente de preços construtivos, a administração espera expansão de margem a / a na próxima ano, impulsionado pelas revisões de preço juntamente com volumes resilientes. Além disso, a privatização da Autoridade Portuária de Santos, prevista para o próximo ano,

#### 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 Brp (stbp3)

Data	24/09/2021
Ticker	stbp3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	11,0
Preço (R\$)	8,1
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

Market Cap. (RS mn)	6.999,92
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	39,72

#### Valuation:

	2021E	2022E
P/L	55,5x	18,3x
EV/EBITDA	14,5x	10,0x

#### Stock Performance:

Setembro (%)	3,2%
LTM (%)	72,4%



é um fator positivo para a indústria portuária, dado que uma maior eficiência que deve surgir em muitos aspectos na frente regulatória: (i) melhores contratos de gestão portuários; (ii) reestruturação dos acessos ferroviários e rodoviários; (iii) planejamento de longo prazo na infraestrutura; (iv) uma melhoria muito desejada na transparência; e (v) melhor alocação de capital.

### Novos leilões e fusões e aquisições são uma oportunidade de desbloquear valor

A Santos Brasil acompanha de perto o ousado pipeline de leilões da indústria portuária, com foco em aumentar sua exposição ao segmento de agronegócios, principalmente em terminais de grãos líquidos. A estratégia visa equilibrar melhor sua exposição atual ao segmento de importação, ao mesmo tempo que cria novas vias de crescimento. Haverá terminais de grãos líquidos sendo leiloados em Santos (STS08A e STS08) e Paranaguá este ano, e vemos uma melhor oportunidade para o segundo. Por fim, as fusões e aquisições também estão no radar. Além disso, o setor de contêineres no Brasil ainda é altamente fragmentado e deixa espaço para maior verticalização dos negócios, enquanto a empresa também vê oportunidades em logística e em terminais portuários dedicados para outros tipos de carga.

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	14,5	10,0	8,1
P/L	367,7	-326,5	55,5	18,3	15,7
Dividend Yield %	0,1	0,0	0,7	2,2	2,5

  

Resumo Financeiro (R\$ 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 (R\$)	0,02	-0,02	0,15	0,44	0,52
DPA líquido (R\$)	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\$ 8,12, em 23 de setembro 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)