



Kepler Weber – *Project Finance*

13 de junho de 2024

André Franch
andrelf12@al.insper.edu.br

Eduardo Cardillo
eduardomc3@al.insper.edu.br

Fernando Kaizer
fernandock1@al.insper.edu.br



I. *Overview do Setor Agrícola Brasileiro*

II. Déficit de Armazenagem no Brasil

III. Visão Geral da Kepler Weber

IV. Diagnóstico da Situação

V. *Project Finance*

VI. Condições do Endividamento

VII. Resultados



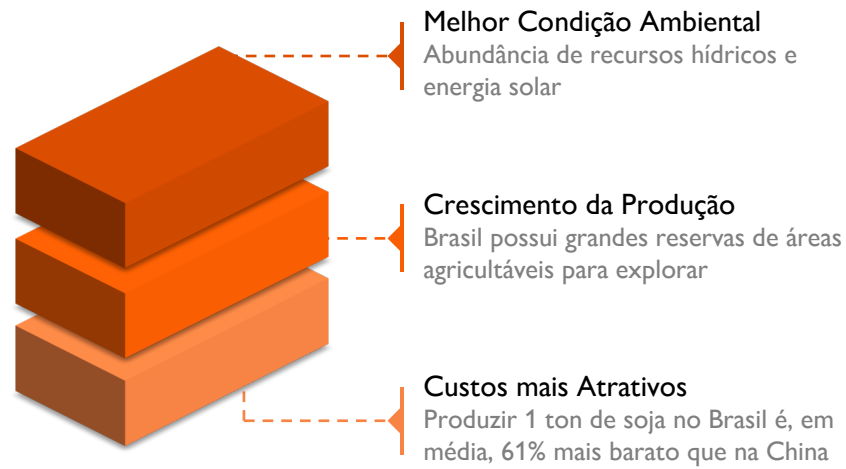
Brasil como a Potência do Agronegócio Mundial



O país possui alta relevância na produção agrícola, tanto em âmbito nacional quanto internacional, sendo líder em diversas culturas

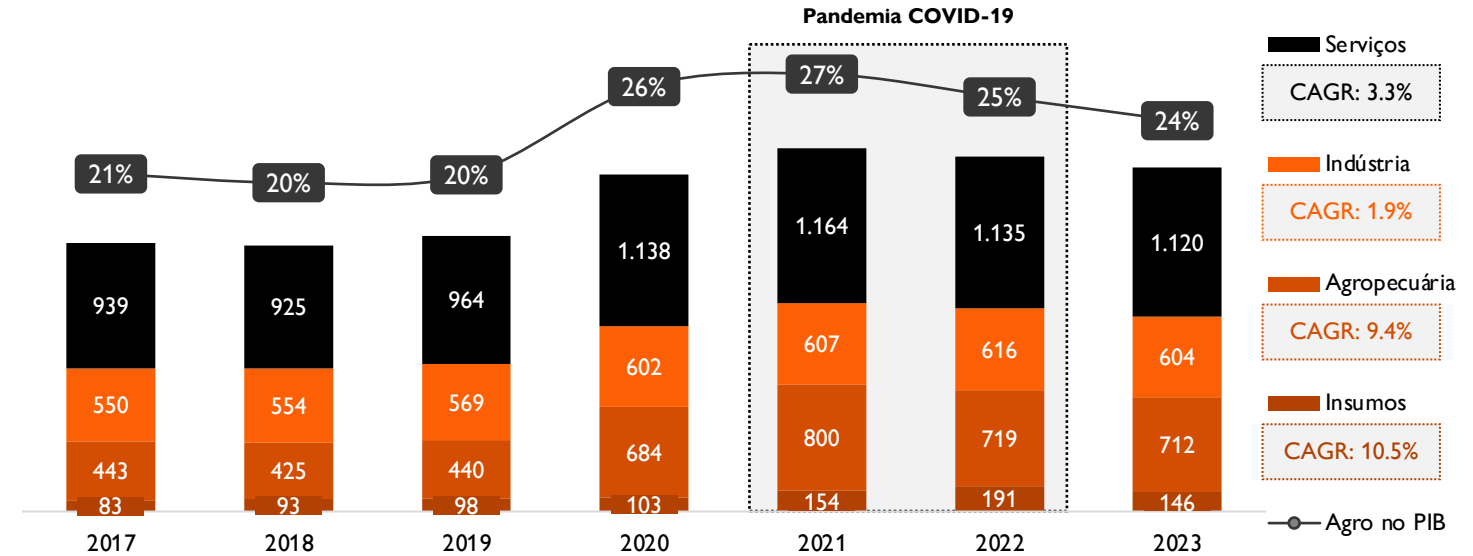
O Brasil se destaca a partir de suas vantagens competitivas

Características que beneficiam o agronegócio brasileiro



O agronegócio tem aumentado ainda mais sua relevância para o PIB nacional nos últimos anos

Distribuição do PIB do agro e quanto representa do PIB total brasileiro (R\$ Bi e %)



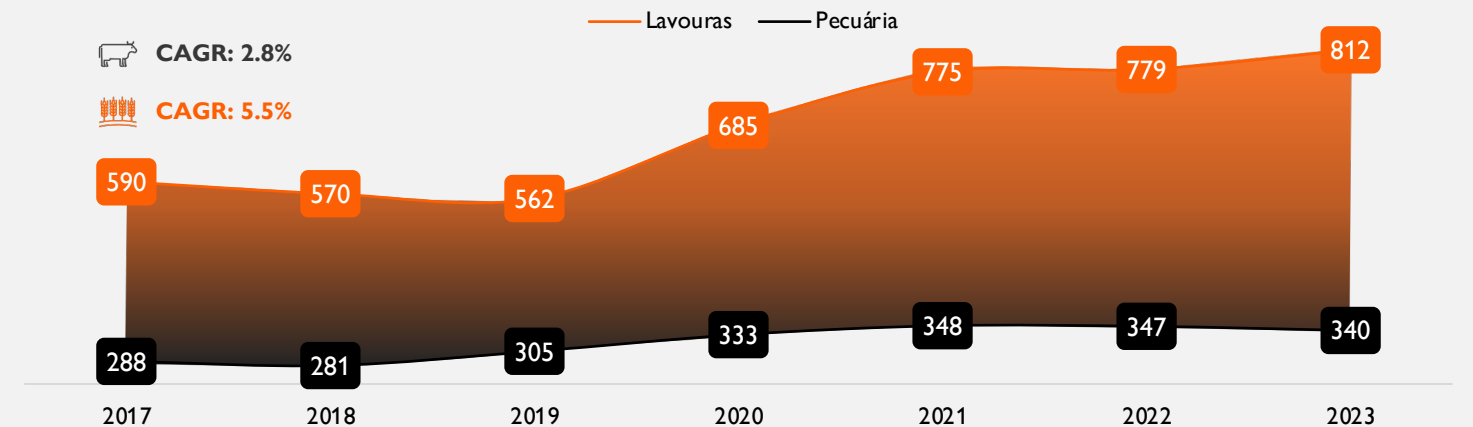
Brasil lidera a produção e exportação de diversas culturas

Ranking das principais culturas produzidas e exportadas do Brasil

Ranking Brasil	Produção	Exportação	Share Mundial (%)
Soja	1°	1°	55%
Milho	3°	3°	19%
Café	1°	1°	31%
Açúcar	1°	1°	48%
Suínos	4°	3°	15%
Bovinos	2°	1°	24%
Laranja	1°	1°	76%
Algodão	3°	2°	26%

As lavouras nos últimos anos vem impulsionando o faturamento do agronegócio, crescendo acima da pecuária

Faturamento do agronegócio dividido entre lavouras e pecuária (R\$ Bi)





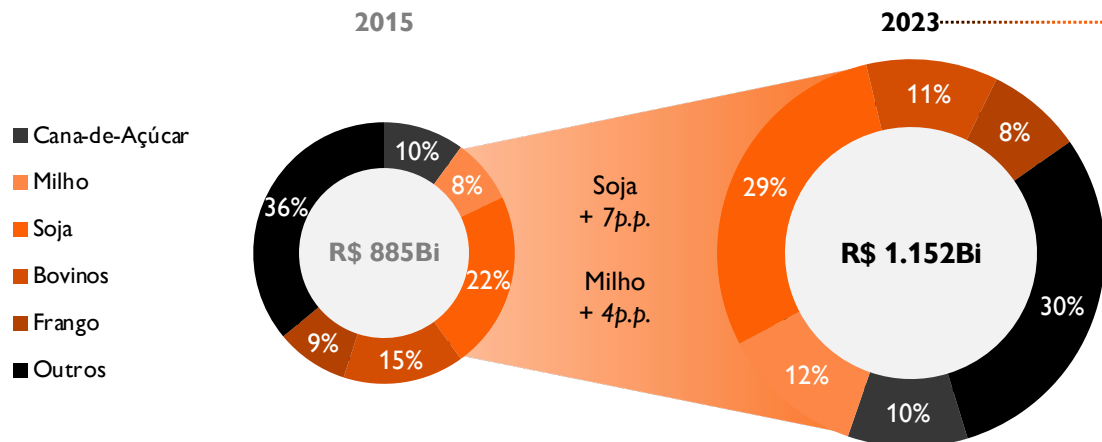
Grãos como Alavanca de Crescimento para o Agronegócio Brasileiro



Melhora na eficiência do agronegócio, junto com drivers claros, impulsionam este subsetor

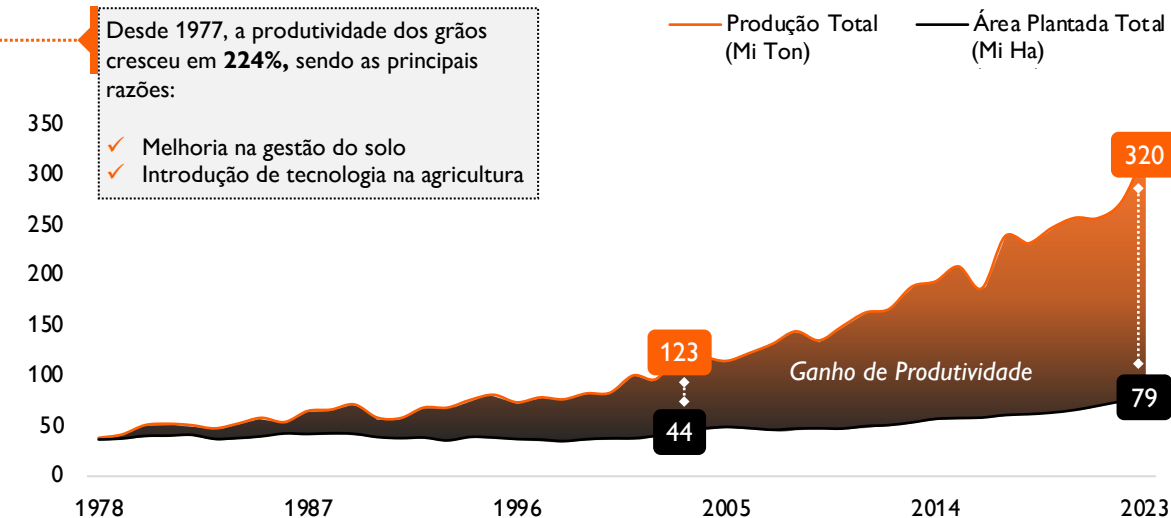
Soja e Milho ganharam representatividade no mercado, diferentemente dos bovinos

Breakdown do faturamento do agronegócio (R\$ Bi e %)



Segmento dos grãos é potencializado principalmente pelo ganho de produtividade

Produção total de grãos no Brasil e área total plantada (Mi Ton e Mi Ha)



Com o crescimento populacional, o agronegócio será cada vez mais demandado

População mundial projetada (Bi)

Maior Demanda por Alimento

Uma maior quantidade de alimento será necessária para atender o aumento populacional

Caráter Exportador

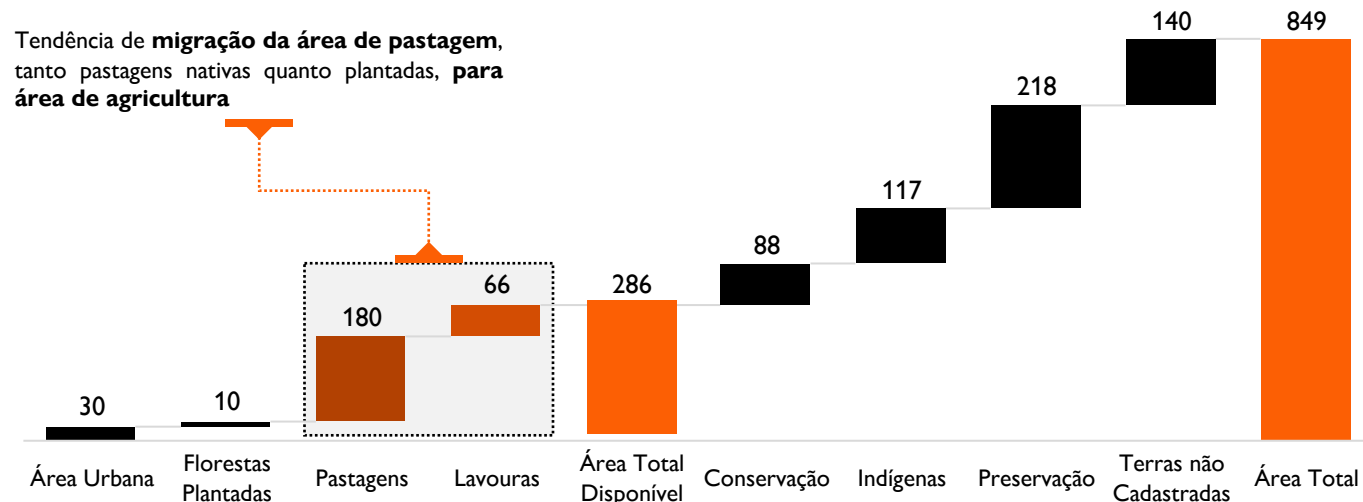
Brasil alimentou em média 10% da população nos últimos anos



O Brasil consegue suprir esta crescente demanda, ainda mais com a grande quantidade de terras exploráveis

Distribuição das terras do Brasil (Mi Ha)

Tendência de migração da área de pastagem, tanto pastagens nativas quanto plantadas, para área de agricultura





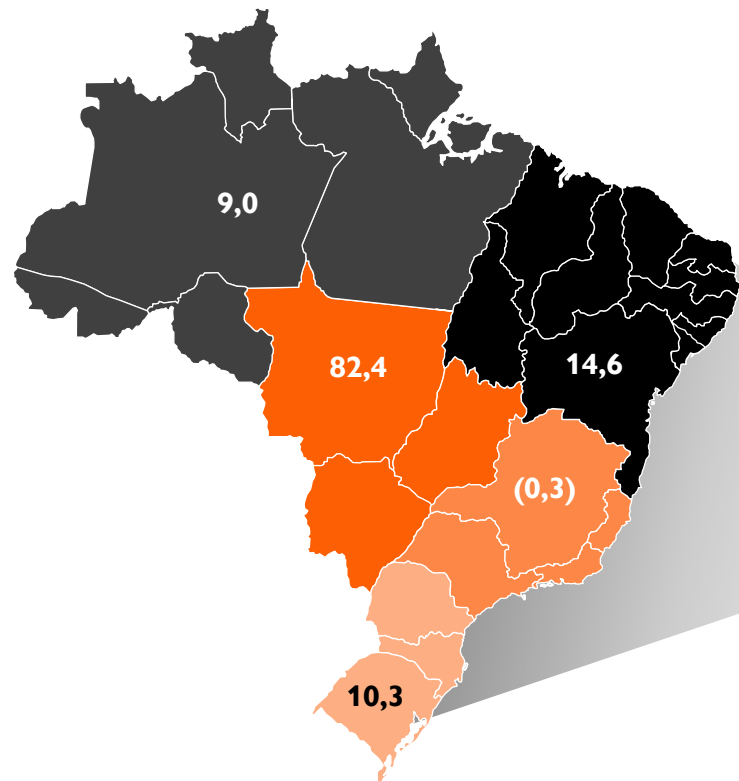
Déficit de Armazenagem, uma Avenida de Crescimento para Produção de Silos



Devido à sua grande produção, o país não consegue armazenar tudo que produz, que contribui para o aumento do déficit de armazenagem ano após ano

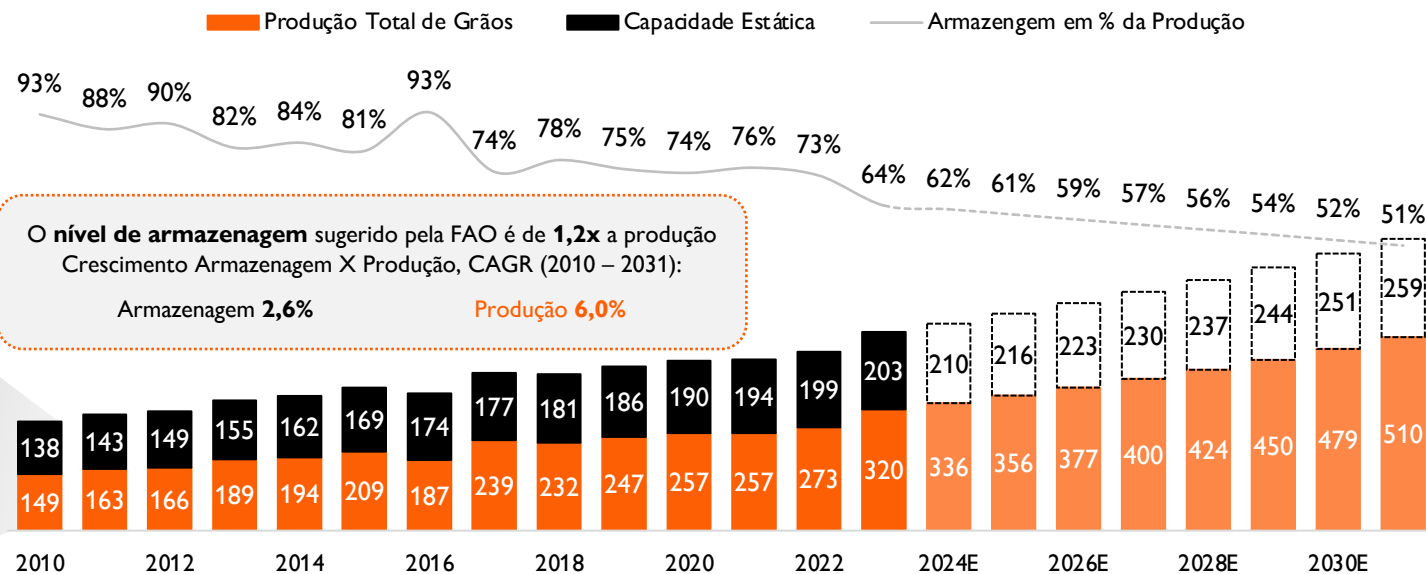
Centro Oeste é a região que possui o maior déficit, especialmente MT

Déficit de armazenagem por região brasileira (Mi Tons)



Com a produção crescendo mais aceleradamente que a capacidade estática, oportunidades surgem para a indústria

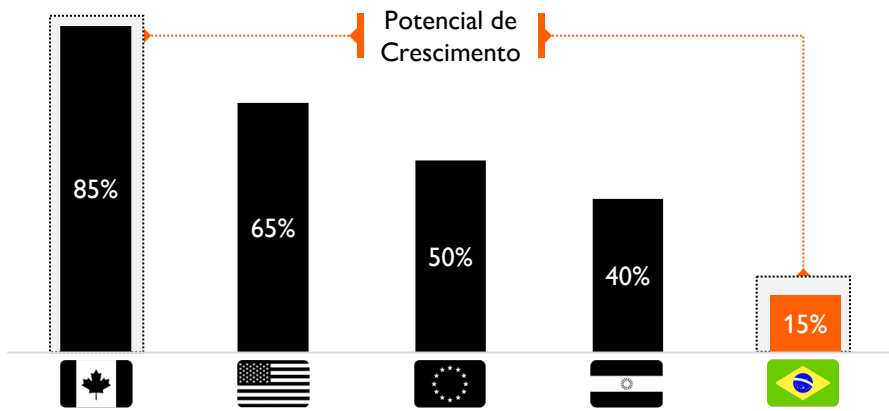
Produção total de grãos, capacidade estática de armazenagem e quanto da produção consegue ser armazenada (Mi tons e %)



O nível de armazenagem sugerido pela FAO é de **1,2x** a produção
 Crescimento Armazenagem X Produção, CAGR (2010 – 2031):
 Armazenagem **2,6%** Produção **6,0%**

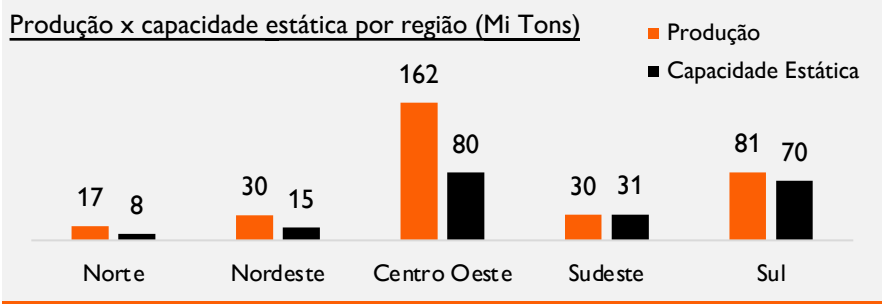
O Brasil ainda possui espaço para crescer sua armazenagem, se comparado com outros países relevantes

Comparação da capacidade estática nas fazendas em relação à produção de grãos dos países (%)



O que impulsionará o crescimento da armazenagem nos próximos anos?

- Aumento da produção dos grãos, que demandará mais armazéns. Nos próximos 10 anos, a projeção é de mais de 510 Mi Tons, 60% maior do que a atual produção
- Margem EBITDA dos produtores rurais, estimulando mais investimentos em silos. Desde 2019, apresentou média de 47% e as projeções estimam média de 45% para os próximos 3 anos
- Auxílios Governamentais, PCA que em 2022 houve o maior incentivo, disponibilizando R\$ 5,1Bi para construção de armazéns



Fontes: Conab, Cepea, Ri Kepler Weber e Estudo Elaborado pelos Autores



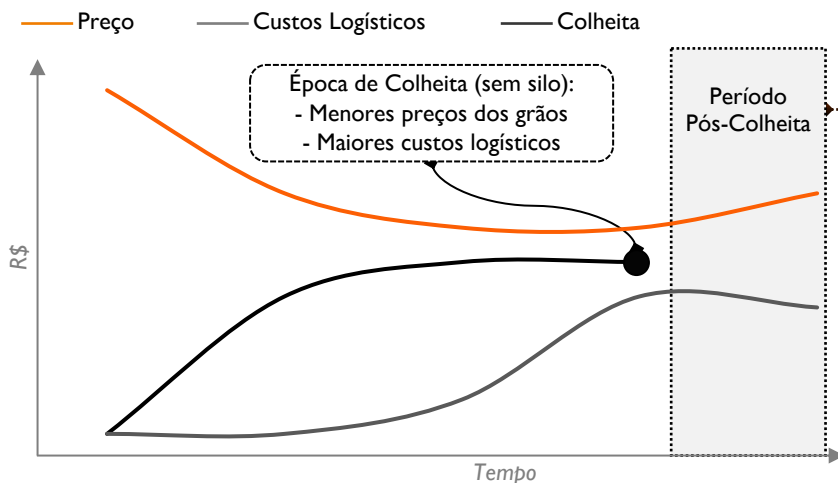
Armazenagem de Grãos traz diversos Benefícios para o Produtor Rural



Com o déficit de armazenagem crescente e a comprovação de que silos trazem maior retorno para o produtor, a adesão de silos é questão de tempo

Armazenagem de grãos traz inúmeras melhorias para o produtor, que melhora a qualidade de seus grãos, possibilita a venda a preços superiores fora de época e em inferiores custos logísticos

Comparação da colheita com e sem a utilização de silo e mapa de escoamento dos grãos, que mostra as principais rotas para o porto de Santos

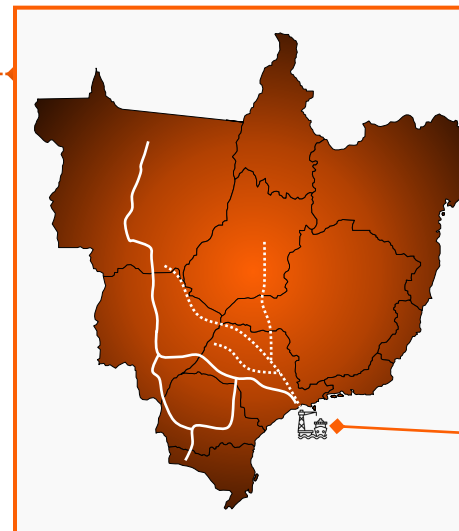


Benefícios:

Custos **Logísticos** Inferiores

+

- **Preços** Superiores dos Grãos
- Maior **Recorrência** na Receita
- Maior **Segurança** dos Grãos



Relevante Exportação

Cerca de 50% da **produção total** de grãos do país foi **exportada** nos últimos anos

61,8 Mi Ton

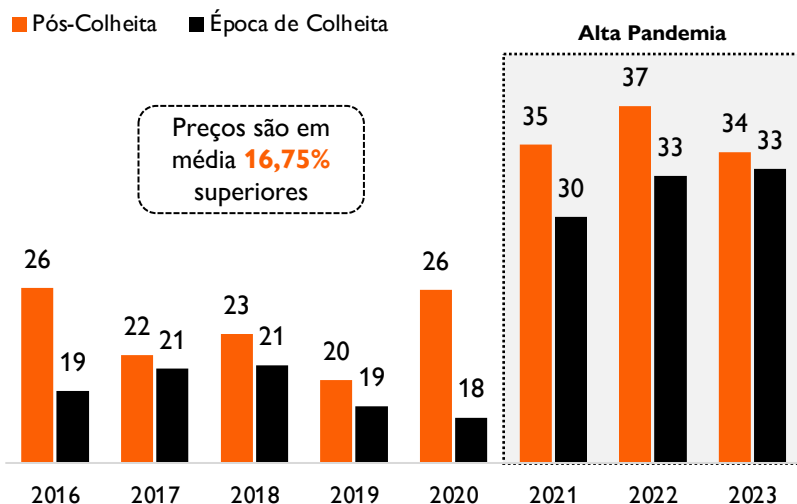
Quantidade de **grãos escoada** para um único porto (**Santos**) em 2023, o que representa 20% da produção total

Porto de Santos

É o principal meio de exportação de grãos do Brasil, possuindo uma capacidade estática no porto de **51,9Mi Ton**

Comercializar os grãos fora de época incrementou a receita em 17%

Comparação preço da soja na época de colheita e pós-colheita (US\$/saca)



Através das vantagens citadas, foi comprovado que o investimento em um silo é benéfico para o produtor rural

Comparação do retorno para o produtor rural que realiza investimento em um silo (4.407 tons) com o retorno sem a compra

	(Valores em R\$)	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5	Ano 6	Ano 7
Compra do Silo (70% Financiado PCA)	(-) Aquisição do Silo	(3.000.000)							
	(+) Captação da Dívida	2.100.000							
	(-) Despesa Financeira	-	(136.500)	(117.600)	(136.500)	(115.500)	(132.300)	(163.800)	(148.050)
	(+) Receita (Fora de Época)	-	5.638.547	4.328.091	5.252.487	4.972.248	8.303.518	11.728.072	11.994.659
	(=) FCF	(900.000)	5.502.047	4.210.491	5.115.987	4.856.748	8.171.218	11.564.272	11.846.609
VPL		23.238.698							
Produtor Sem um Silo	(-) Aquisição do Silo	-							
	(+) Receita (Dentro de Época)	-	3.585.593	4.158.141	4.814.209	4.075.371	5.741.897	10.214.816	10.594.536
	(=) FCF	-	3.585.593	4.158.141	4.814.209	4.075.371	5.741.897	10.214.816	10.594.536
	VPL		20.009.868						

Prêmio na Compra de um silo: 16,1%



Visão Geral da Kepler Weber, principal *Player* de Armazenagem no Brasil



Com quase 100 anos de história, Kepler Weber é uma companhia de origem gaúcha e é líder em soluções para pós-colheita de grãos na América Latina

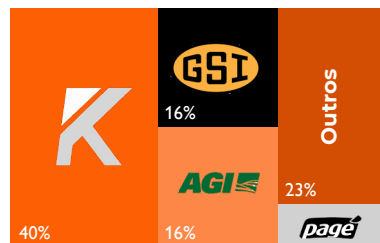
Descrição da Companhia

Kepler Weber, estabelecida em 1925, é líder em equipamentos para armazenagem de grãos no Brasil.

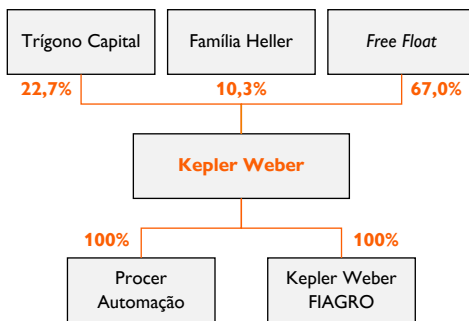
Possui foco no fornecimento de silos de armazenagem para as principais culturas do Brasil, como soja, milho, café e trigo. Seus silos são os mais integrados e tecnológicos do mercado.

Também, realiza serviços e reposição de peças para aumentar a recorrência do negócio.

Market Share das empresas no Brasil

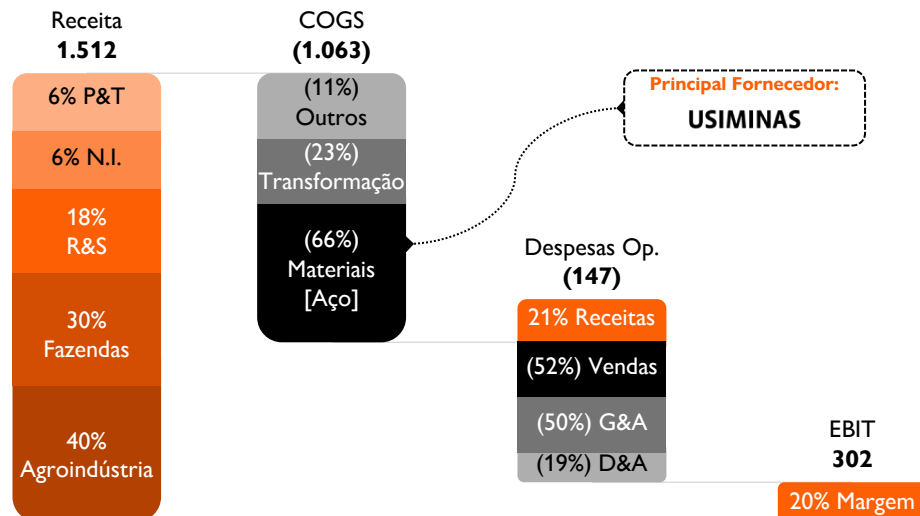


Estrutura Acionária



Breakdown operacional da companhia

Quebra do lucro operacional da empresa em 2023 (R\$ Mi)



Presente em toda a cadeia, fornecendo desde silos até secadores de grãos

Principais produtos e serviços da empresa

Silos: elevados e planos

Principal produto da Kepler, sendo que seu maior silo possui capacidade máxima de armazenar 22.310ton de grãos



Tecnologias

Busca automatizar os silos, como sensores de temperatura, que aumenta seu valor agregado



Limpadores

Equipamentos responsáveis por retirar as impurezas que estão presentes nos grãos logo após a colheita



Secadores

Responsáveis por manter a umidade dos grãos no grau correto, antes de realizar a armazenagem de fato



Estratégica localização dos Centros de Distribuição

Disposição geográfica da empresa



5,6 Mi ton
Capacidade
Produtiva máxima
da Kepler



33.000m²
Área fabril em Mato Grosso do Sul

55.000m²
Área fabril em Rio Grande do Sul



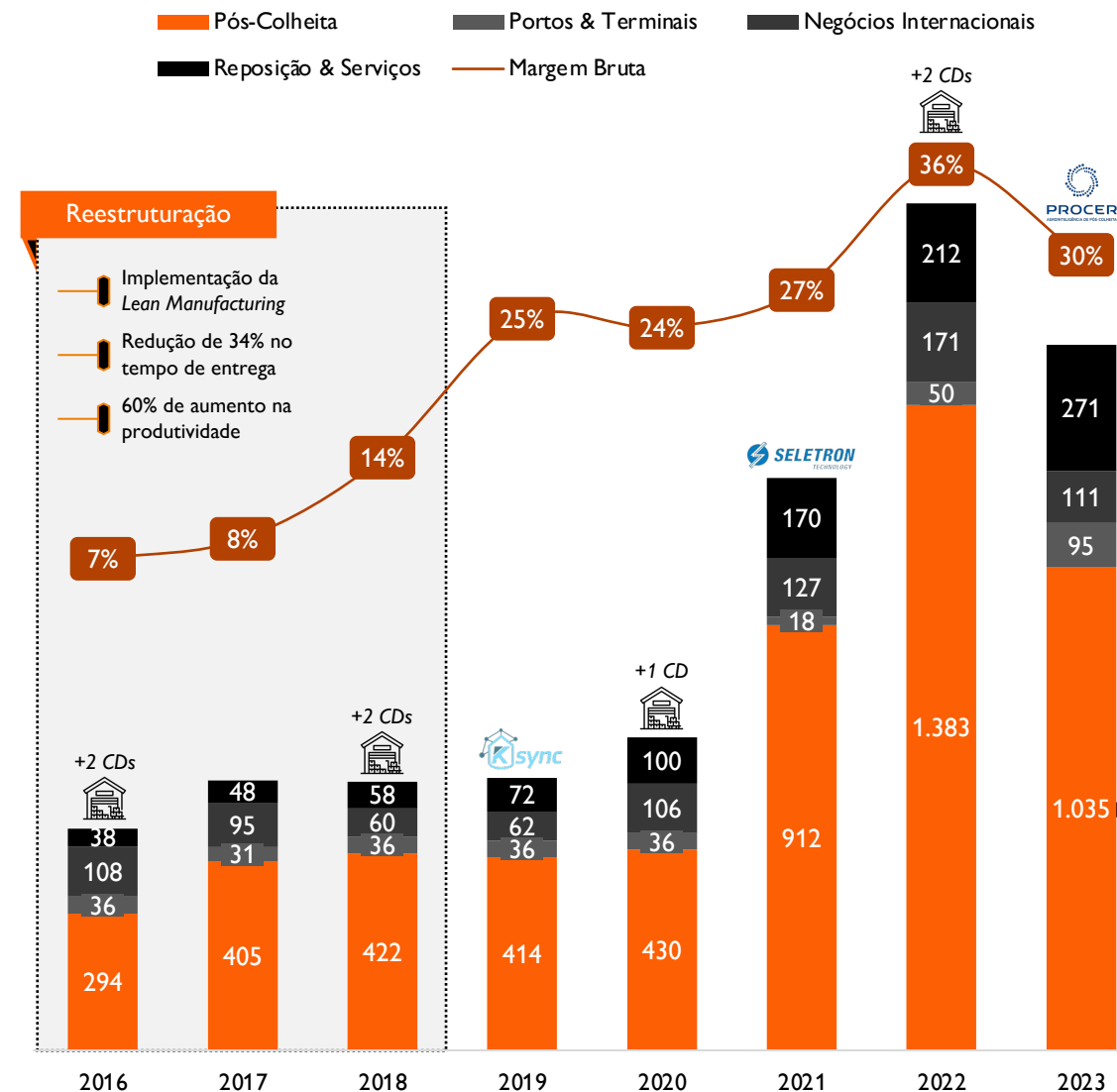
Nos últimos anos, a empresa se mostrou resiliente e com alto crescimento



A empresa cresceu 18% a.a. nos últimos anos e conseguiu repassar o preço de seu principal insumo para o consumidor final

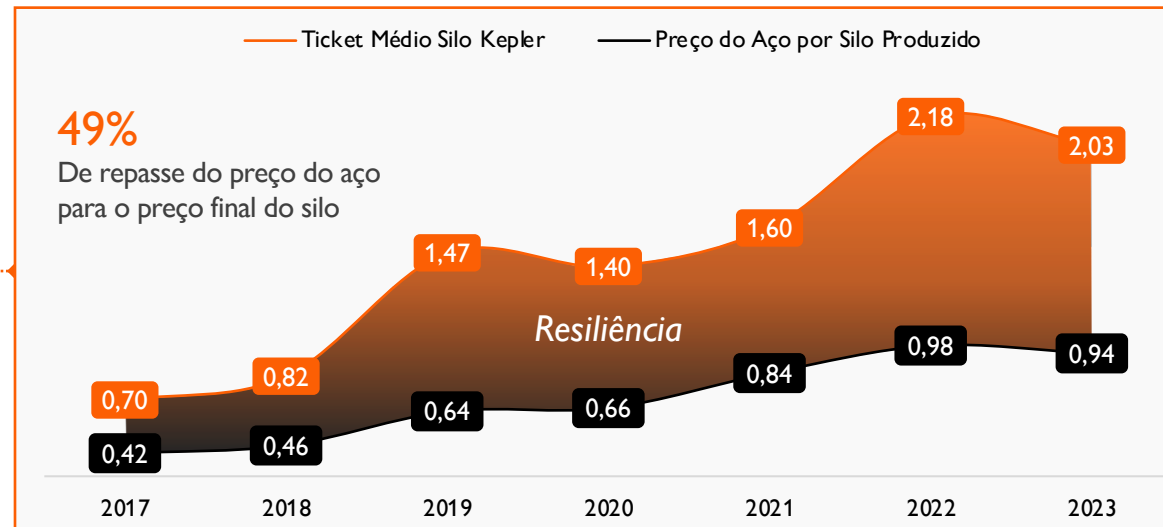
Desde de 2016, a receita da Kepler cresceu mais de 3x

Breakdown da receita ao longo dos anos e margem bruta da empresa (R\$ Mi e %)



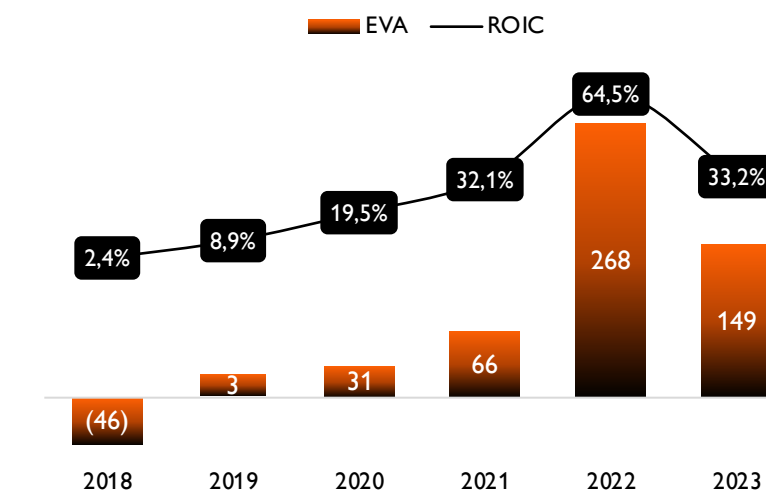
Resiliência da empresa por seguir o mesmo movimento do preço do aço no preço de seus silos

Ticket médio de um silo da Kepler e preço do aço por silo produzido (R\$ Mi)



Graças ao seu crescimento, resiliência e preços superiores, a empresa gera um bom EVA

EVA, Economic Value Added, e ROIC da Companhia (R\$ Mi e %)



EVA = IC * (ROIC - WACC)

IC = Invested Capital

A Kepler conseguiu, desde 2018, R\$ 470Mi de valor econômico acumulado criado

Fontes: RI Kepler Weber, Bloomberg e Estudo Elaborado pelos Autores



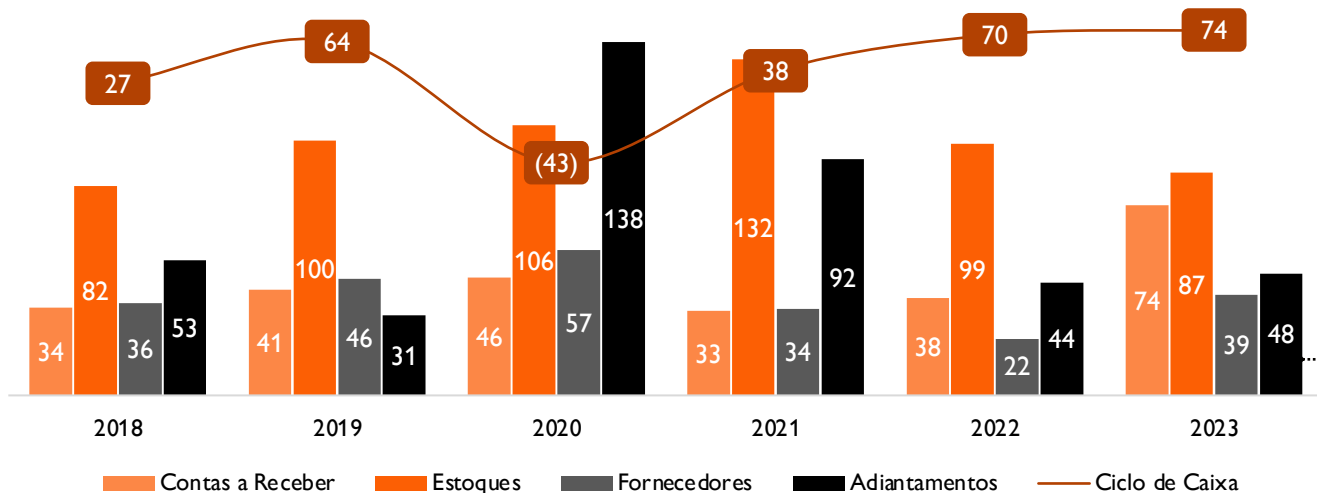
Pelo Excelente Desempenho nos últimos anos, a Kepler apresenta *Financials Saudáveis*



A partir de uma ótima gestão do negócio, os resultados também refletem em sua geração de caixa, com caixa líquido em quase todos os anos históricos

Dada a qualidade na operação, a empresa possui um ciclo de caixa saudável

Ciclo de caixa operacional da companhia (dias)



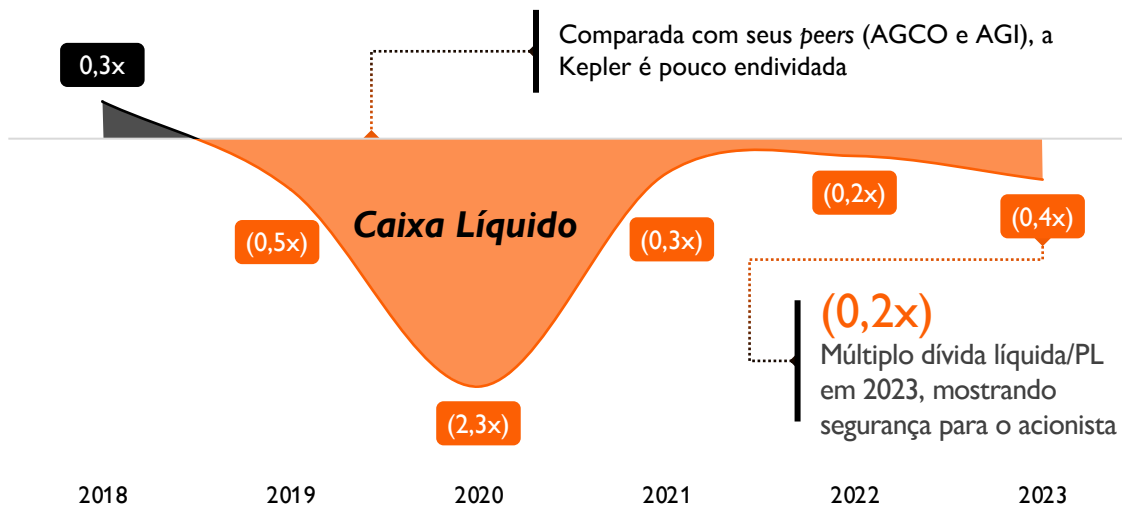
Geração de Fluxo de Caixa (R\$ Mi)

DFC (R\$ Mi)	2018	2019	2020	2021	2022	2023
FCO	(27)	61	254	42	348	282
Lucro Líquido	8	38	68	155	382	245
D&A	27	31	28	28	30	35
Δ Working Capital	(64)	(18)	167	(213)	(224)	(64)
Outros	1	11	(9)	72	160	65
(FCO/EBITDA) %	(42%)	74%	234%	18%	64%	84%
FCI	29	6	13	(14)	(137)	(68)
FCF	(16)	(36)	(46)	(157)	(88)	(145)
(=) Aumento (Redução) de Caixa	(15)	32	222	(129)	123	68
Caixa Final Período	7	38	260	132	254	323

Desde 2018, a Kepler conseguiu converter, em média, 72% de seu EBITDA em fluxo de caixa operacional para a empresa

Sua alta geração de caixa é refletida em sua estrutura de capital com caixa líquido

Múltiplo dívida líquida/EBITDA



Esta eficiência também se deve pela governança, que possui "Skin in the Game"

Governança da Kepler e distribuição da remuneração, média desde 2020 (%)



45% do salário dos diretores é variável, dividido entre remuneração por ação, bônus e benefícios

55% da remuneração dos diretores da Kepler é fixo, e com uma média, desde 2020, de R\$ 3,5Mi por ano para os três diretores

Alta sazonalidade do Agro

Concentração de vendas no 2º Semestre

Predominância das vendas na segunda metade do ano, levando a um fluxo de caixa irregular e aumento o custo de capital

Impacto da Sazonalidade

A produção e a colheita de safras, especialmente milho e soja, geram variações significativas na receita ao longo do ano

Dependência da Qualidade da Safra

Flutuações na qualidade das safras resultam em variações nos pedidos e na receita anual da empresa

Estrutura de Capital Ineficiente

Ineficiência gera um desconto no preço da ação de R\$ 0,60

Estrutura de capital atual impede a maximização do valor das ações, resultando em um preço de mercado inferior ao potencial

Custo Tributário Elevado devido ao Baixo Tax Shield

Com baixo endividamento, a Kepler não aproveita o *tax shield*, resultando em uma carga tributária efetiva alta

Retorno sobre o Patrimônio Prejudicado

A baixa alavancagem financeira limita a capacidade da Kepler de gerar retornos para os acionistas



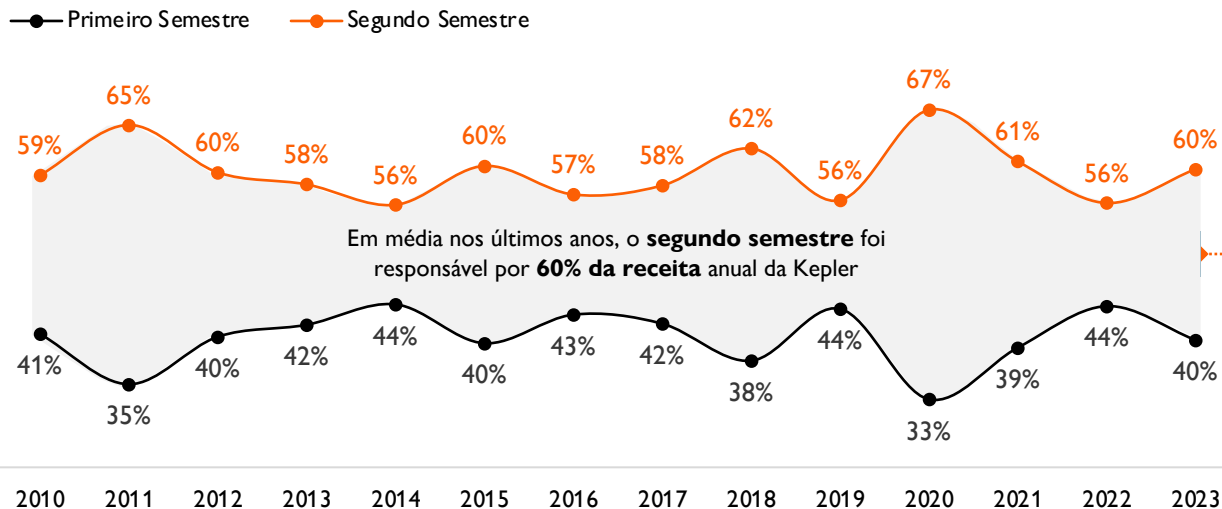
Diagnóstico da Situação (I) – Alta Sazonalidade do Agro



A recorrência da receita é impactada pelas variações na colheita dos grãos

Historicamente, o segundo semestre é caracterizado por fornecer a maior parte da receita da empresa

Distribuição da receita da Kepler entre primeiro e segundo semestre (%)



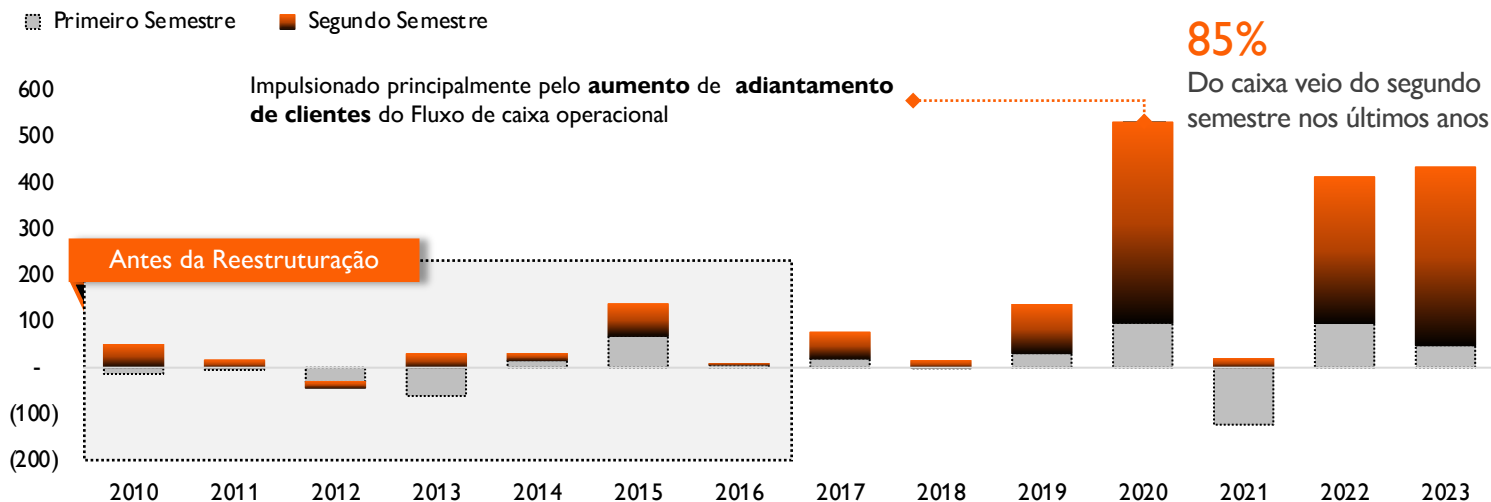
Motivos que influenciam a sazonalidade

Um dos motivos que promove tal sazonalidade é a época de colheita das safras de milho e de soja



A geração de caixa de todo o ano também é concentrada no segundo semestre, que aumenta o risco e a dependência de uma ótima performance ao final do ano

Fluxo de caixa livre (FCF) gerado pela Kepler dividido entre os semestres (R\$ Mi)



Paulo Polezi, CFO Kepler

“ O grosso do faturamento vem da venda dos equipamentos para unidades de armazenagem, um negócio extremamente exposto à ciclicidade do agronegócio e que responde por 70% da receita. Num momento de baixa do ciclo, precisamos ter volumes para segurar enquanto o mercado se ajusta. ”





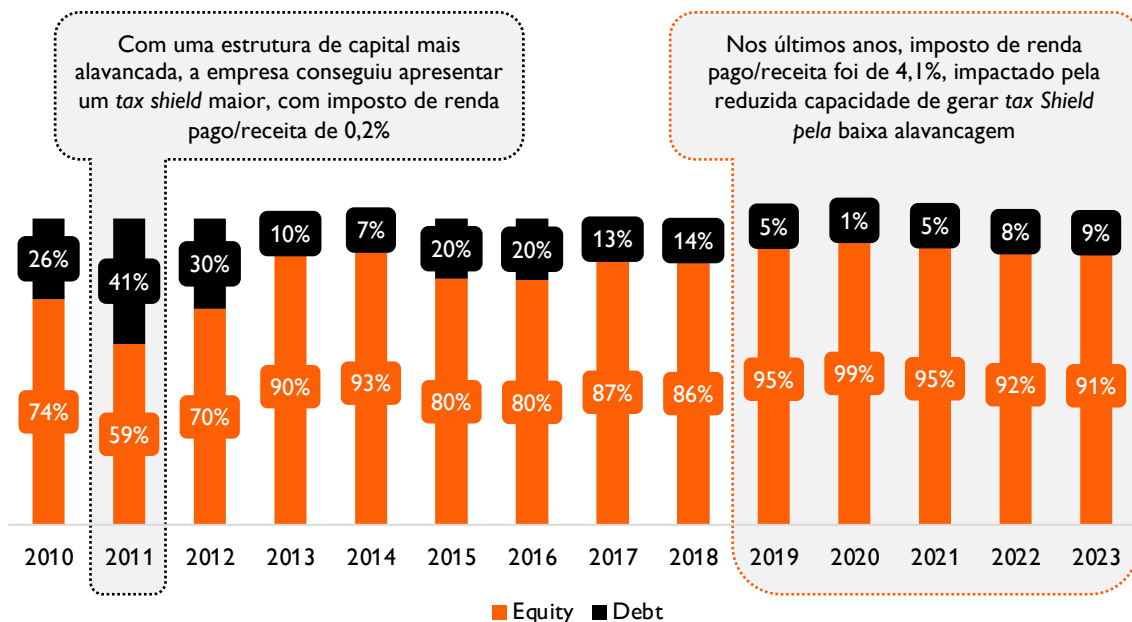
Diagnóstico da Situação (III) – Baixo Endividamento que Prejudica seu Crescimento



A estrutura atual da empresa gera pouco *tax shield* e um custo de capital superior que não otimiza o valor gerado para os acionistas

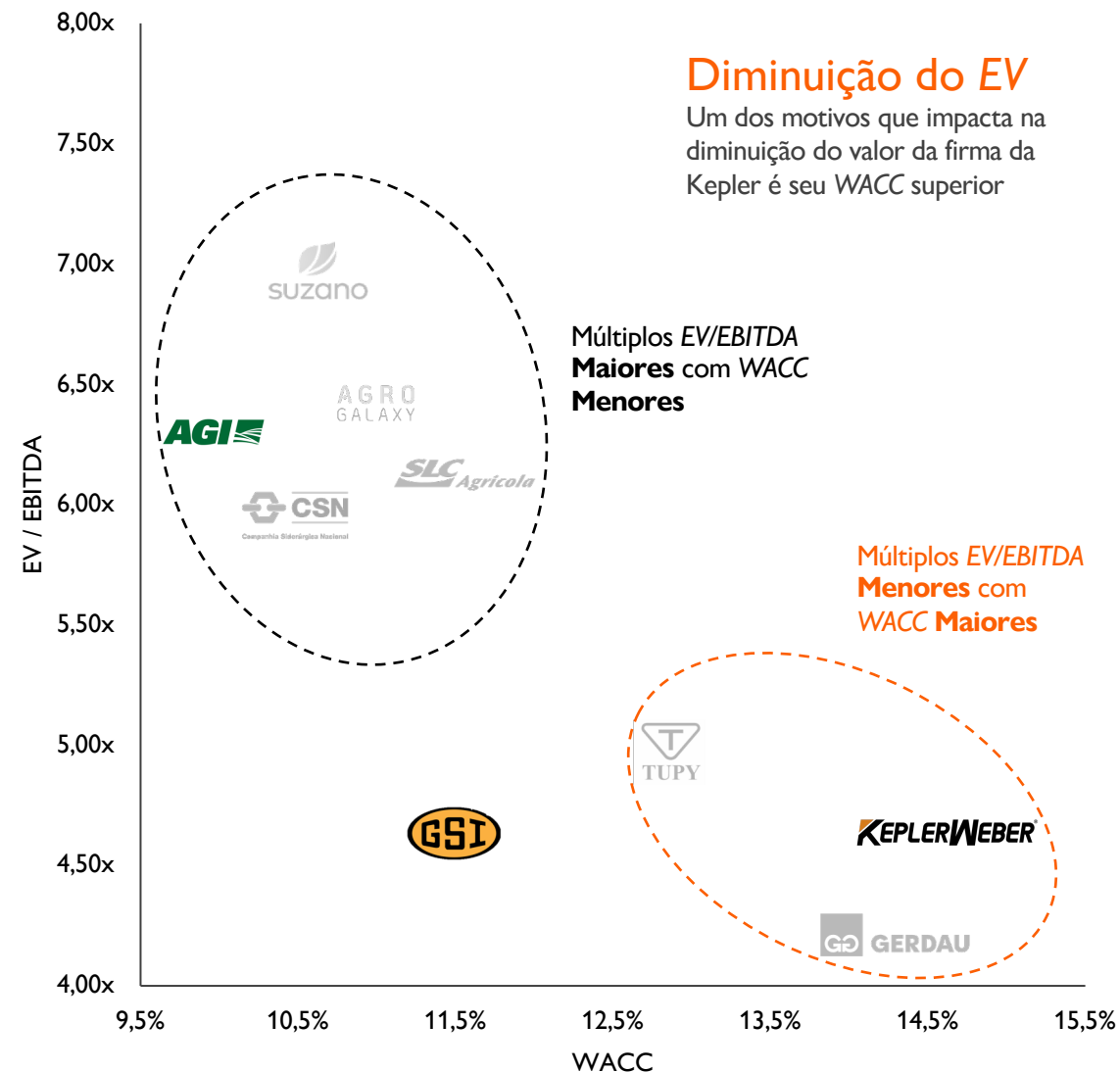
Sem a presença da despesa financeira, a Kepler não conseguiu apresentar um eficiente *tax shield*

Estrutura de capital histórica⁽¹⁾ e alíquota efetiva (%)



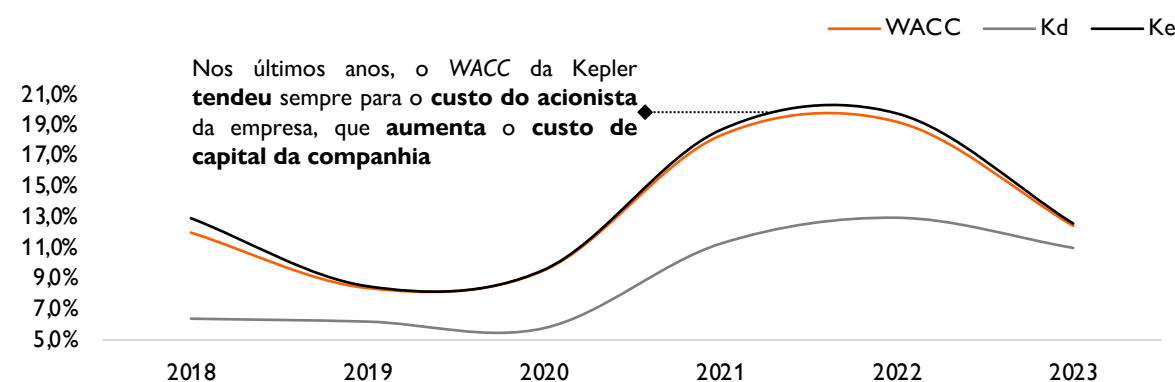
Um dos motivos de seu EV ser subprecificado é o custo de capital superior

Matriz de WACC x Múltiplo EV/EBITDA da Kepler com empresas comparáveis (% e x)



Devido ao baixo endividamento da empresa, o WACC se aproximou do Ke nos últimos anos

Comparação do WACC, Kd e Ke da Kepler (%)



Fontes: Ri Kepler Weber, Capital IQ, Bloomberg, Estudo Elaborado pelos Autores

Notas: (1) Market Cap na Data de 06/06/2024.



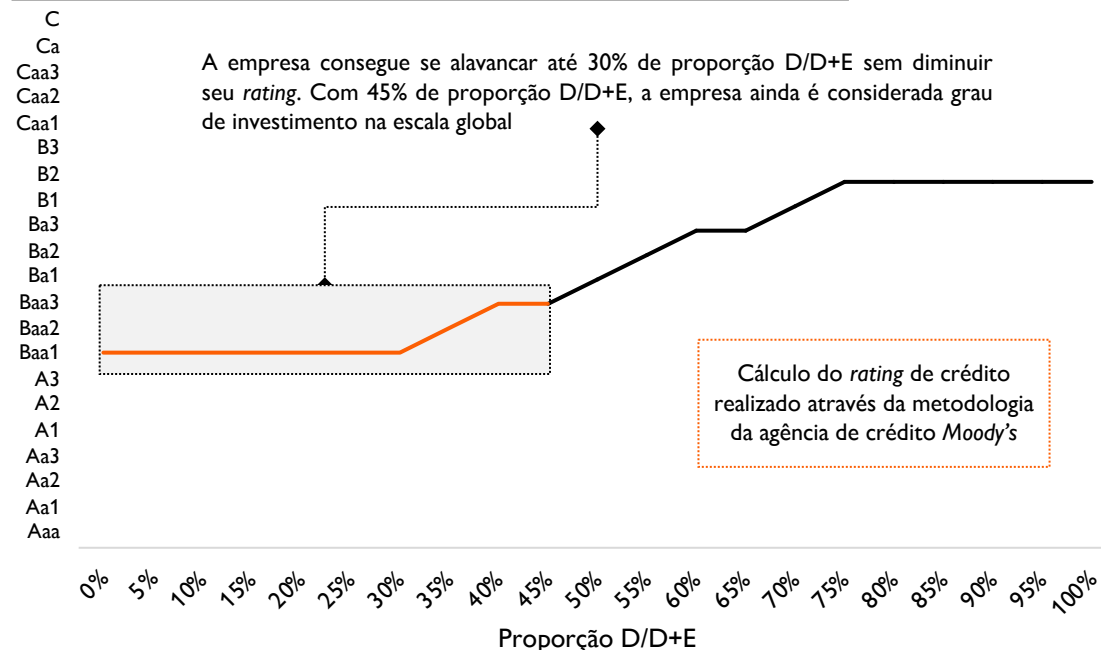
Diagnóstico da Situação (III) – Baixo Endividamento que Prejudica seu Crescimento



A estrutura atual da empresa gera pouco *tax shield* e um custo de capital superior que não otimiza o valor gerado para os acionistas

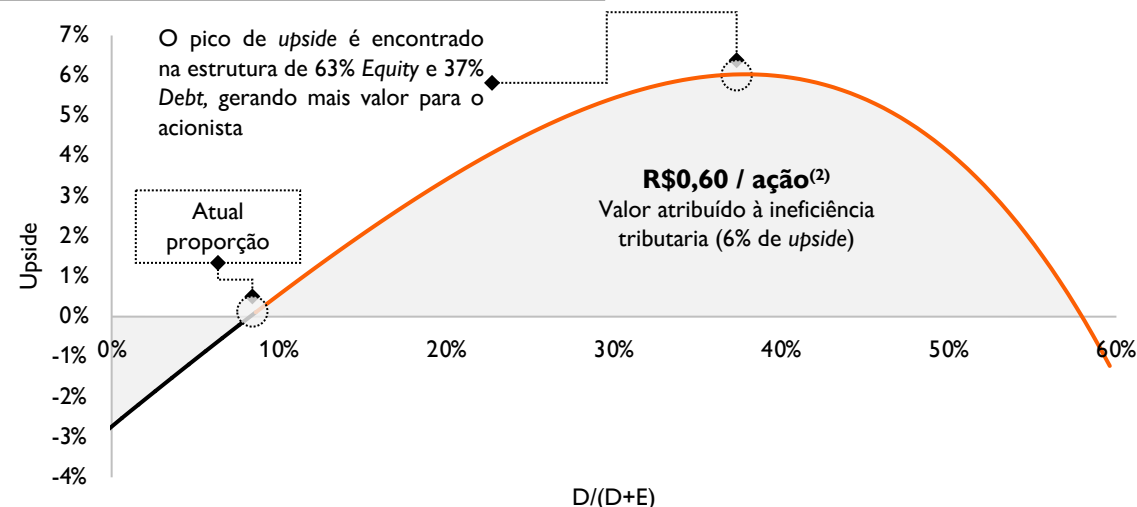
Por conta da estrutura de capital, a empresa admite maior alavancagem para o mesmo rating

Rating de crédito da Kepler projetado em diferentes estruturas de capital (%)



A estrutura ineficiente de capital gera um desconto no preço da ação de R\$ 0,60

Proporção ótima de endividamento para a empresa (%)⁽¹⁾

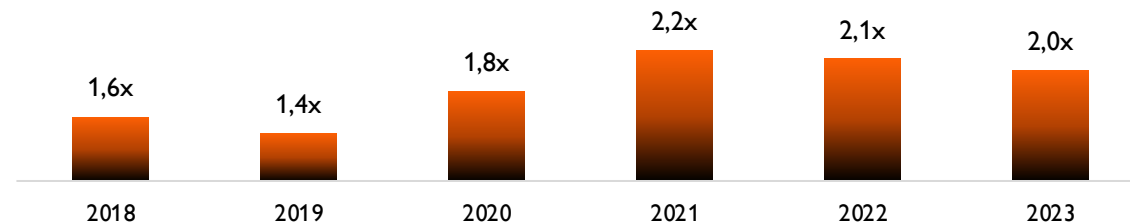


Com a gestão eficiente deste capital, a empresa melhora o retorno para o acionista

Análise DuPont ROE da empresa ao sensibilizar Ativos/Patrimônio Líquido (x)

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}} \times \frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativos}} \times \frac{\text{Ativos}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Através do endividamento e de uma melhor alocação de capital, a empresa aumentará seus ativos, mas não seu P.L. na mesma intensidade. Isso ocorre devido ao incremento nas despesas financeiras, que consequentemente ampliam o ROE da empresa



Rating = \sum Fatores da Kepler

Rating = (Quali + Tamanho + Lucratividade + Alavancagem + Financeiro) * Kepler

Tamanho = Tamanho da Receita * 50% + Volatilidade da Receita * 50%

Alavancagem = $\left(\frac{\text{Dívida}}{\text{Equity}}\right) * 50\% + \left(\frac{\text{Dívida}}{\text{EBITDA}}\right) * 50\%$

Tamanho = B (Rating Fator)

Alavancagem = Aaa-Aa (Rating Fator)

Para estimar o rating da companhia foi seguido o cálculo denominado pela tabela do Moody's, sendo que foi utilizado todos os parâmetros, operacionais e quantitativos da Kepler, e com os resultados obtidos foi calculado o rating ponderado

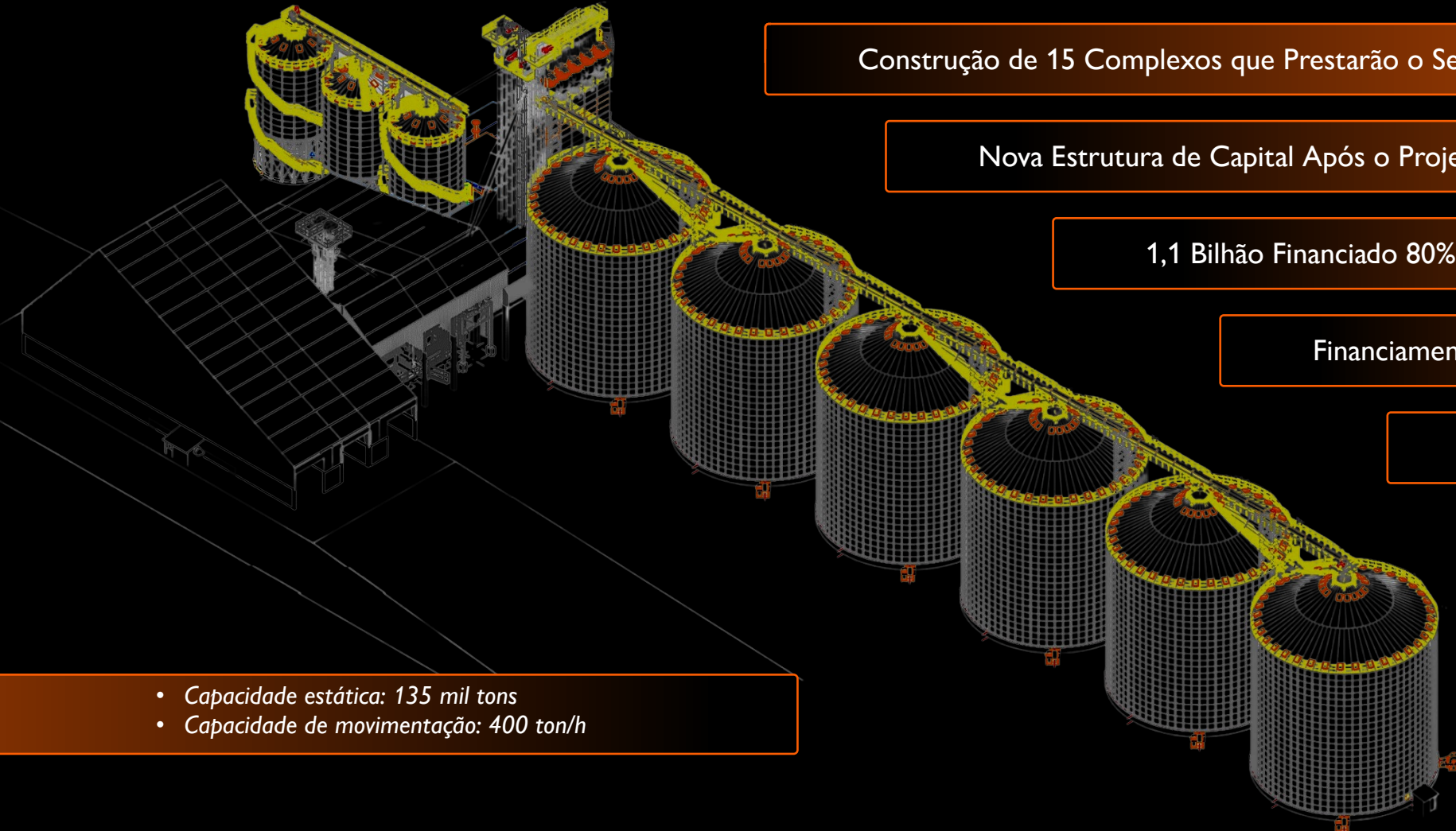
Fontes: RI Kepler Weber, Moody's e Estudo Elaborado pelos Autores.

Notas: (1) O modelo considera apenas uma mudança nas fontes de financiamento, sem aumentar o capital empregado. (2) Preço da ação na data de 12/06/2024.

O projeto que destravará diversas alavancas de crescimento em diferentes frentes da companhia

A prestação de serviço com o aluguel de silo para a armazenagem de grãos do produtor rural surge para atender as evidentes demandas de mercado

Imagem do complexo e principais takeaways



Construção de 15 Complexos que Prestarão o Serviço de Armazenagem de Grãos

Nova Estrutura de Capital Após o Projeto: 27% Dívida e 63% Equity

1,1 Bilhão Financiado 80% em Dívida e 20% em Equity

Financiamento Através de CRA com *Duration* de 5 anos

Criação de uma SPE para o Projeto

- Capacidade estática: 135 mil tons
- Capacidade de movimentação: 400 ton/h

495^{mm}
VPL⁽¹⁾

22%
TIR⁽²⁾

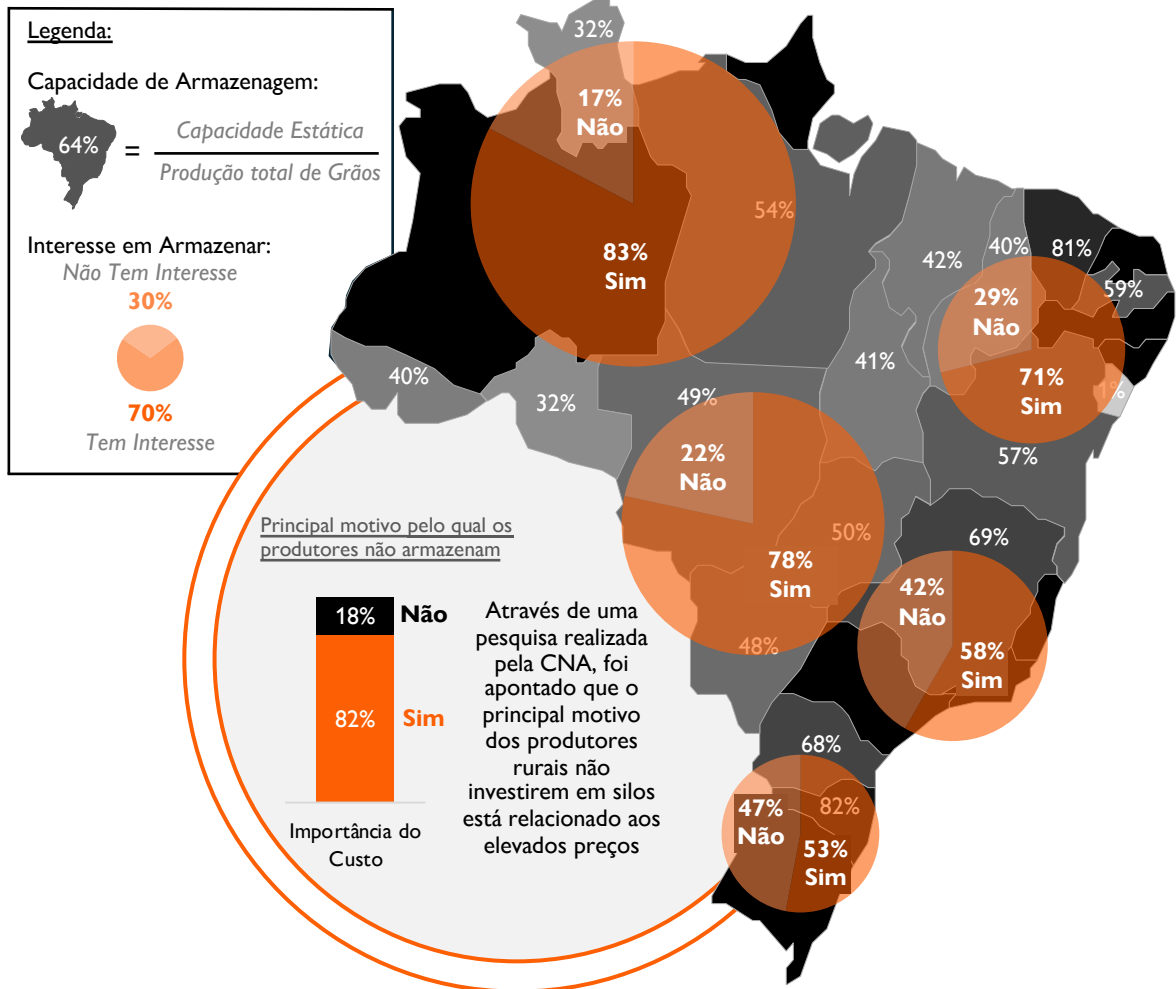


Estudo de um *Project Finance* para a Resolução do Diagnóstico da Situação

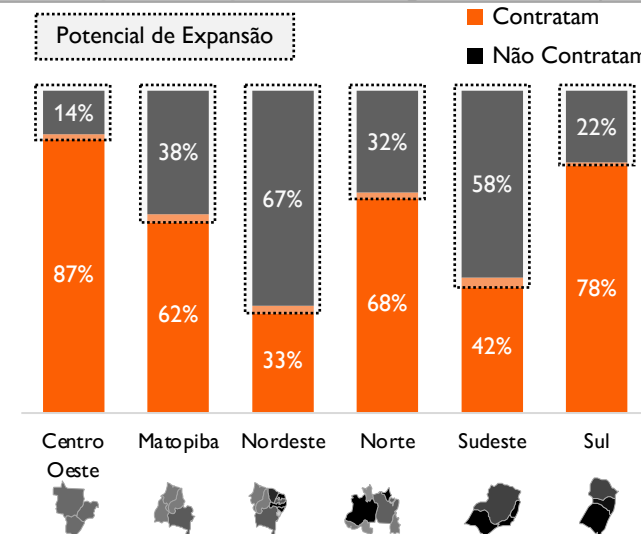


Principais estados e produtores que possuem interesse no armazenamento de grãos, junto com o mercado endereçável

A falta de capacidade estática no Brasil não diminui o interesse dos produtores em armazenar
Capacidade de armazenagem em cada estado e pesquisa de interesse em armazenagem por região (em %)



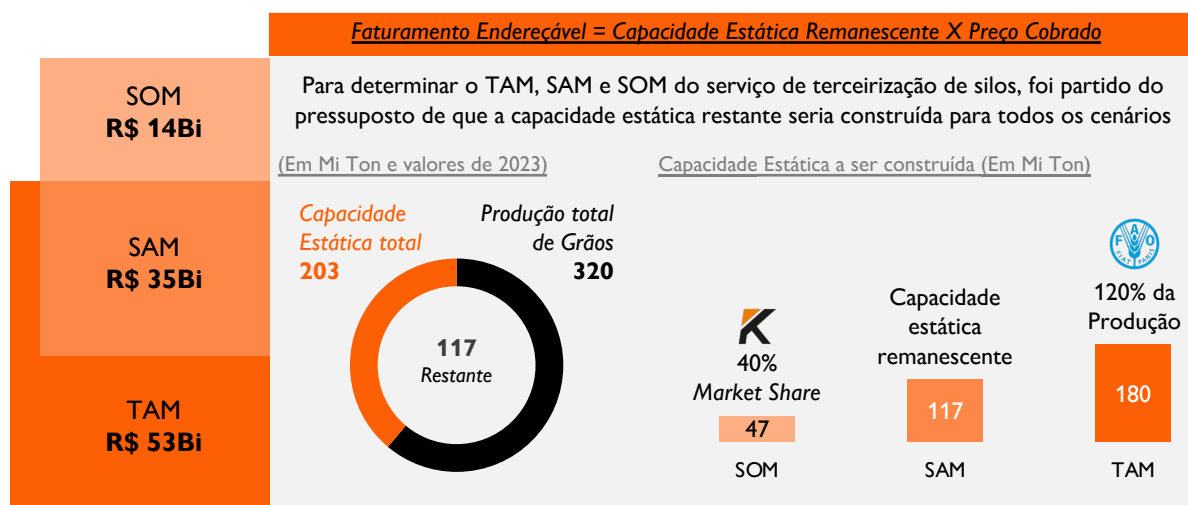
Alto custo de aquisição dos silos estimula a contratação de armazéns de terceiros por produtores
Contratação de serviços de armazenagem de terceiros pelos produtores rurais em 2021 (em %)



Entrevista com Produtor Rural no Agrishow 24

“Tenho uma Fazenda de 400 Hectares e tenho interesse em adquirir silos! Mas com o financiamento elevado, o custo do dinheiro não compensa, então deixo meus grãos em cerealistas”

Através da demanda e necessidade por armazenagem, existe um amplo mercado endereçável
Mercado endereçável (faturamento) total do mercado de silo terceirizado





Serviço de Aluguel de Silos é a Solução



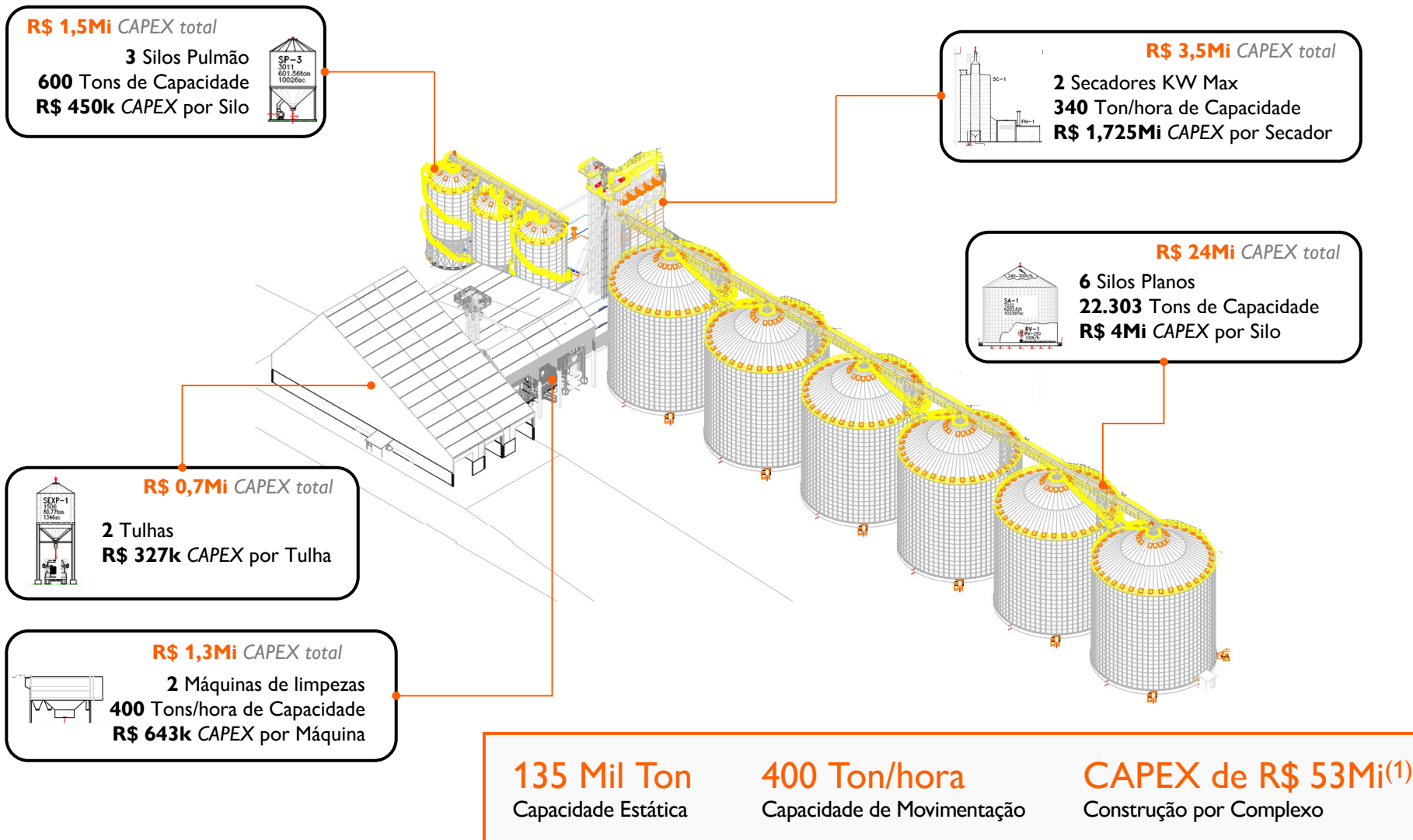
Complexos de armazenagem surgem para produtores com um menor poder aquisitivo e que desejam realizar a estocagem seus grãos

Complexo Business Model

Passo a Passo:

- 1. Recebimento dos Grãos**
Pesagem dos caminhões na balança
- 2. Grãos entram no Complexo**
Inicia-se o processo pela moega
- 3. Transferência entre etapas**
Em todas as fases, os grãos passam pelos elevadores
- 4. Pré-limpeza no silo pulmão**
Para melhorar a eficiência da operação, os grãos são pré-separados
- 5. Armazenagem no silo pulmão**
Pelo alto tráfego, grãos são armazenados até que vogue a próxima etapa
- 6. Limpeza total**
Pequenos resíduos e detritos são retirados
- 7. Secagem**
A partir de diferentes umidades, grãos são padronizados para maximizar a sua vida
- 8. Armazenagem final**
Grãos são armazenados nas condições ótimas para durarem o tempo necessário
- 9. Retirada dos grãos do silo**
São transferidos para a interligação e são despejados nos caminhões

O complexo é composto por 6 silos planos que suprem toda a demanda local, além de equipamentos auxiliares do mais alto nível disponível
Componentes e máquinas necessárias para o devido funcionamento da operação



Fontes: Estudo Elaborado pelos Autores, Kepler Weber, Pesquisa de Campo

Notas: Dentro do restante deste CAPEX, além dos componentes que estão ilustrados no desenho (6 Silos Planos, 2 Tulhas, 2 Secadores e 2 Silos Pulmão), possui outros componentes, sendo deles Galpão, Guarita, Cerca, Montagem e Frete, Pessoal e Custos Fixos).

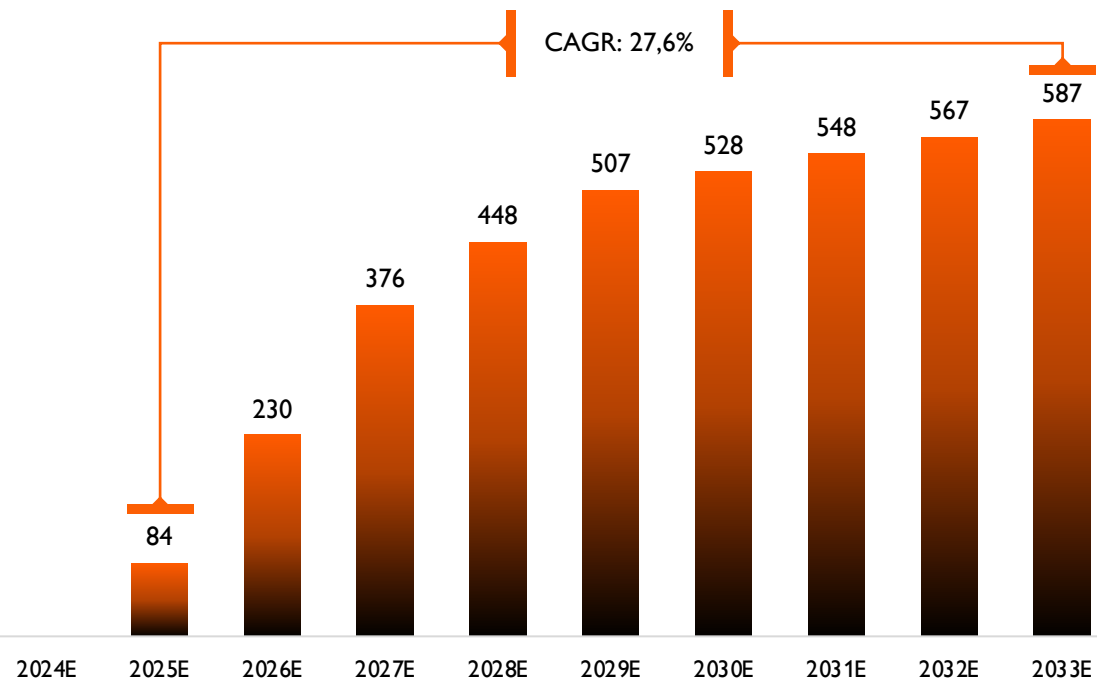


Do Solo ao Silo: Rápida Maturação da Receita

Após a acelerada maturação do faturamento dos complexos, o crescimento de sua receita é estabilizado

Faturamento do projeto tende a crescer com um CAGR de 8,7% até 2059E

Receita líquida do projeto, considerando os 15 complexos construídos (R\$ Mi)



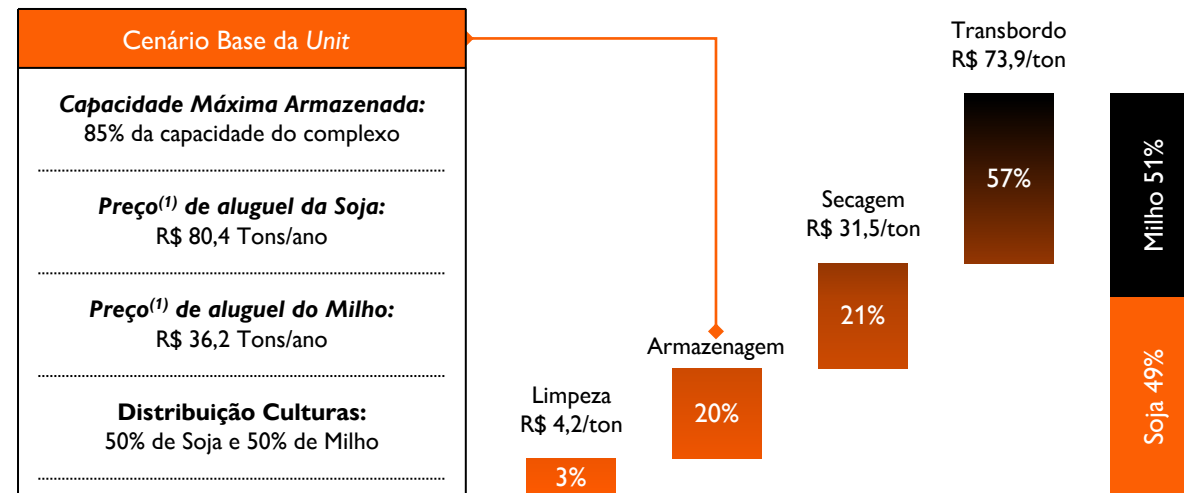
$$\text{Receita} = \text{Quant. Cultura} * \frac{\text{Receita Armaz.} + \text{Ciclo Cultura} * (\text{RL} + \text{RS} + \text{RT})}{\text{Ton} * \text{Quinzena}}$$

RL = Receita Limpeza, RS = Receita Secagem e RT = Receita Transbordo

A receita do projeto foi dividida entre Soja e Milho, dado que possuem custos de armazenagem e ciclos diferentes. Milho com um ciclo de 2,5x com 3 safras e soja com um ciclo de 1,5x com 1 safra mais longa

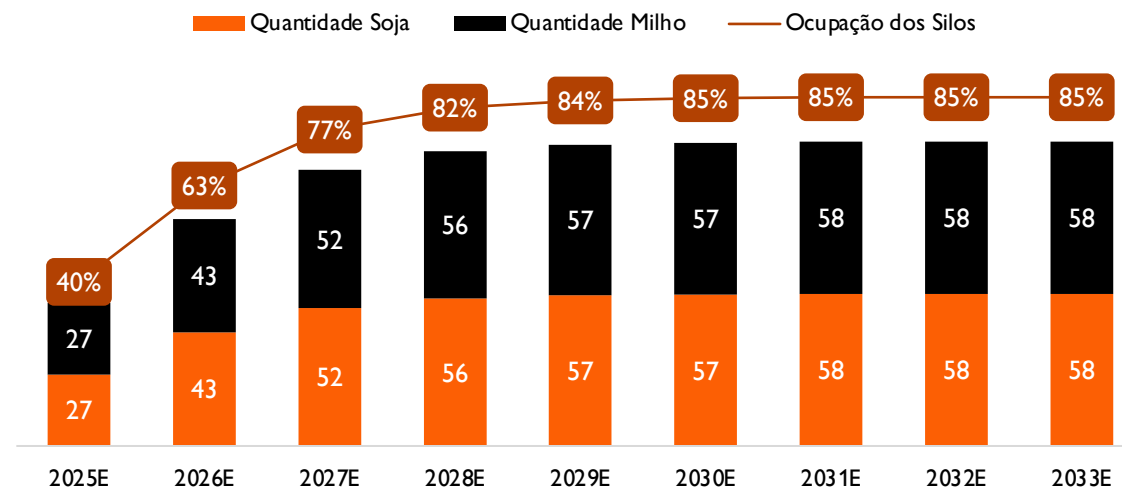
Soja e Milho, apesar de possuírem safras diferentes, possuem faturamentos similares

Cenário Base da Unit e Breakdown da receita de um complexo (%)



Com os preços cobrados em linha com o mercado, o complexo deve maturar em 5 anos

Quantidade de soja e milho armazenada nos complexos e ocupação dos silos dos complexos (Mi Tons e %)





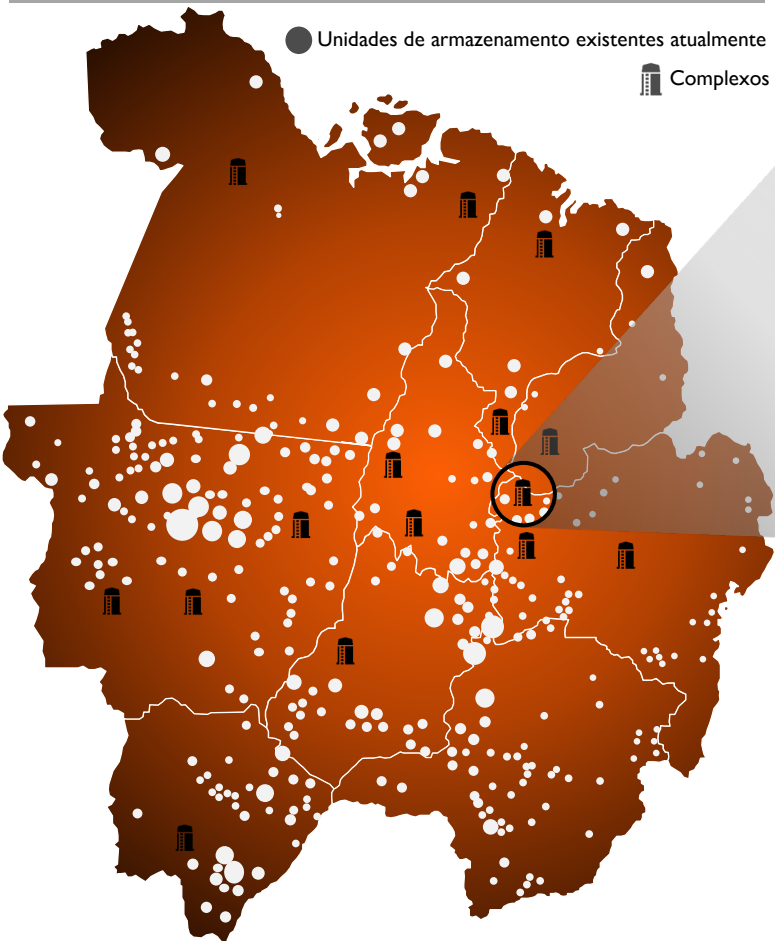
Estratégica Localização dos Complexos



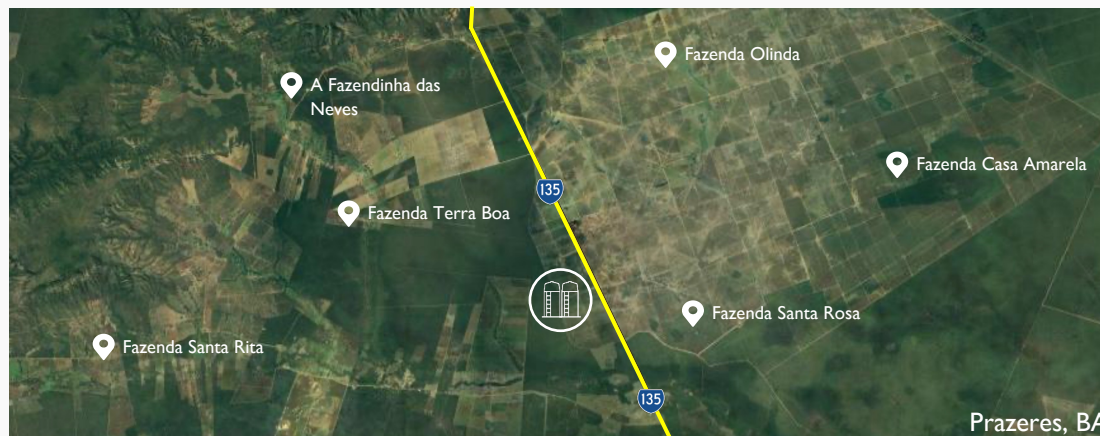
Os centros estão presentes nas regiões mais promissoras de produção e próximos aos agricultores com fácil acesso

Com relevante demanda reprimida, os complexos foram devidamente alocados e geram uma maior fonte de receita para o projeto

Pontos de construção dos complexos e relevantes armazéns de grãos



Possível localização para um complexo estudado no Noroeste da Bahia



6 Produtores

Localização possui diversos produtores próximos do complexo

Escoamento

Próximo da principal via de escoamento (BR-135)

Poucos Armazéns

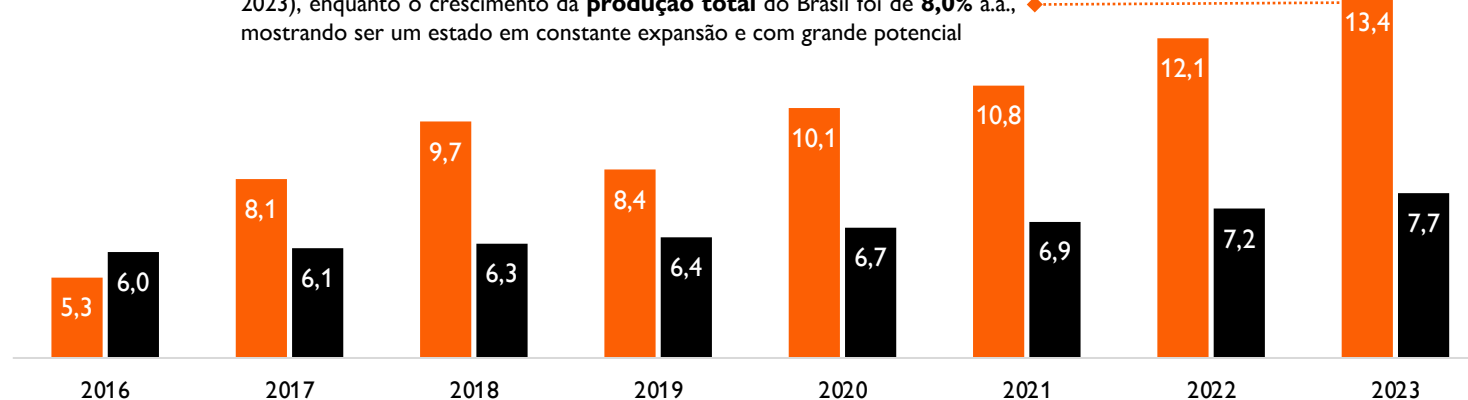
Não possui grande concentração de armazéns ao redor

Além da localização seguir todos os pré-requisitos, a Bahia se mostra um estado com grande potencial de crescimento

Comparação da produção com a capacidade estática da Bahia (Mi Ton)

■ Produção ■ Armazenagem

O Crescimento da **produção** de grãos na **Bahia** foi de **14,2%** (CAGR 2016-2023), enquanto o crescimento da **produção total** do Brasil foi de **8,0%** a.a., mostrando ser um estado em constante expansão e com grande potencial



Localização dos 15 complexos:

Bahia (3)	Mato Grosso (3)	Tocantins (2)
Piauí (1)	Mato Grosso do Sul (1)	Pará (2)
Maranhão (2)	Goiás (1)	



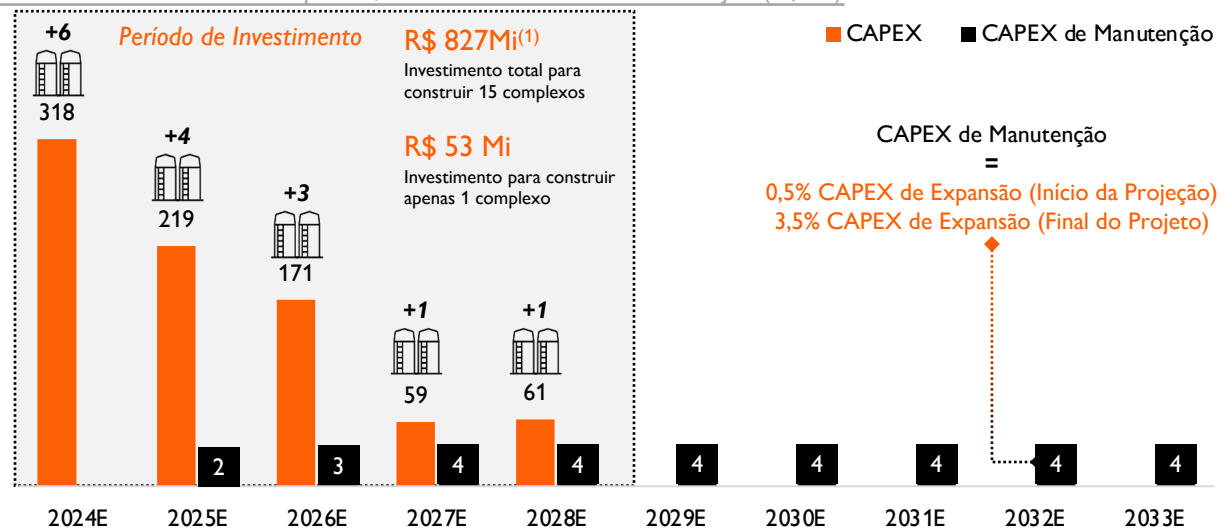
Passo a Passo da Modelagem da *Unit Economics* até chegar no FCFF



Com alto investimento inicial, o projeto entrega um relevante *ramp-up* até atingir sua maturação em 5 anos

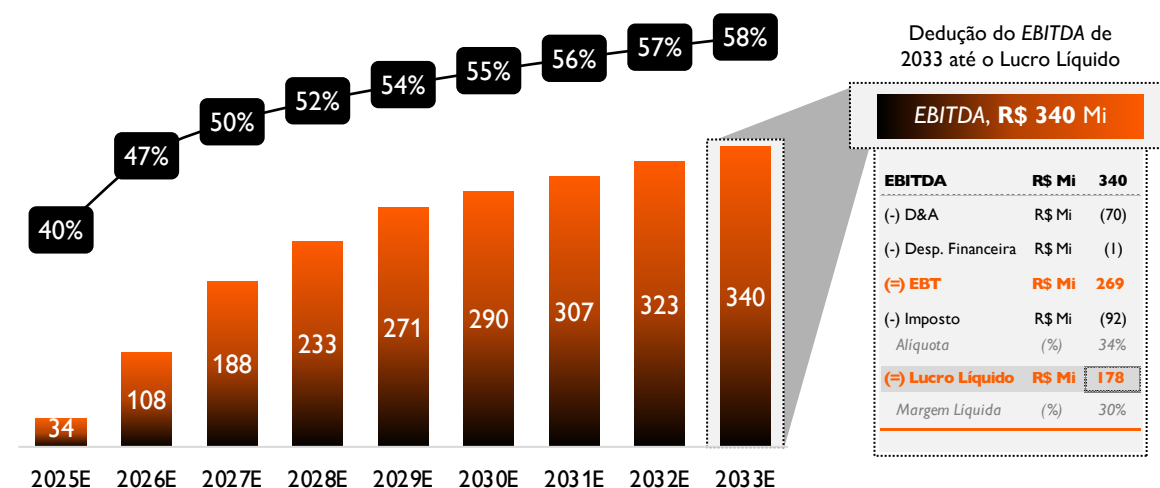
Com espaço para 15 complexos, é alocado maior CAPEX inicialmente para retorno mais rápido

Investimento em novos complexos, CAPEX e CAPEX de manutenção (R\$ Mi)



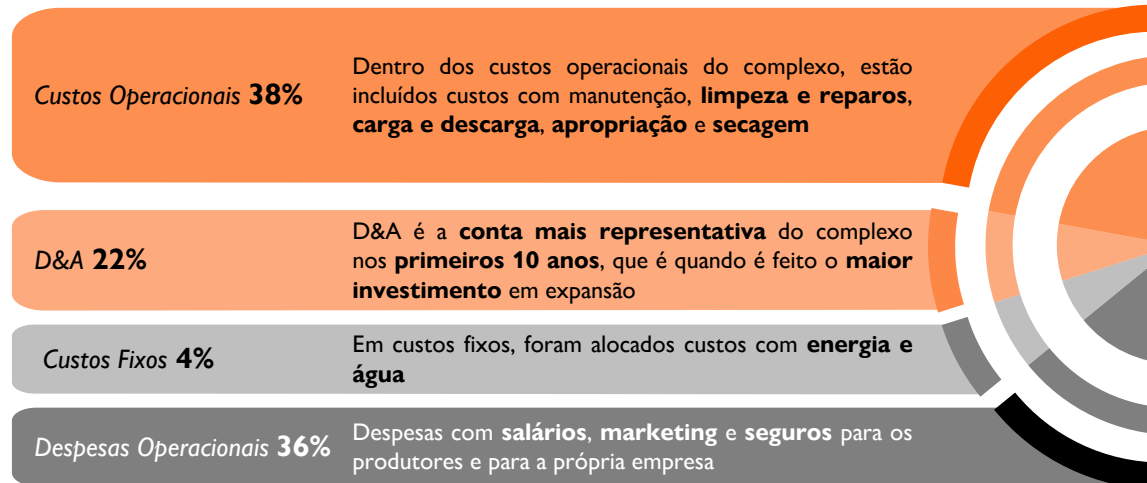
Apesar de um baixo EBITDA no início do projeto, ele se mostra resiliente ao nunca estar negativo

EBITDA e margem EBITDA (R\$ Mi e %)



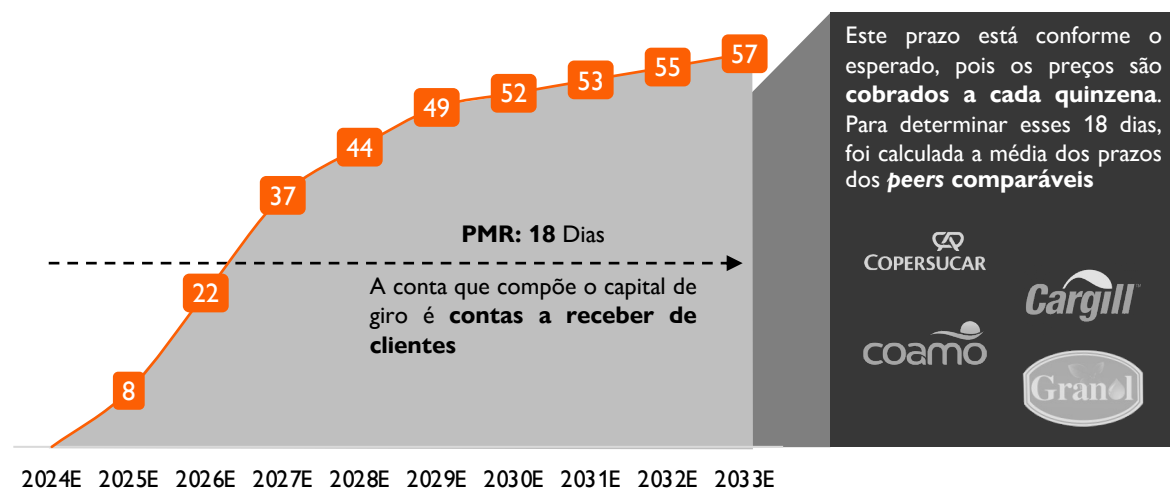
Breakdown dos custos que um complexo é composto

Custos e despesas operacionais do projeto⁽²⁾ (R\$ Mi)



Working Capital esperado é um ciclo quinzenal, correspondente ao período de cobrança do aluguel

Contas a receber de clientes do projeto (R\$ Mi)



Fontes: Estudo Elaborada pelos Autores, Empresas Comparáveis, Estudo de Campo

Notas: (1) Valor do CAPEX ajustado pela inflação ao longo do cronograma de investimento. (2) Média da representatividade dos custos e despesas de 2024E até 2033E em relação ao COGS total do projeto.



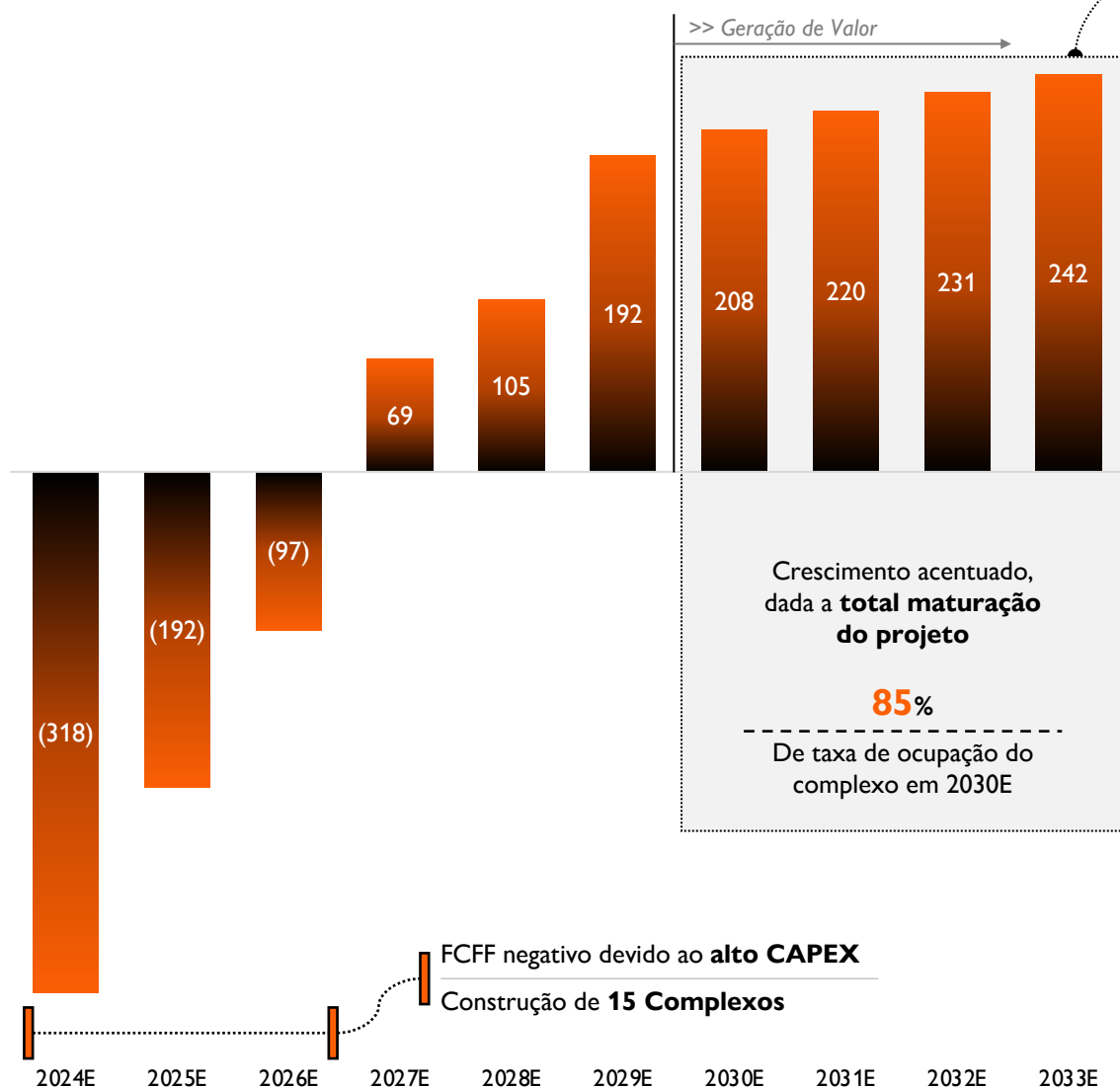
Com os Resultados Obtidos, Serviço de Aluguel promete Gerar Valor



Através dos positivos resultados com a projeção da *Unit Economics*, o projeto se torna uma viável alternativa para melhorar a recorrência da receita

FCFF do projeto cresce de maneira constante, com um CAGR de 6,6%

Fluxo de Caixa Livre para a Firma, proveniente do projeto (R\$ Mi)



Construção do FCFF do Projeto (15 Complexos)

FCFF (R\$ Mi)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	...	2059E
NOPAT	-	(7)	33	83	109	134	145	157	167	178	...	530
(+) D&A	-	44	58	63	68	69	69	70	70	70	...	30
(-) CAPEX	(318)	(221)	(173)	(63)	(65)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	...	(30)
(+/-) Δ W.C.	-	(8)	(14)	(14)	(7)	(6)	(2)	(2)	(2)	(2)	...	(5)
(=) FCFF	(318)	(192)	(97)	69	105	192	208	220	231	242	...	525
% da Receita	n.d.	(229%)	(42%)	18%	23%	38%	39%	40%	41%	41%	...	37%

VPL 10 Anos	44
VPL 35 Anos	495

VPL 35 Anos: R\$ 495Mi

A análise da *Unit Economics* foi estendida até 2059, considerando que esta é a duração média de um silo da Kepler, que é de 35 anos. Assim, assumiu-se que o projeto não tem perpetuidade

No pior cenário de utilização do complexo e preço cobrado, o Projeto ainda geraria VPL positivo

VPL	Taxa de Utilização do Complexo (de Mi Tons)						
	100%	93%	85%	78%	70%	63%	55%
120	779	680	581	483	383	283	174
110	753	656	559	463	366	266	156
100	727	632	538	442	348	251	138
90	701	608	516	422	329	235	121
80	676	585	495	403	311	216	104
70	650	561	472	382	291	195	85
60	624	538	450	363	273	176	68
50	599	515	428	343	256	156	50
40	573	490	406	322	238	136	33

Resultados:

22,6%

TIR de 35 anos alavancada e (13,5% TIR de 10 anos)

18,9%

TIR de 35 anos desalavancada e (6,7% TIR de 10 anos)

19,8x

MOIC de 35 anos e (2,7x MOIC de 10 anos)



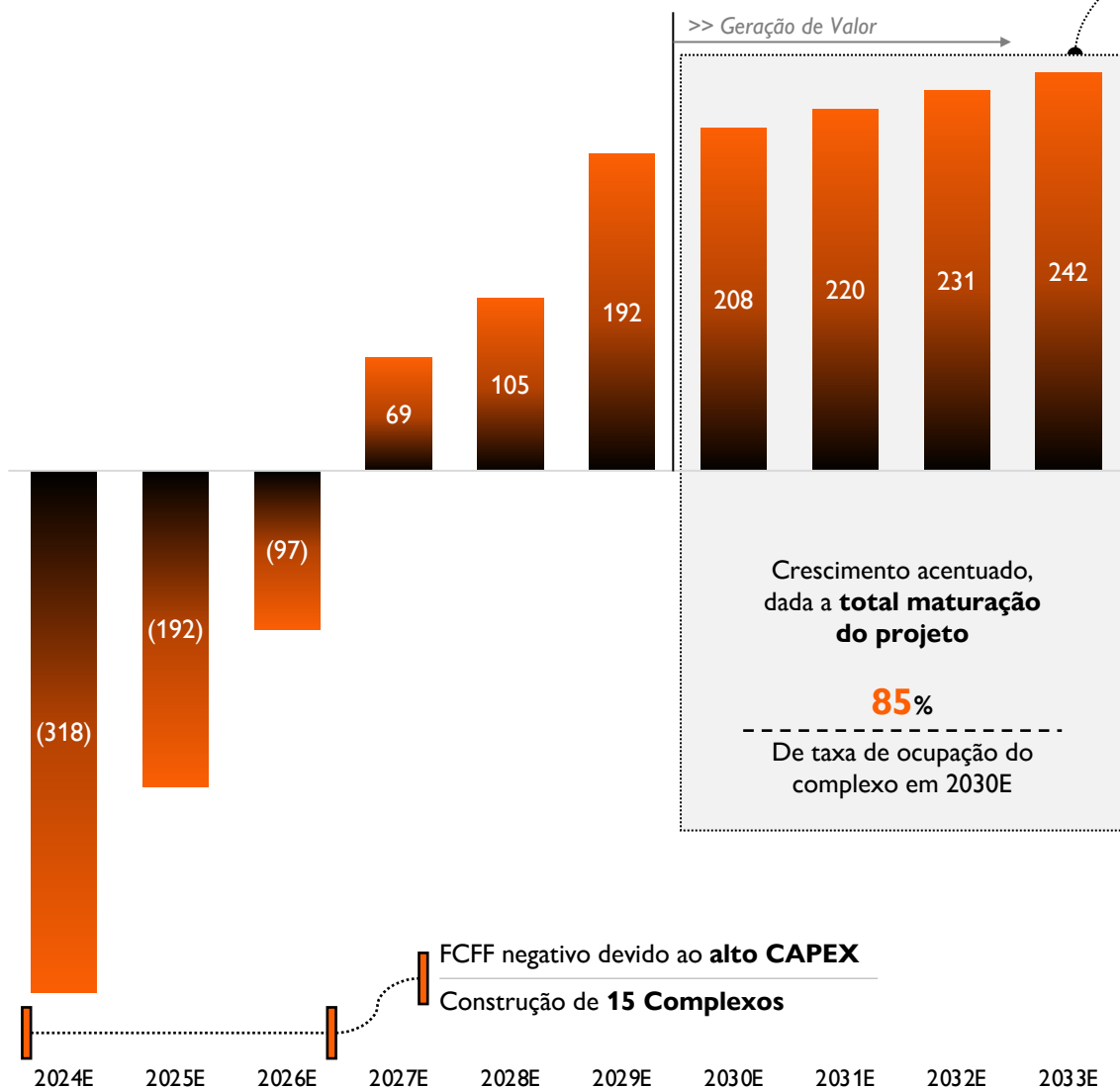
Com os Resultados Obtidos, Serviço de Aluguel promete Gerar Valor



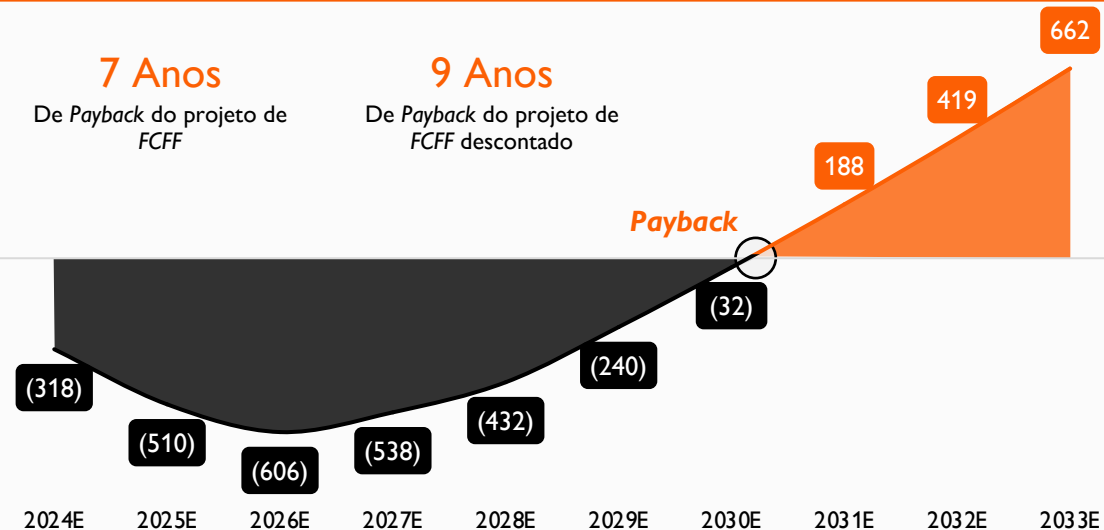
Através dos positivos resultados com a projeção da *Unit Economics*, o projeto se torna uma viável alternativa para melhorar a recorrência da receita

FCFF do projeto cresce de maneira constante, com um CAGR de 6,6%

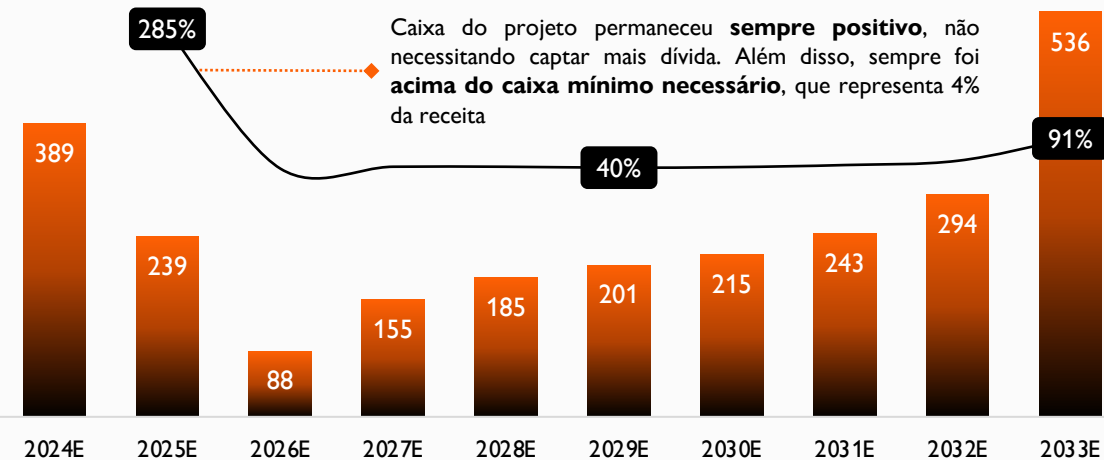
Fluxo de Caixa Livre para a Firma, proveniente do projeto (R\$ Mi)



Payback e Payback Descontado do FCFF Projeto (R\$ Mi)



Posição em caixa do projeto ao longo dos anos e representatividade sobre a receita líquida (R\$ Mi e %)





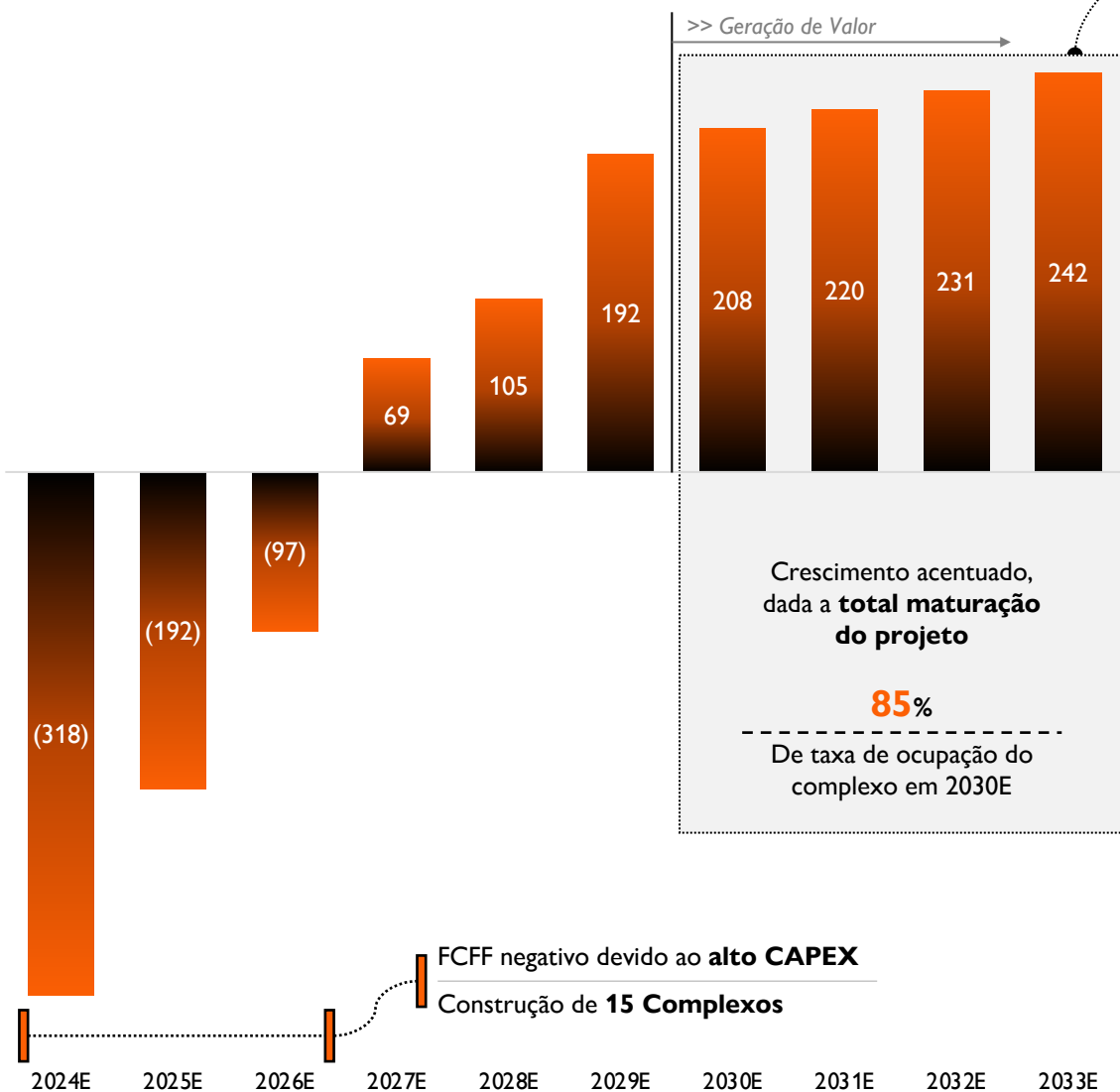
Com os Resultados Obtidos, Serviço de Aluguel promete Gerar Valor



Através dos positivos resultados com a projeção da *Unit Economics*, o projeto se torna uma viável alternativa para melhorar a recorrência da receita

FCFF do projeto cresce de maneira constante, com um CAGR de 6,6%

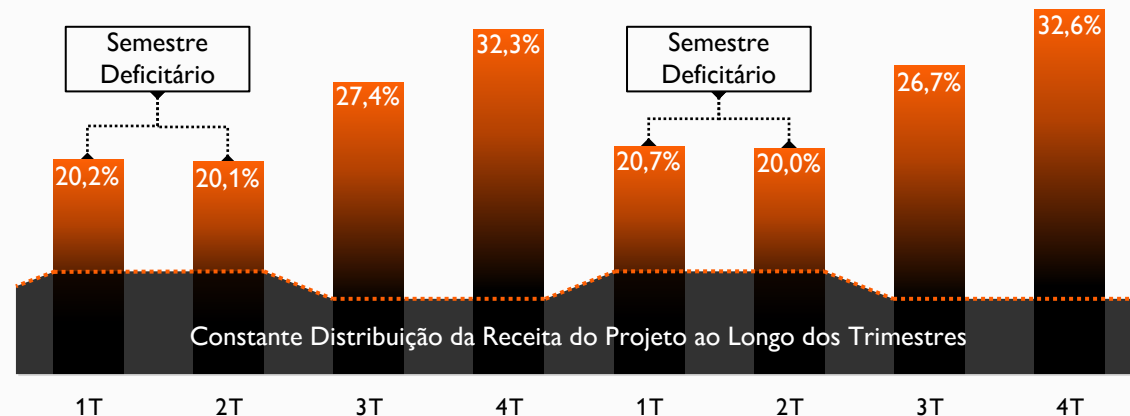
Fluxo de Caixa Livre para a Firma, proveniente do projeto (R\$ Mi)



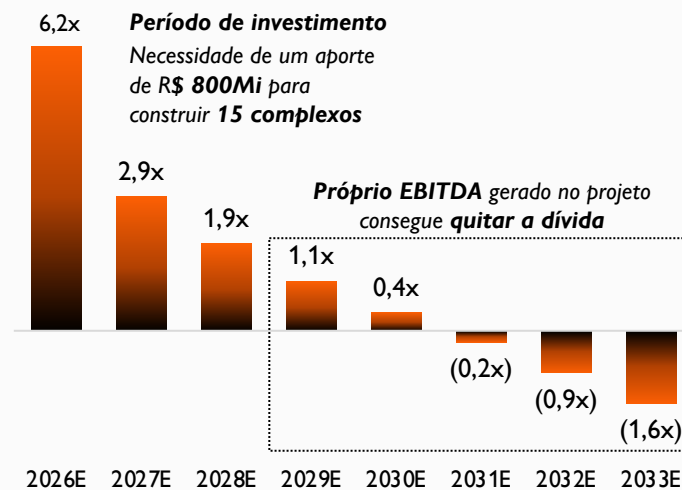
Fontes: Estudo Elaborado pelos Autores, Ri Kepler Weber, Pesquisa de Campo

Receita da Kepler em trimestres X Representatividade do projeto

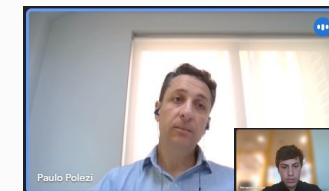
Através do **business de serviço**, a receita em **períodos de maior sazonalidade** do agro é melhorada ao trazer uma **maior recorrência na receita**



Financiamento da dívida emitida para o projeto e indicador dívida líquida/EBITDA (x)



Paulo Polezi, CFO Kepler Weber



“ Possuímos dois principais objetivos para agregar ainda mais nossa operação: redução de nossa dependência em 2 trimestres e melhora na estrutura de capital da Kepler ”



Mercado de Crédito Privado, Boa Hora para Emitir?



Com a SELIC ainda em dois dígitos, ativos de renda fixa performaram bem no último ano, que gerou uma demanda por títulos *high yield*

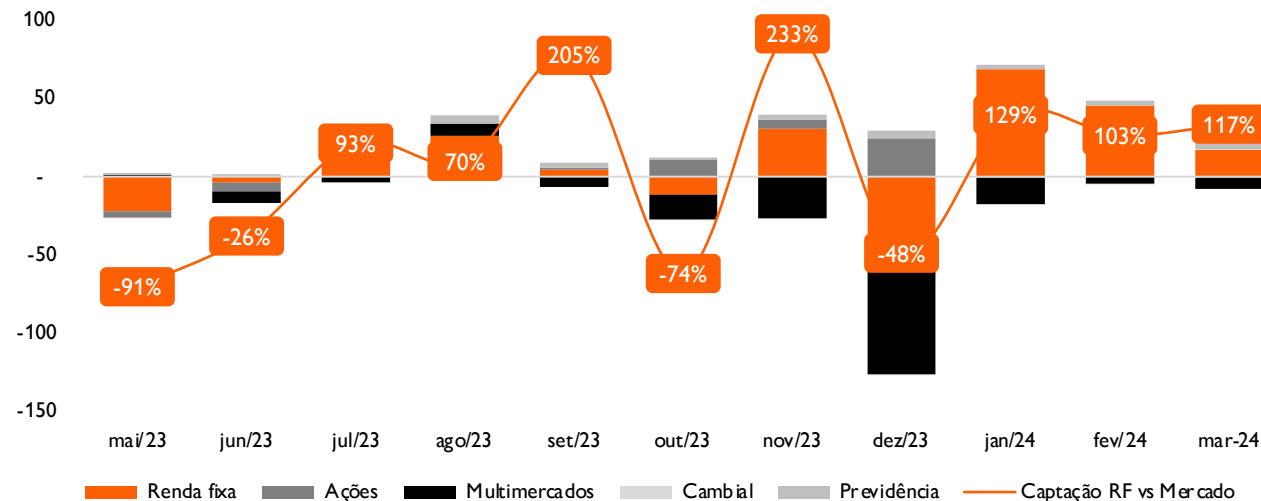
CDI e NTN-B subiram posições nos últimos meses

Retorno das principais classes de ativos no último ano (%)

	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24
Ouro	2,5%	12,9%	9,0%	3,3%	4,8%	1,6%	9,8%	12,9%	6,4%	2,0%	5,2%	13,5%	1,3%
Dólar	2,5%	3,7%	9,0%	3,1%	1,0%	1,0%	1,0%	12,5%	5,4%	1,6%	1,0%	3,1%	0,8%
CDI	1,5%	1,4%	6,5%	3,1%	0,56%	0,7%	0,72%	10,1%	4,4%	1,03%	0,9%	2,3%	0,8%
NTN-B	1,3%	1,13%	1,1%	2,1%	-1,8%	0,67%	0,1%	8,9%	2,8%	0,9%	0,87%	1,30%	0,63%
IBOV	1,23%	1,1%	0,72%	1,1%	-5,1%	-2,5%	-2,2%	1,0%	0,9%	-4,8%	0,3%	0,9%	-0,2%
SMAL11	1,1%	0,2%	0,3%	0,46%	-6,2%	-4,9%	-2,9%	0,72%	0,76%	-6,0%	0,1%	0,9%	-0,9%
S&P	-1,5%	-11,3%	-5,3%	-1,2%	-7,7%	-10,2%	-7,3%	-2,4%	-1,3%	-13,8%	-6,0%	-0,7%	-1,1%

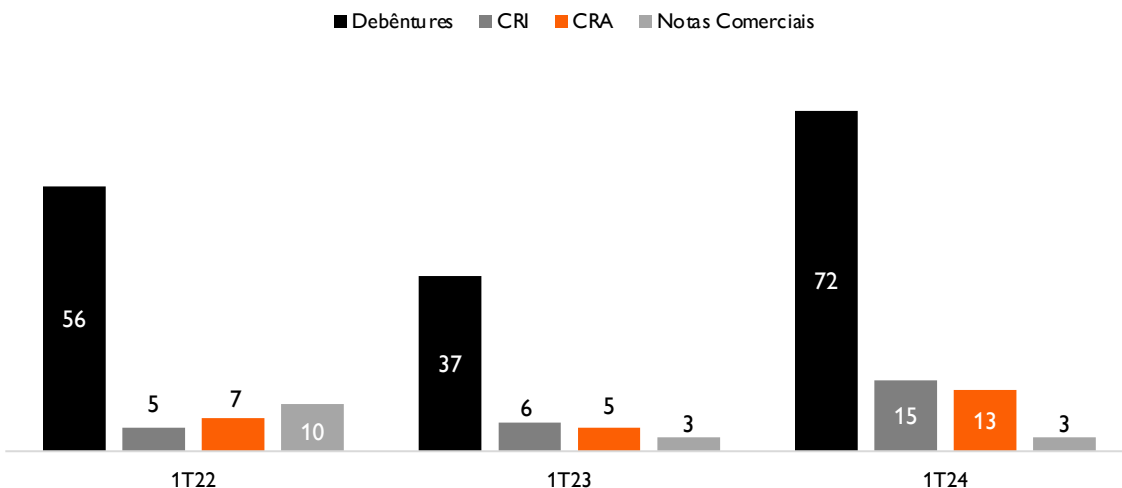
Alta captação dos fundos de crédito nos últimos meses

Captação líquida dos fundos no mercado brasileiro no último ano (R\$ Bi)



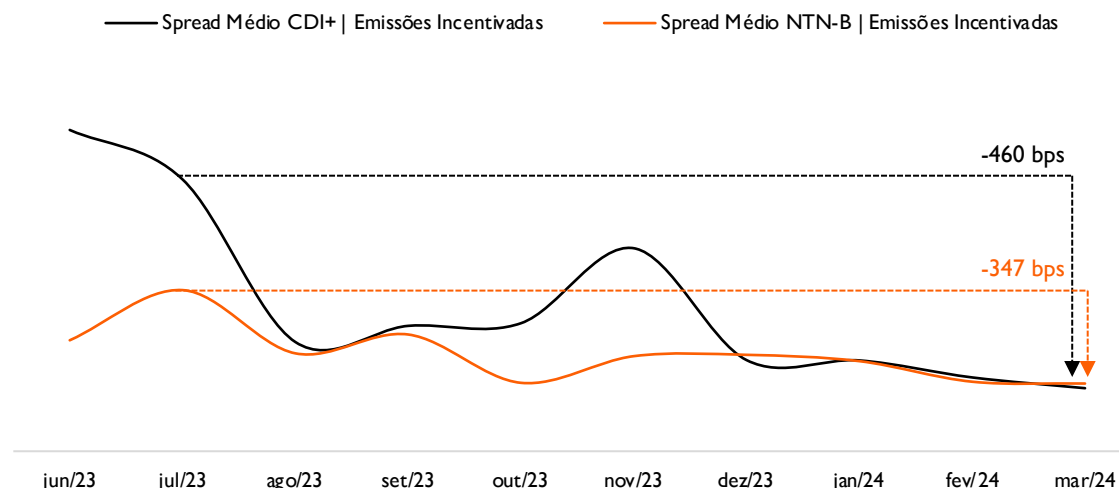
Aumento de 160% nas emissões de CRA em relação a 1T23

Quantidade de operações no primeiro trimestre dos últimos três anos (número de emissões)



Queda nos spreads resultam em um melhor momento de emissão para a empresa

Spreads de crédito | emissões incentivadas (bps)





Term Sheet



Contrato da operação do CRA com duas séries, destinada ao *Project Finance*

Principais tópicos da dívida

Term Sheet da operação

Devedor	Kepler Weber Serviços de Armazenagem S.A.				
Coordenador Líder	Galápagos Capital DTVM				
Instrumento	Certificado de Recebível do Agronegócio (CRA)				
Forma da distribuição	Oferta pública com rito de registro automático pela CVM para público alvo de investidores gerais, de acordo com a resolução CVM nº 160				
Valor da Emissão	800 milhões				
Regime de Colocação	Garantia firme, sujeito à aprovação dos comitês internos do coordenador líder				
Destinação dos Recursos	CAPEX de 15 complexos de armazenagem				
Características	Séries	Prazo	Amortização	Remuneração	Pagamento de Juros
	Série 1	9 anos	Anual, após 4 anos	IPCA+ 7,00% a.a.	Anual
	Série 2	7 anos	Anual, após 2 anos	CDI+ 1,70% a.a.	Anual
Garantias	Alienação das cotas da SPE, alienação fiduciária dos complexos, aval da Kepler Weber S.A. e cessão fiduciária dos recebíveis do contrato				
Comissionamento	Garantia firme, Coordenação e Estruturação 1,20% flat			Sucesso 30% da economia gerada no <i>bookbuilding</i>	
Rating	Baa1 na metodologia da Moody's				
Outras condições	<i>Due diligence, covenants de 3x Div Líq/EBITDA para a Kepler, covenants de 1,2x DSCR para a SPE a partir de 2027. Condições precedentes e eventos de vencimento antecipado negociados em termos usuais de mercado</i>				
Validade	13 de junho de 2024				



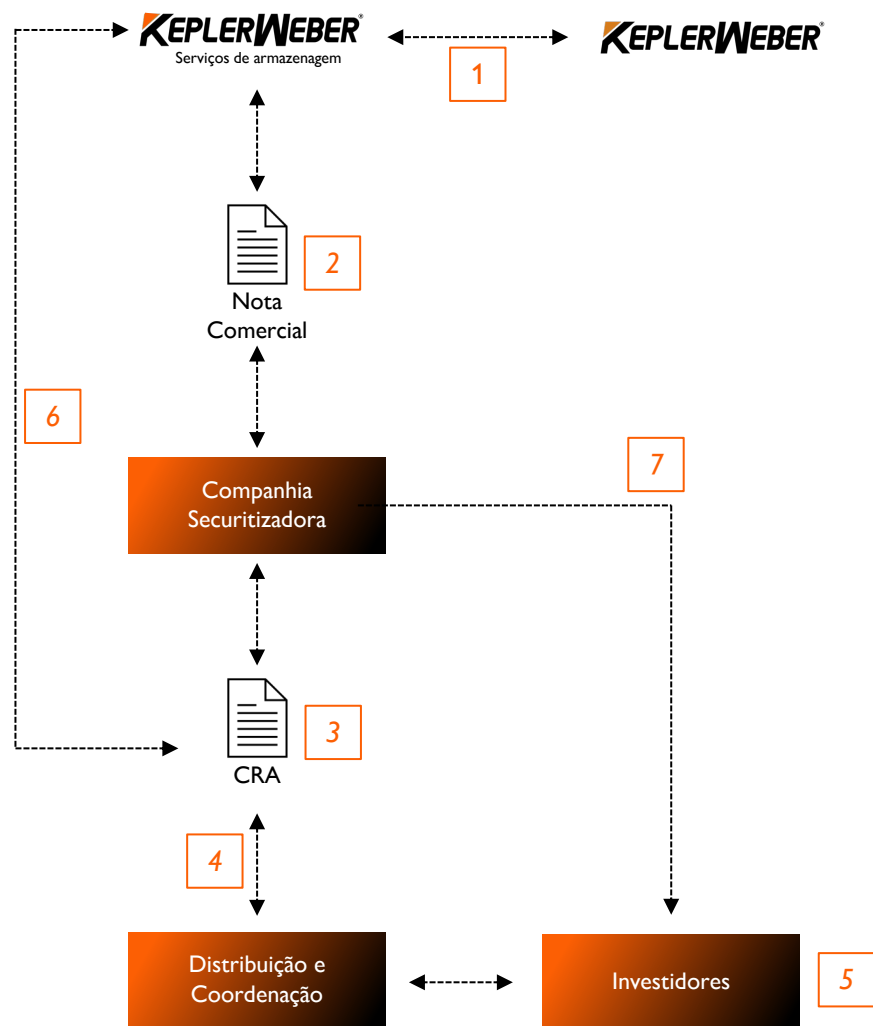
Fluxograma do Certificado de Recebível do Agronegócio



Passo a passo da estruturação do mecanismo

A estruturação da dívida envolve diversas ferramentas que aumentam a segurança para o investidor final e garantem a rastreabilidade das informações fornecidas

Fluxograma da emissão do CRA



1. Criação de uma SPE (sociedade de propósito específico) para o *Project Finance* chamada Kepler Weber Serviços de Armazenagem. Com 100% do capital pertencente a Kepler Weber S.A.
2. Emissão de um empréstimo ponte (Nota Comercial) que servirá de lastro para a operação enquanto os contratos de *take-or-pay* não são firmados
3. A securitizadora emitirá o CRA lastreado na Nota Comercial emitido pelo devedor SPE
4. Distribuição do CRA para os investidores, por meio de uma oferta pública regulada pela CVM
5. O CRA é integralizado pelos investidores
6. Os recursos da integralização do CRA serão usados para integralizar a Nota Comercial, assim o montante captado é destinado para a SPE
7. O valor pago pelo devedor (SPE) à securitizadora é destinado aos investidores



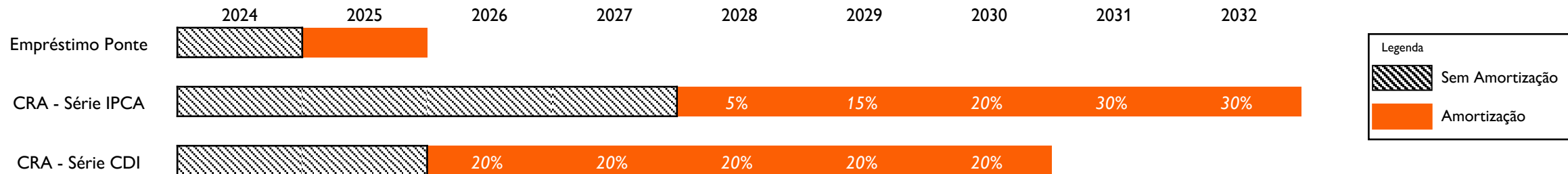
Com Boa posição em Caixa, Empresa não terá Problemas com Endividamento



O rápido retorno do projeto, junto com uma carência da dívida no começo do período, resultam em um ótimo DSCR em pouco tempo

Separadas em 70% do valor da dívida na série IPCA e 30% na série CDI, a parte indexada à inflação possui uma maior carência para não prejudicar a saúde financeira do projeto

Cronograma de amortização da dívida e quantidade do montante total amortizada em cada ano (%)



Contratos de take-or-pay trazidos a valor presente que servirão de garantia (R\$ Mi)

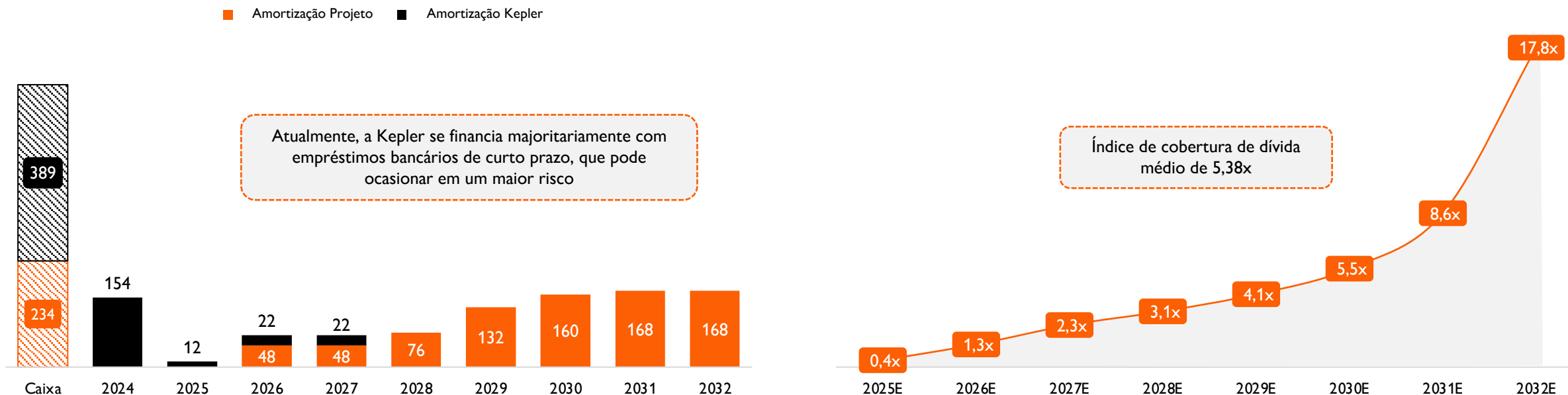
VPL	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
757	37	68	94	113	130	146	162	179	197	215

No longo prazo, toda a dívida será representada apenas pelo projeto

Cronograma de amortização das dívidas da SPE + Kepler (R\$ Mi)

O projeto não encontrará dificuldades em arcar com as despesas financeiras

Índice de cobertura de dívida (x)





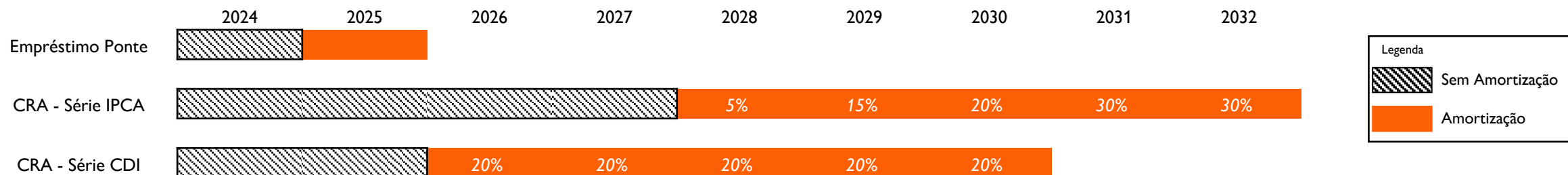
Com Boa posição em Caixa, Empresa não terá Problemas com Endividamento



O rápido retorno do projeto, junto com uma carência da dívida no começo do período, resultam em um ótimo DSCR em pouco tempo

Separadas em 70% do valor da dívida na série IPCA e 30% na série CDI, a parte indexada à inflação possui uma maior carência para não prejudicar a saúde financeira do projeto

Cronograma de amortização da dívida e quantidade do montante total amortizada em cada ano (%)

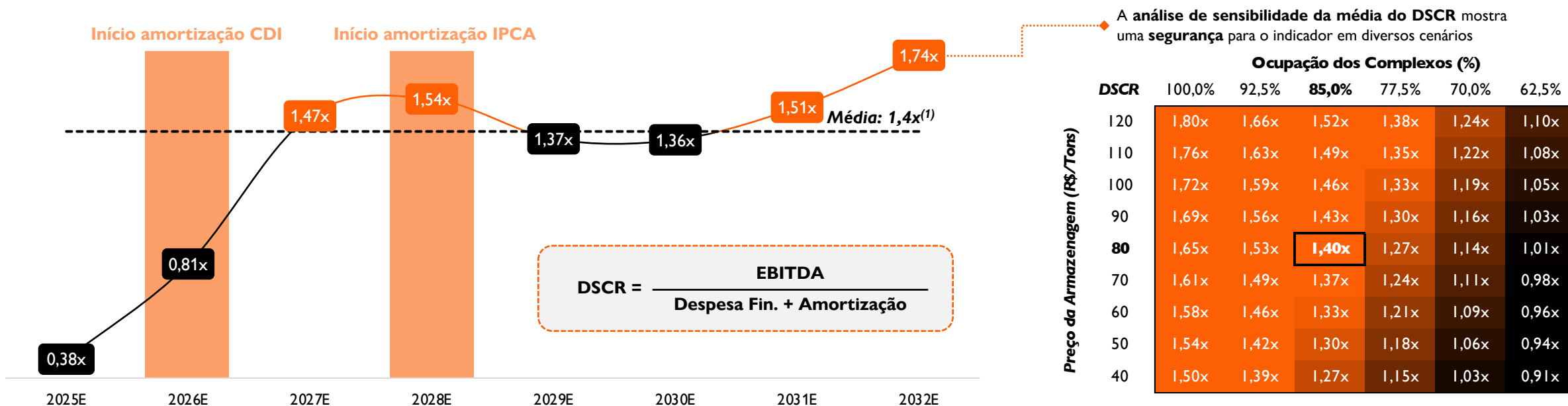


Contratos de take-or-pay trazidos a valor presente que servirão de garantia (R\$ Mi)

VPL	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
757	37	68	94	113	130	146	162	179	197	215

Devido ao rápido *ramp-up* do Projeto, o DSCR atinge um patamar seguro em pouco tempo e que admite variação nos principais indicadores da modelagem da receita

Debt-Service Coverage Ratio do Projeto ao longo dos anos e matriz de sensibilidade do DSCR médio pela ocupação dos complexos (%) e preço de armazenagem de soja (R\$/Ton)



Fontes: Estudo Elaborado pelos Autores, Ri Kepler Weber

Notas: (1) Para o cálculo da média não foi considerado o primeiro ano (2025E).



Kepler Weber promete Crescer Constantemente nos Próximos Anos



Principais premissas e entendimentos para a projeção da receita da empresa

Assumptions Receita

CAGR Receita Total (2024-2033): 7,0%

Portos e Terminais

CAGR (2024-2033): 6,5%

Com o novo marco legal das ferrovias, que deve dobrar o escoamento de grãos até 2035, a receita desse segmento cresce 6,5% ao ano, porém continua com 5% das vendas totais em todo o período

Reposição e Serviços

CAGR (2024-2033): 11,8%

Com o desejo do *Management* em promover esse setor e a abertura de novos CDs, essa área aumenta em 3 p.p. durante a projeção

Armazenagem

CAGR (2024-2033): 6,7%

A partir da capacidade estática brasileira projetada e da manutenção do *market share* ao longo dos anos, o *share* desse setor cai 3 p.p. até o último ano

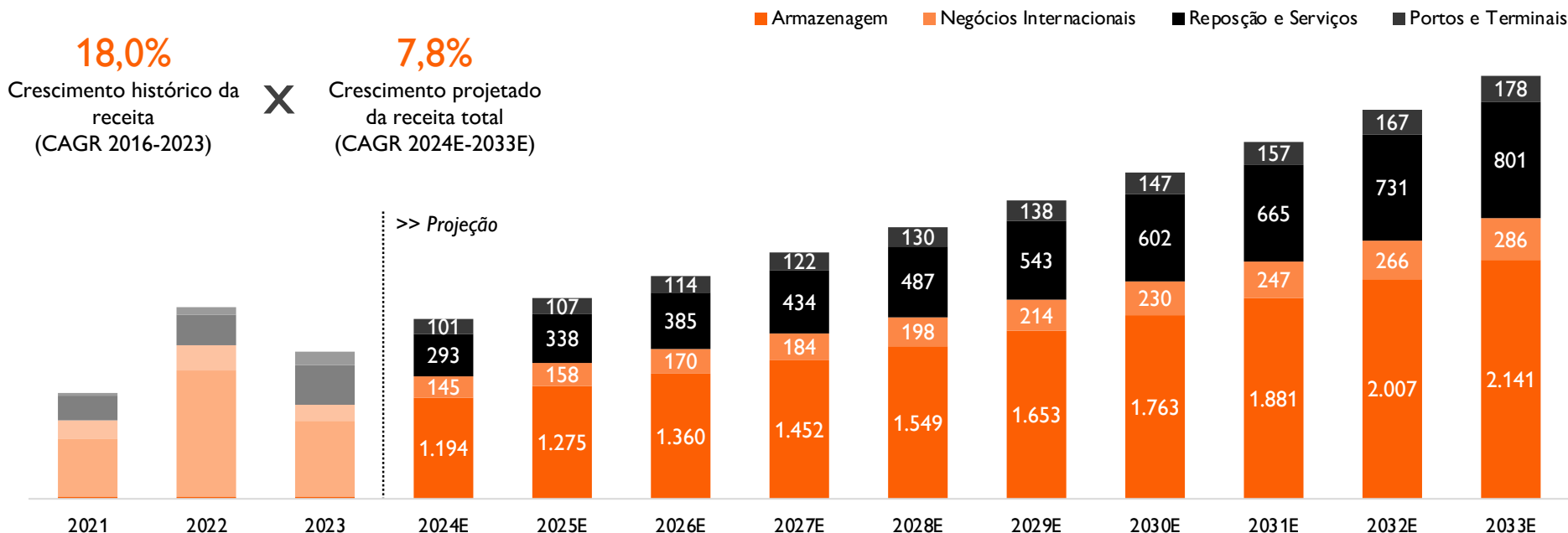
Internacionais

CAGR (2024-2033): 7,8%

De acordo com o *guidance* e constante relevância desse setor, sua porcentagem não foi alterada

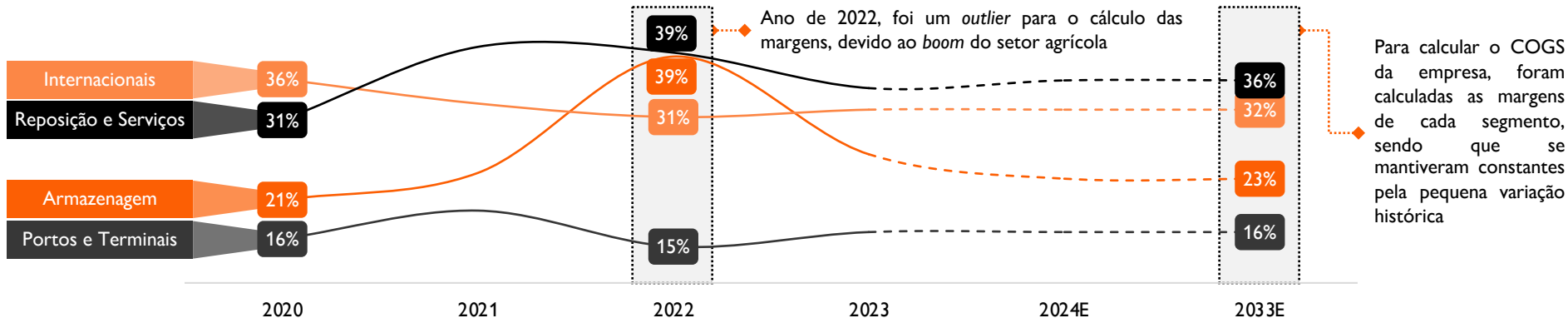
Com acelerado crescimento histórico, a empresa deve crescer de maneira mais estável nos próximos anos

Projeção da receita da empresa por segmento (R\$ Mi)



Como a margem por segmento não se alterou historicamente, a representatividade de cada segmento vai guiar as margens totais da empresa na projeção

Margem bruta por segmento da empresa (%)



Ano de 2022, foi um outlier para o cálculo das margens, devido ao boom do setor agrícola

Para calcular o COGS da empresa, foram calculadas as margens de cada segmento, sendo que se mantiveram constantes pela pequena variação histórica



Kepler Weber promete Crescer Constantemente nos Próximos Anos



Principais premissas e entendimentos para a projeção da receita da empresa

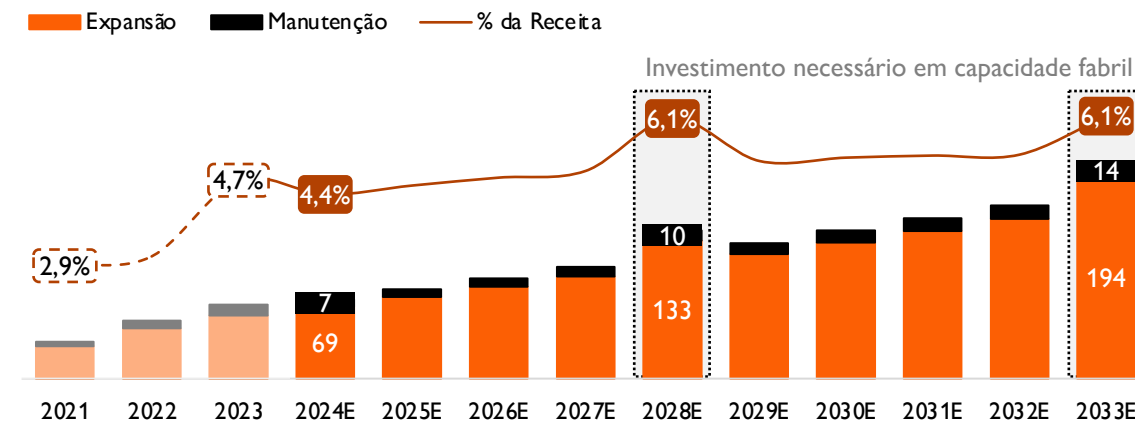
Com maior representatividade de R&S, a margem bruta da empresa aumenta em 1p.p.

DRE projetada da Kepler (R\$ Mi e %)

DRE Projetada da Kepler										
(Valores em R\$ Mi)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Receita Líquida	1.734	1.878	2.029	2.192	2.364	2.548	2.742	2.949	3.171	3.405
(-) COGS	(1.288)	(1.392)	(1.502)	(1.620)	(1.744)	(1.878)	(2.018)	(2.169)	(2.330)	(2.500)
(=) Lucro Bruto	446	486	527	572	620	670	723	780	841	905
Margem Bruta (%)	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	26%	27%	27%
(-) Despesas Operacionais	(181)	(200)	(220)	(242)	(267)	(266)	(291)	(318)	(347)	(379)
SG&A	(215)	(233)	(252)	(272)	(293)	(316)	(340)	(366)	(393)	(422)
Outras Receitas Operacionais	81	88	95	102	110	119	128	138	148	159
D&A	(47)	(55)	(63)	(73)	(85)	(69)	(79)	(90)	(102)	(116)
(=) EBIT	265	286	307	330	352	404	432	462	494	526
Margem EBIT (%)	15%	15%	15%	15%	15%	16%	16%	16%	16%	15%
(+/-) Resultado Financeiro	21	18	22	27	33	39	45	53	61	71
(+) Receita Financeira	31	23	25	29	33	39	45	53	61	71
(-) Despesa Financeira	(10)	(5)	(4)	(2)	0	0	0	0	0	0
(-) Imposto De Renda	(97)	(103)	(112)	(122)	(131)	(150)	(162)	(175)	(189)	(203)
Alíquota (%)	(34%)	(34%)	(34%)	(34%)	(34%)	(34%)	(34%)	(34%)	(34%)	(34%)
(=) Lucro Líquido	189	200	217	236	255	292	315	340	367	394
Margem Líquida (%)	11%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	12%	12%	12%
(=) EBITDA	312	341	371	403	437	473	511	552	596	642
Margem EBITDA (%)	18%	18%	18%	18%	18%	19%	19%	19%	19%	19%

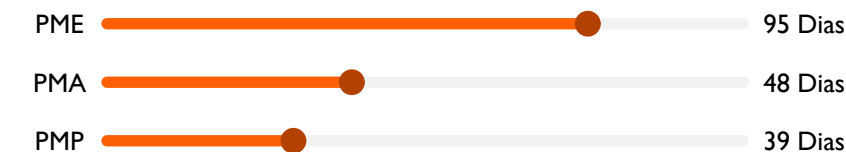
O CAPEX será impulsionado pelo ganho de produtividade, representando em média 5% da receita

Capex de expansão, manutenção e porcentagem total da receita (R\$ Mi e %)



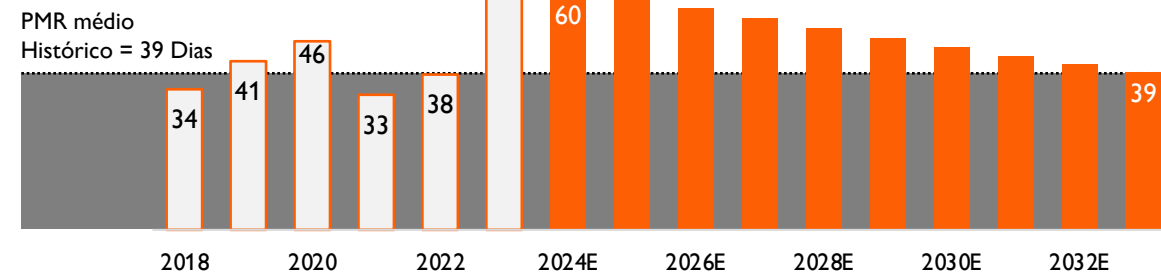
Com a projeção do Working Capital, a Kepler tende a um ciclo de caixa de 46 Dias

Prazos médios de estocagem, adiantamento de clientes, pagamento e contas a receber (dias)



Prazos Constantes
Se mantiveram constantes, dada a pequena variação histórica

Aumento da carteira de virada (demanda) de produtores menores





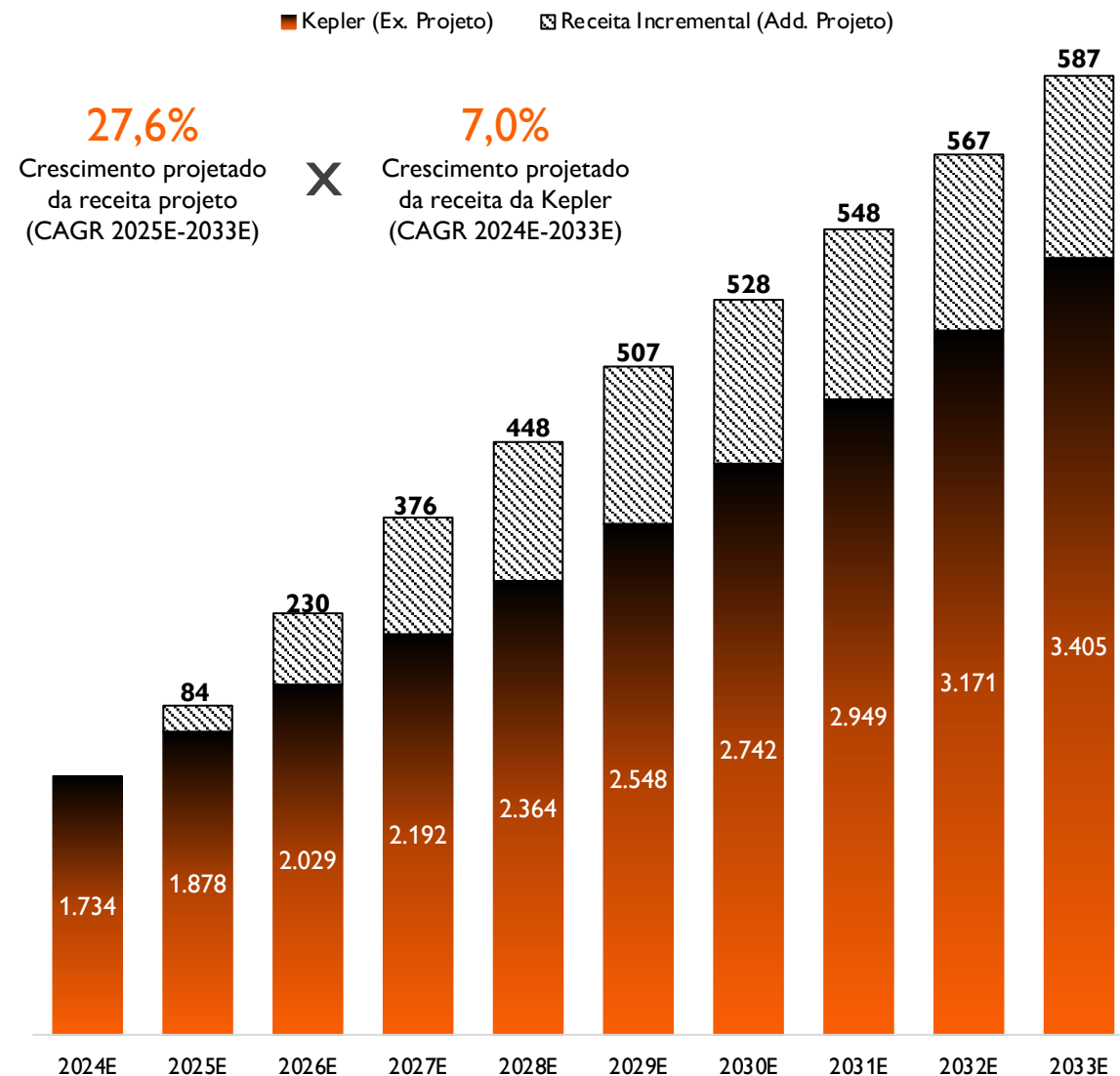
Silo as a Service: Geração de Valor para a Empresa



Com o desenvolvimento da *Unit Economics*, a empresa consegue aumentar sua receita, margens e rentabilidade

Com o rápido *ramp-up*, a receita do projeto representará em média 12,3% na receita do ProForma

Receita líquida da Kepler e do projeto (R\$ Mi)



27,6%

Crescimento projetado da receita projeto (CAGR 2025E-2033E)

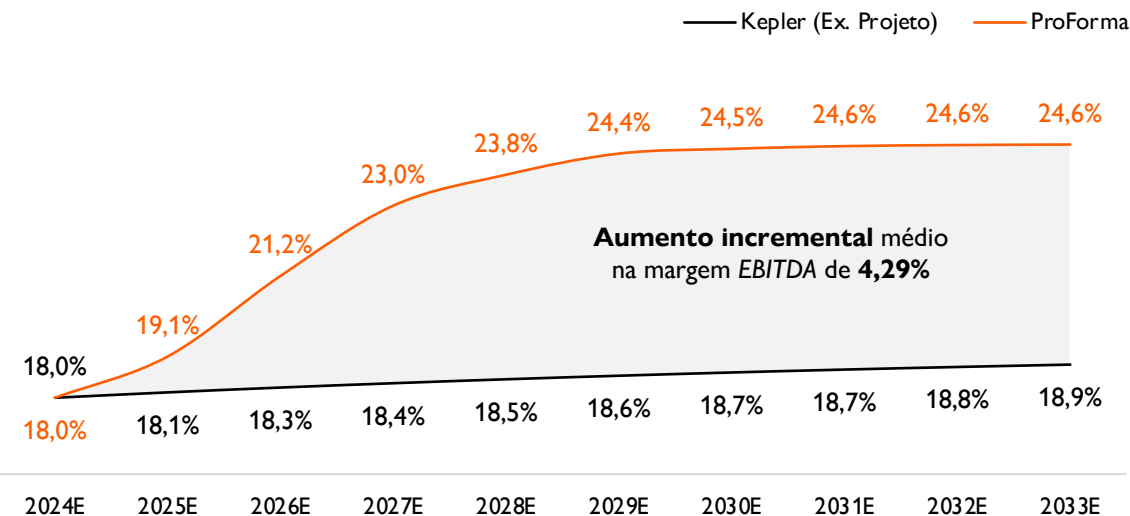


7,0%

Crescimento projetado da receita da Kepler (CAGR 2024E-2033E)

Através do *business* de serviço, a Kepler conseguirá melhorar suas margens por ser mais lucrativo

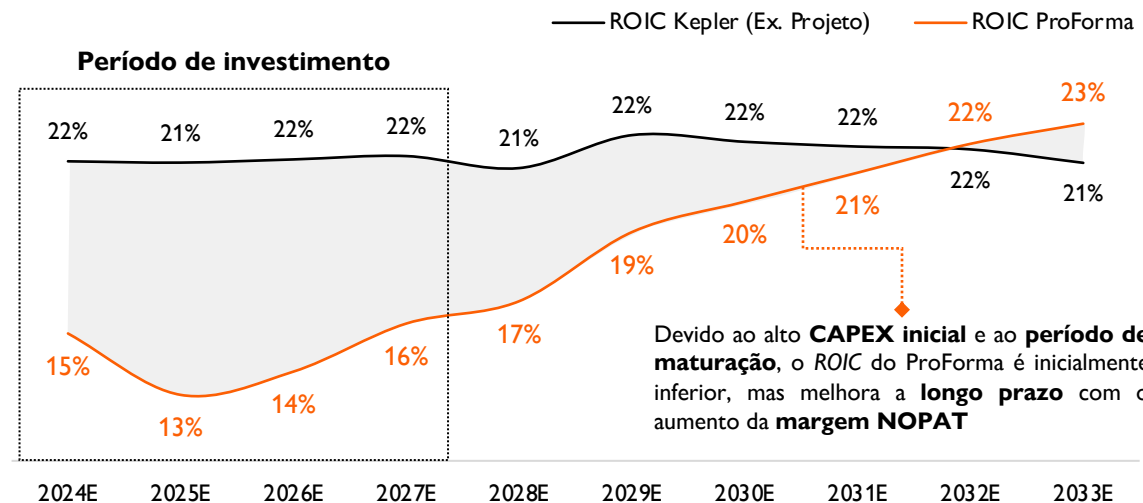
Comparação da margem EBITDA da Kepler (Ex. projeto) e do ProForma (%)



Aumento incremental médio na margem EBITDA de 4,29%

No longo prazo, o ROIC do ProForma tende a permanecer superior ao da Kepler sem o projeto

Comparação do ROIC da Kepler (Ex. Projeto) e do ProForma (%)



Devido ao alto CAPEX inicial e ao período de maturação, o ROIC do ProForma é inicialmente inferior, mas melhora a longo prazo com o aumento da margem NOPAT



Criação dos Complexos trazem Diversas Sinergias para a Empresa



Com o desenvolvimento da *Unit Economics*, a empresa consegue aumentar sua receita, margens e rentabilidade

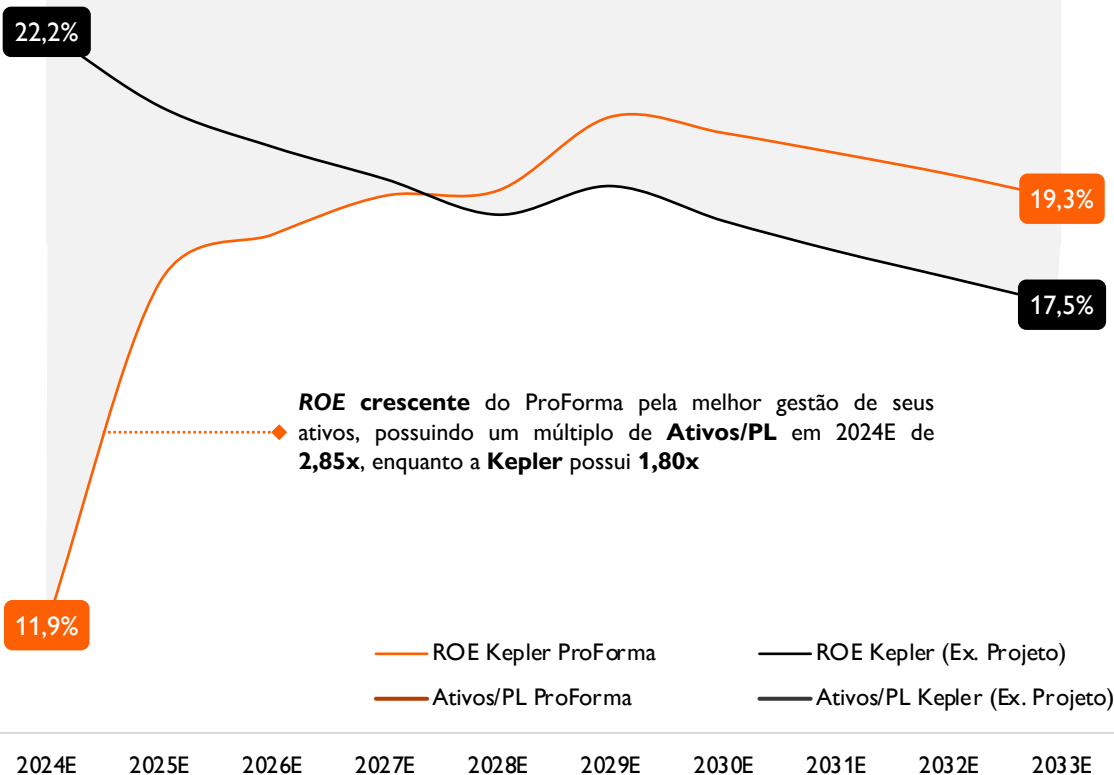
Margem líquida superior e melhor gestão de seus ativos, impulsionam ROE do ProForma

Comparação ROE da Kepler (Ex. Projeto) e do ProForma (%)

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}} \times \frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativos}} \times \frac{\text{Ativos}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Ativos/PL (Médio) ProForma 1,93x

Ativos/PL (Médio) Kepler (Ex. Projeto) 1,61x



ROE crescente do ProForma pela melhor gestão de seus ativos, possuindo um múltiplo de **Ativos/PL** em 2024E de **2,85x**, enquanto a **Kepler** possui **1,80x**

Outro aspecto de melhoria foi o *tax shield*, que foi superior e com um endividamento saudável

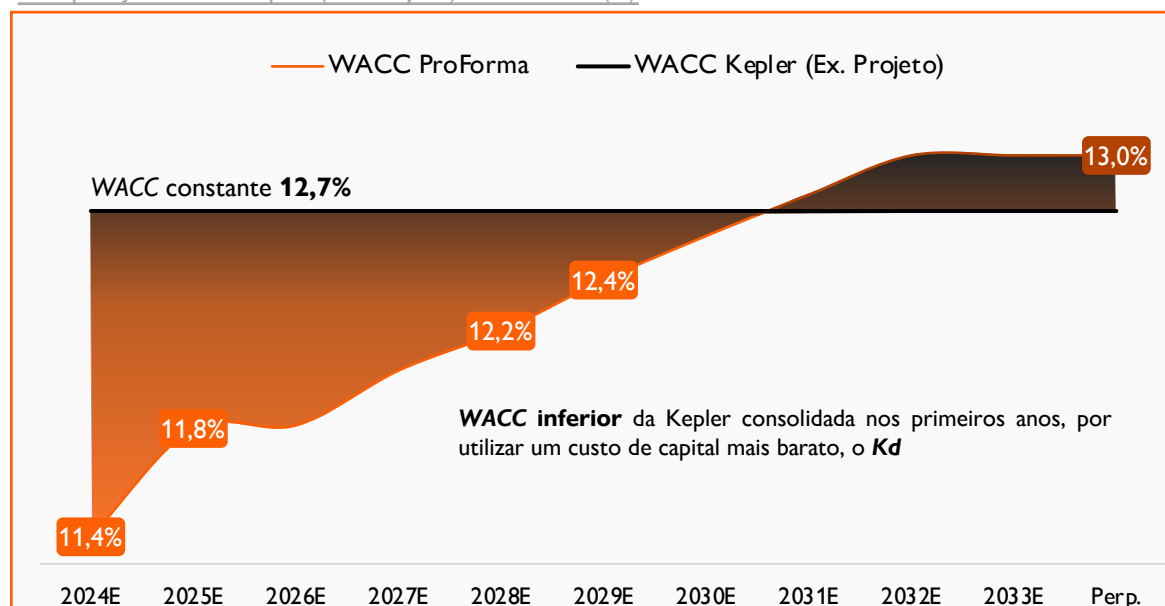
Cálculo do valor presente do *tax shield* gerado pela Kepler (Ex. Projeto) e ProForma (R\$ Mi)

	(Valores em R\$ Mi)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	...	2033E
ProForma	(+) Despesa Financeira	152	92	89	82	75	...	1
	(-) Alíquota de Imposto	34%	34%	34%	34%	34%	...	34%
	(=) Tax Shield	52	31	30	28	26	...	0
	Cost of Equity	15,3%	14,2%	13,9%	13,6%	13,4%	...	13,0%
	(=) PV Tax Shield	45	24	20	17	14	...	0
VPL		145						
Kepler (Ex. Projeto)	(+) Despesa Financeira	10	5	4	2	0	...	0
	(=) Tax Shield	3	2	1	1	0	...	0
	(=) PV Tax Shield	3	1	1	0	0	...	0
VPL		5						

Devido ao maior endividamento, a empresa possui uma despesa financeira superior, que consequentemente aumenta seu *tax shield*

Ao se endividar, a empresa consegue pegar um custo de capital mais barato e melhora seu EV

Comparação WACC Kepler (Ex. Projeto) e ProForma (%)



WACC inferior da Kepler consolidada nos primeiros anos, por utilizar um custo de capital mais barato, o *Kd*



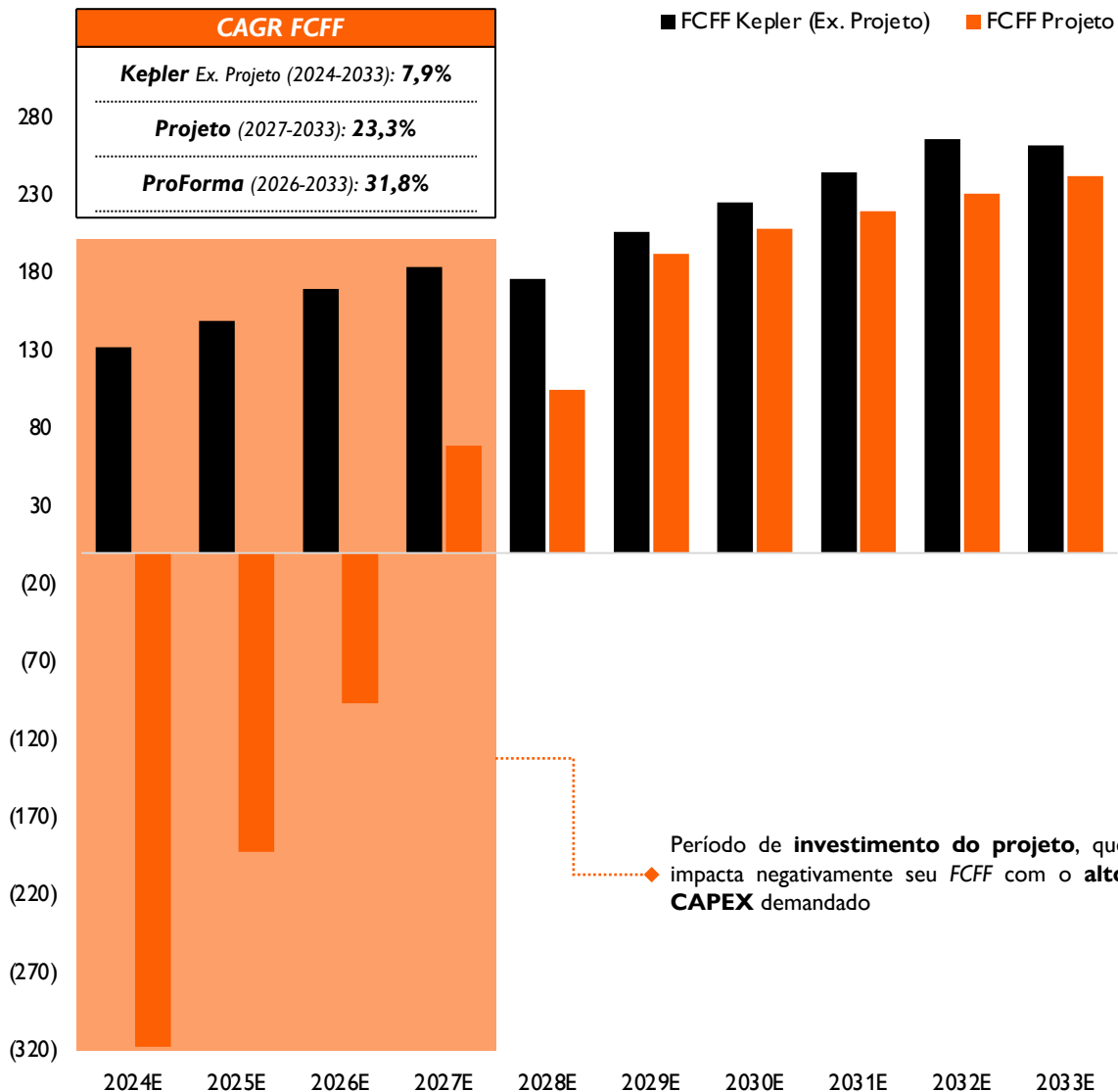
TEV do ProForma foi avaliado em R\$ 2.794Mi



Devido à complementariedade provinda do projeto, a empresa conseguirá ter um *upside* no preço de sua ação de 64%

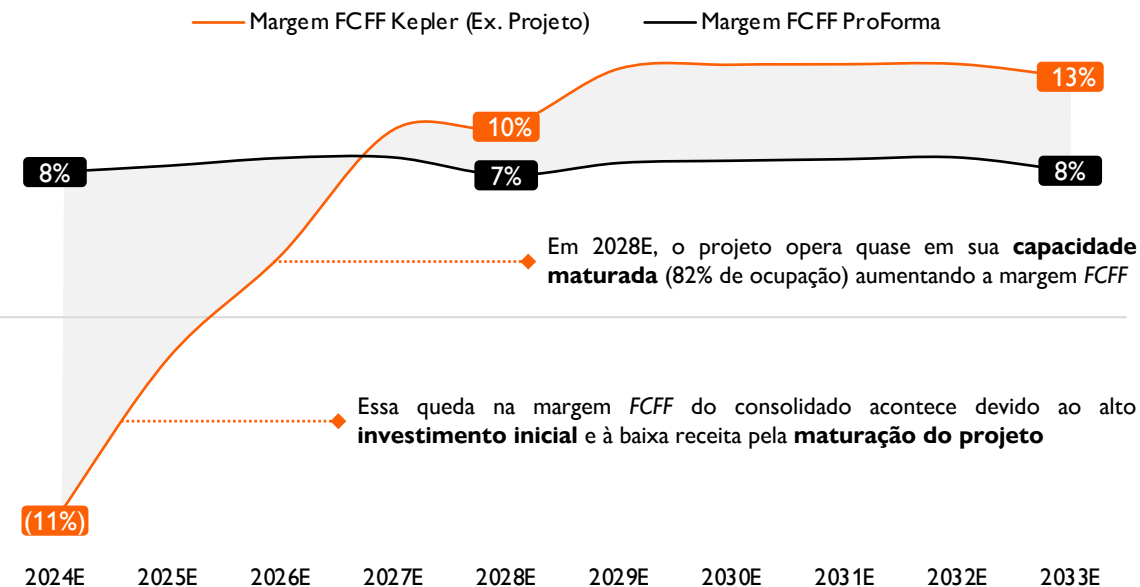
Após o *ramp-up* do projeto, seu *FCFF* representou em média 43% no *FCFF* ProForma

FCFF do projeto e da Kepler (Ex. Projeto) (R\$ Mi)



No longo prazo, a margem *FCFF* do ProForma tende a permanecer superior a da Kepler

Margem *FCFF* da Kepler (Ex. projeto) e do ProForma (%)



Combinando a Kepler com o projeto, é esperado um *upside*⁽¹⁾ no preço de sua ação de 64,4%

Breakdown do TEV do ProForma via *FCFF* e do *equity value* via *FCFE* (R\$ Mi)

Total Enterprise Value (R\$ Mi), Via FCFF	TEV	% do Total	Upside %
Kepler (Ex. Projeto) FCFF	R\$ 2.299Mi	82,3%	-
Projeto FCFF	R\$ 495Mi	17,7%	-
ProForma FCFF	R\$ 2.794Mi	100%	64,4%
Equity Value (R\$ Mi), Via FCFE	Equity Value	% do Total	Upside %
Kepler (Ex. Projeto) FCFE	R\$ 2.424Mi	81,9%	-
Projeto FCFE	R\$ 536Mi	18,1%	-
ProForma FCFE	R\$ 2.960Mi	100%	66,5%

Fontes: Ri Kepler Weber, Estudo Elaborado pelos Autores, Capital IQ, Bloomberg

Notas: (1) Preço da Ação da Kepler na data de 10/06/2024 (R\$ 9,89)



Preço Incremental por Ação Gerado pelo Projeto foi avaliado em R\$ 2,76



Sensibilizando diferentes cenários no DCF, todos apontaram *upside* com no mínimo R\$ 1,52 de incremento na ação

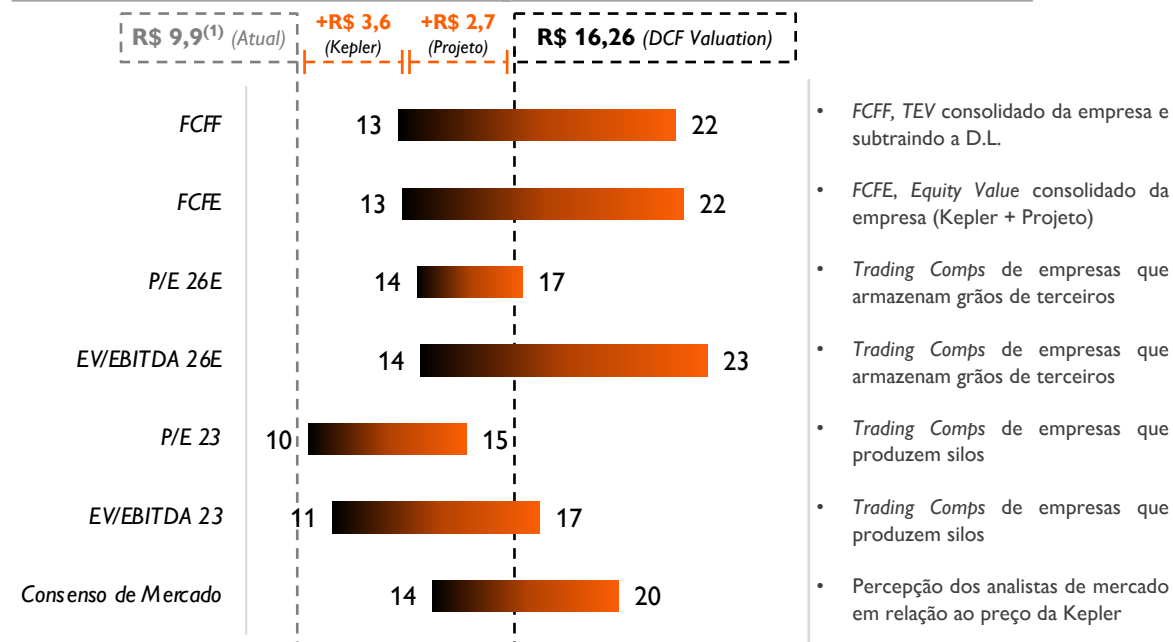
Ao sensibilizar o Ke usado no cálculo do WACC do projeto, ele ainda se mostra resiliente

Matriz de sensibilidade do FCF do projeto, resultando no incremento por ação gerado (R\$/Ação)

		Ke utilizado para o cálculo do WACC do Projeto								
R\$/Ação		13,0%	13,5%	14,0%	14,5%	15,0%	15,5%	16,0%	16,5%	17,0%
Preço Aluguel Soja (R\$/Tons)	120	4,50	4,14	3,81	3,51	3,23	2,98	2,74	2,52	2,32
	110	4,35	4,00	3,68	3,38	3,11	2,86	2,63	2,42	2,22
	100	4,20	3,86	3,54	3,26	2,99	2,75	2,52	2,31	2,12
	90	4,05	3,72	3,41	3,13	2,87	2,64	2,42	2,21	2,03
	80	3,90	3,58	3,28	3,01	2,76	2,53	2,31	2,11	1,93
	70	3,74	3,43	3,14	2,87	2,63	2,40	2,19	2,00	1,82
	60	3,59	3,28	3,00	2,74	2,50	2,28	2,08	1,89	1,72
	50	3,44	3,14	2,86	2,61	2,38	2,17	1,97	1,79	1,62
	40	3,29	3,00	2,73	2,48	2,26	2,05	1,86	1,68	1,52

Ao observar diferentes métricas de *valuation*, o resultado obtido se mostra consistente

FootBall Field Chart de diferentes métricas de *valuation*, resultando no preço da ação (R\$/Ação)



Em todos os cenários, tanto para o projeto quanto para a Kepler, ambos apontaram *upside*

Tabela de premissas adotadas para modelar os diferentes cenários, *upside* via FCF

Kepler (Ex. Projeto)			
Premissas	Pessimista	Base	Otimista
Receita (2024E até 2033E)			
Market share	35%	40%	45%
Número de CDs	+6	+9	+12
Quantidade de grãos escoada	1,5x	2,0x	2,5x
COGS (constante)			
Margem bruta por segmento	(2%)	Média histórica	+2%
Ciclo de caixa (2024E até 2033E)			
Prazo médio de recebimento	74 dias	60 dias	50 dias
Upside Kepler (Ex. Projeto) (%)	6,0%	36,5%	85,5%
Projeto			
Premissas	Pessimista	Base	Otimista
Receita (constante)			
Preço grãos	Mín. mercado	Média mercado	Max. mercado
Ano de maturação	3 Anos	5 Anos	9 Anos
Distribuição soja e milho	100% milho	50% / 50%	100% soja
Imposto (constante)			
Alíquota de imposto	34%	34%	17%
Custo de capital			
Ke	20%	15%	13%
Upside Kepler ProForma (%)	11,2%	64,4%	149,0%



Rentabilidade e Segurança: Geração de Valor para os Investidores do CRA



O produto criado apresenta uma rentabilidade atrativa em comparação às emissões recentes, além de ter um *DSCR* seguro em situações adversas

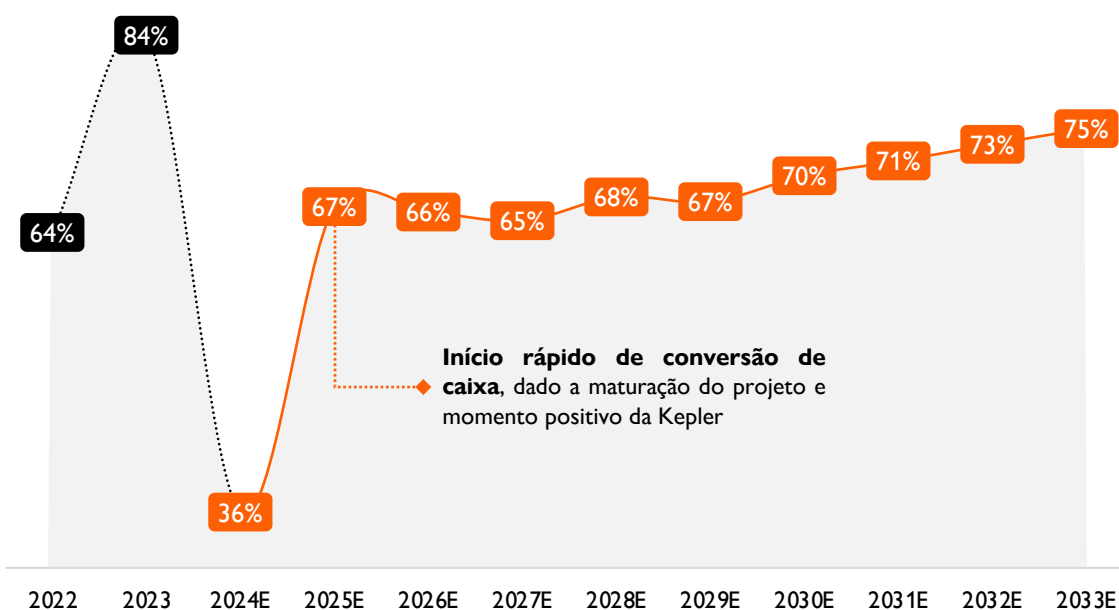
Ao comparar o CRA da Kepler com emissões recentes, é evidenciado um *spread* superior pela empresa não ser um emissor frequente e dado o risco da *SPE*

Tabela de títulos similares

Emissões recentes comparáveis com a Kepler						
Título	Prazo	Duration	Rating (Moody's) ⁽¹⁾	Taxa	Volume	Data da Emissão
CRA Kepler Weber Série 1	9 Anos	5,4 anos	Baa1 (Internacional)	IPCA + 7,00%	R\$ 560Mi	2024
CRA Kepler Weber Série 2	7 Anos	4,0 Anos	Baa1 (Internacional)	CDI + 1,70%	R\$ 240Mi	2024
CRA Marfrig Série 1	5 Anos	3,7 Anos	Ba2 (Internacional)	CDI + 0,95%	R\$ 180Mi	2024
CRA Marfrig Série 3	10 Anos	6,6 Anos	Ba2 (Internacional)	IPCA + 6,80%	R\$ 852Mi	2024
CRA JSL Série 3	7 Anos	4,0 Anos	Ba2 (Internacional)	CDI + 1,20%	R\$ 343Mi	2024
Debênture 12.431 Companhia Siderurgica	10 Anos	6,7 Anos	Ba1 (Internacional)	IPCA + 6,83%	R\$ 643Mi	2024
Debênture 12.431 Rumo Malha Paulista	15 Anos	9,3 Anos	Ba2 (Internacional)	IPCA + 5,93%	R\$ 668Mi	2024
Debênture 12.431 Suzano	15 Anos	9,0 Anos	Baa3 (Internacional)	IPCA + 6,19%	R\$ 2.000Mi	Set/2023

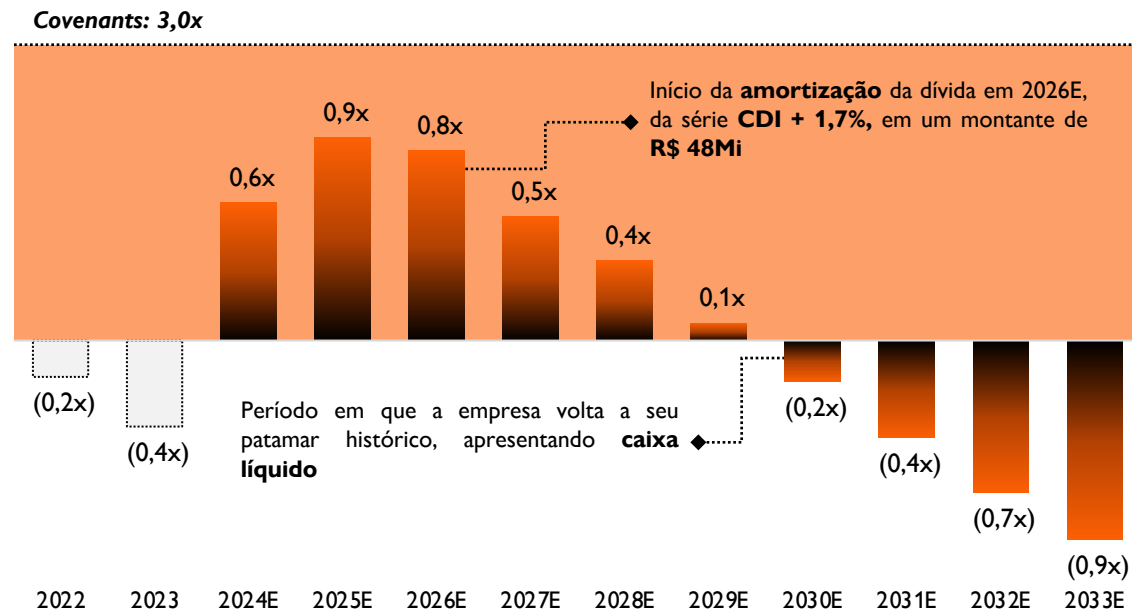
Com a projeção do ProForma, sua conversão de caixa traz uma maior segurança ao investidor

Conversão de caixa operacional do ProForma FCO/EBITDA (em %)



Múltiplo DL/EBITDA do ProForma permaneceu abaixo de seu *covenant*, trazendo mais segurança

Dívida Líquida / EBITDA do ProForma ao longo da projeção (x)



Fontes: Estudo Elaborado pelos Autores, ANBIMA, Bloomberg

Notas: (1) Rating do emissor

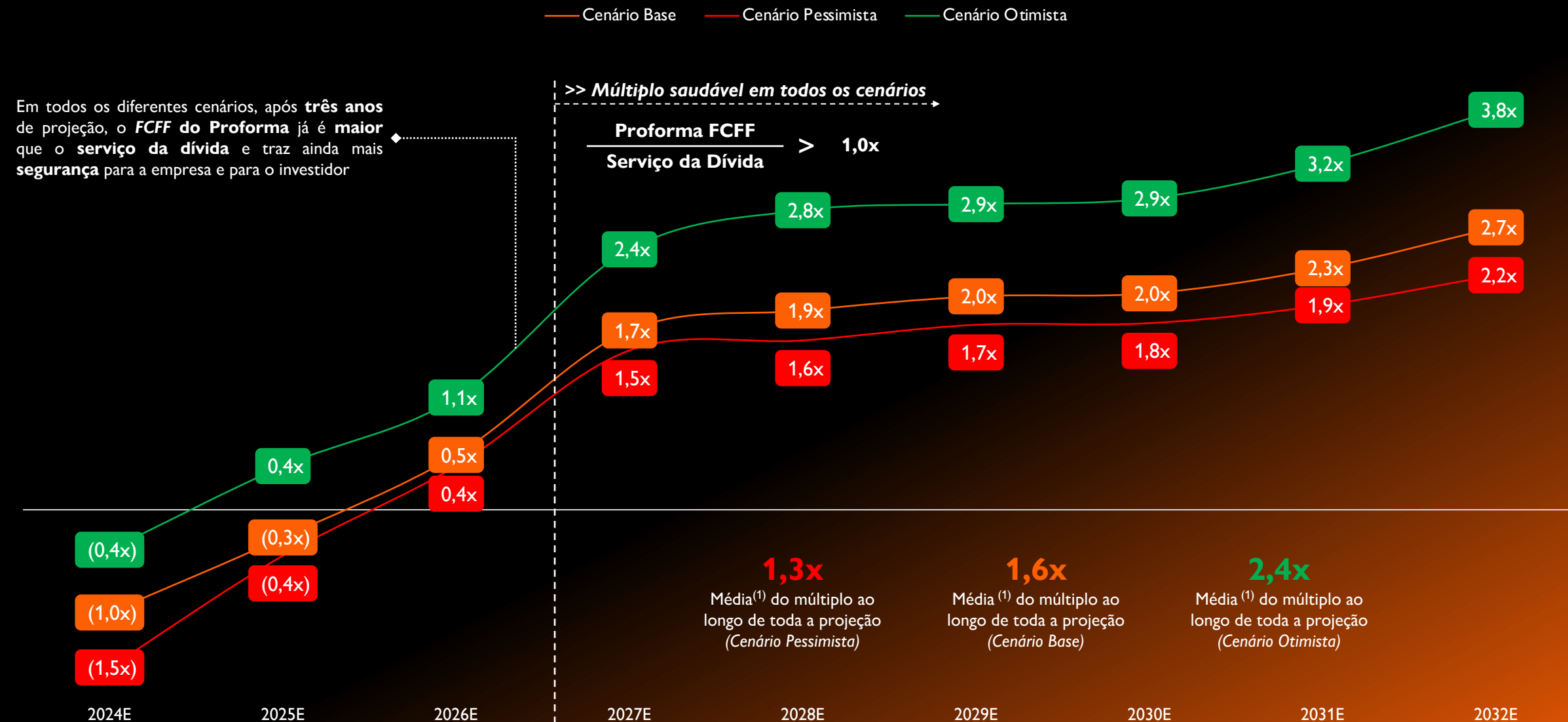
Em Todos os Diferentes Cenários, o ProForma Consegue Pagar a Dívida



O projeto possui rápido potencial de geração de caixa e que consegue arcar com o serviço da dívida, devido ao *ramp-up* da receita

O rápido *ramp-up* do projeto contribui em todos os cenários para uma boa geração de caixa

Comparação do indicador *FCFF/serviço da dívida* dos diferentes cenários adotados no ProForma (x)



Fontes: Estudo Elaborado pelos Autores

Notas: (1) Para o cálculo da média não foi considerado o primeiro ano (2024E).

Resultado Final do Valor Gerado pelo *Project Finance*

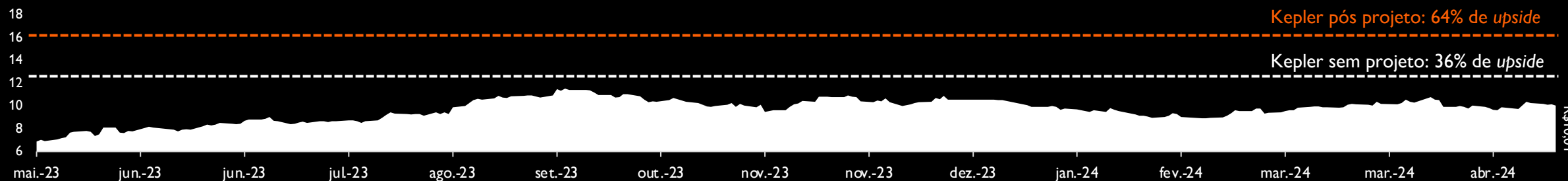
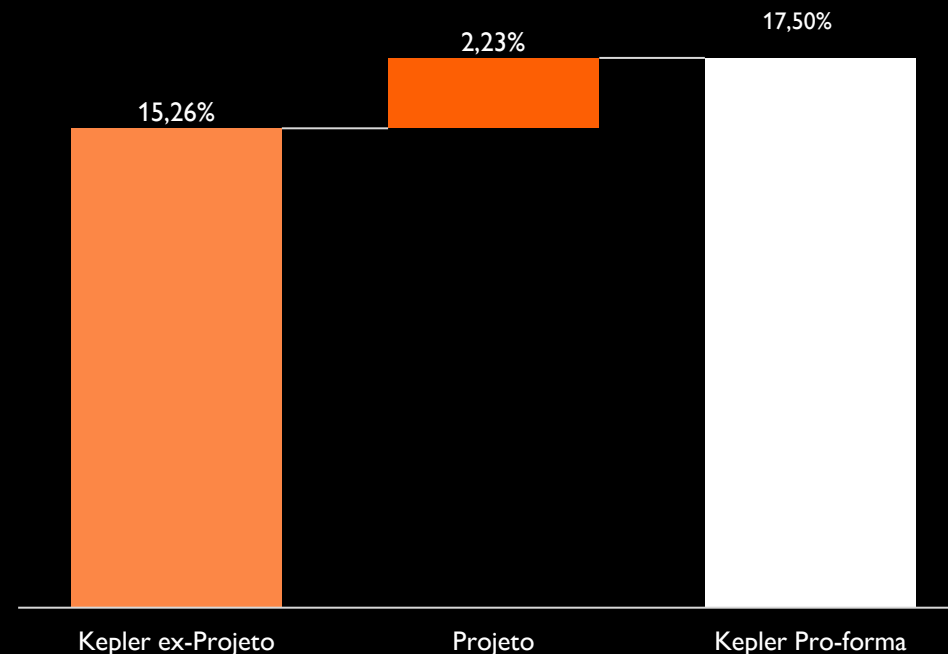


O projeto deve destravar diversas alavancas de crescimento em diferentes frentes da companhia

A proposta fortalece a Kepler em inúmeras vertentes
Resultados do plano de solução de capital para a companhia



O projeto é capaz de agregar ainda mais valor para a companhia
TIR do ProForma



Fontes: Estudo Elaborado pelos Autores

Notas: (1) Preço da Ação da Kepler na data de 10/06/2024 (R\$ 9,89)

Q & A



Sumário da Apresentação 01

Sumário

Agronegócio Brasileiro

Brasil como a Potência do Agronegócio Mundial
Grãos como Alavanca de Crescimento para o Agronegócio Brasileiro

Déficit de Armazenagem

Déficit de Armazenagem, uma Avenida de Crescimento para Produção de Silos
Armazenagem de Grãos traz diversos Benefícios para o Produtor Rural

Visão Geral Kepler Weber

Visão Geral da Kepler Weber, principal Player de Armazenagem no Brasil
Nos últimos anos, a empresa se mostrou resiliente e com crescimento exponencial
Com um Alto Crescimento nos último anos, a Empresa apresenta Financials Saudáveis

Diagnóstico da situação

Diagnóstico da Situação (I) – Baixa Recorrência da Receita
Diagnóstico da Situação (II) – Baixo Endividamento que Prejudica seu Crescimento (01)
Diagnóstico da Situação (II) – Baixo Endividamento que Prejudica seu Crescimento (02)

Project Finance

Estudo de um Project Finance para a Resolução do Diagnóstico da Situação
Serviço de Aluguel de Silos é a Solução
Do Solo ao Silo: Rápida Maturação da Receita



Sumário da Apresentação 02

Estratégica Localização dos Complexos

Passo a Passo da Modelagem da Unit Economics até chegar no FCFF

Com os Resultados Obtidos, Serviço de Aluguel promete Gerar Valor (01)

Com os Resultados Obtidos, Serviço de Aluguel promete Gerar Valor (02)

Com os Resultados Obtidos, Serviço de Aluguel promete Gerar Valor (03)

Dívida

Mercado de Crédito Privado, Boa Hora para Emitir?

Term Sheet

Estruturação do Certificado de Recebível do Agronegócio

Com Boa posição em Caixa, Empresa não terá Problemas com Endividamento (01)

Com Boa posição em Caixa, Empresa não terá Problemas com Endividamento (02)

Modelagem Kepler Weber

Kepler Weber promete Crescer Constantemente nos Próximos anos (01)

Kepler Weber promete Crescer Constantemente nos Próximos anos (02)

Resultados

Silo as a Service: Geração de Valor para a Empresa

Criação dos Complexos trazem Diversas Sinergias para a Empresa

TEV do ProForma foi avaliado em R\$ 2.791Mi

Preço Incremental por Ação Gerado pelo Projeto foi avaliado em R\$ 2,74

Geração de Valor para os Investidores do CRA

Resultado Final do Valor Gerado pelo Project Finance

Resultado Final do Valor Gerado pelo Project Finance

KEPLERWEBER

