

# LOG CP

3T22. Buscando novos recordes.



Compra

R\$ 37,00

Preço-justo  
(#LOGG3)

**A todo o vapor.** Por mais um trimestre, a LOG surpreendeu o mercado. Com exceção do FFO, a companhia apresentou um crescimento de duplo dígito em todas as principais linhas do seu resultado do 3T22. A LOG, que agora sinalizou uma exposição ainda maior ao e-commerce (70%), segue capturando a forte demanda do setor por galpões Classe A, com uma vacância e inadimplência em mínimas históricas. A expectativa da diretoria, desde o início do ano, é que 2022 seja o melhor ano da história da LOG CP, e o resultado do 3T22 pavimentou esse caminho. Apesar do aumento no endividamento, esperamos que o próximo trimestre garanta um conforto maior ao caixa da companhia. **Seguimos otimistas e reiteramos nossa recomendação de compra para LOGG3.**

A LOG CP apresentou no terceiro trimestre de 2022 uma Receita Líquida de R\$ 59 milhões, um avanço de 60% em relação ao registrado no 3T21 (R\$ 37 milhões). O EBITDA para a atividade de locação acompanhou o forte avanço no *top line* e chegou a R\$ 46 milhões, um avanço de 57,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. Entretanto, o crescimento na geração de caixa operacional não foi acompanhado de melhores margens, que refletiram o cenário de custos e registraram uma margem de 77,8% (vs 81,9% no 2T22 e 78,9% no 3T21). O FFO, também para a atividade de locação, apresentou uma queda mais expressiva, passando de R\$ 31 M para R\$ 21 M em função de um pior resultado financeiro. O Lucro líquido por sua vez foi de R\$ 20,6 M (queda de 33,1%).

**Destaques Positivos – I)** Sólida absorção bruta, de 171,4 mil m<sup>2</sup>, sendo a maior dos últimos 4 trimestres.; **II)** Vacância estabilizada em 1,73% (vs 2,7% no 3T21 e 11,1% da média nacional do setor); **III)** Nível recorde de entregas no trimestre (174,5 mil m<sup>2</sup>); **IV)** Inadimplência estável em 0,6%, patamar observado em 4 dos últimos 5 trimestres; **V)** Menor participação do maior cliente (Amazon) sobre a receita bruta total (23,4% no 2T22 → 20,1% 3T22), reduzindo a dependência e risco da companhia. **VI)** Redução na representatividade das despesas gerais e administrativas (SG&A) sobre a receita líquida (17,5% → 16,4%), apesar do avanço de 49,6% em termos absolutos; **VII)** Manutenção da alavancagem em 2,1x e do custo da dívida em CDI + 1,9% após três trimestres consecutivos de alta.

**Destaques Negativos – I)** Impacto negativo de R\$ 15,3 milhões no resultado financeiro do terceiro trimestre de 2022 devido a maiores despesas com juros, ante saldo positivo de R\$ 3,3 milhões no mesmo período do ano anterior; **II)** Queda anual de 1,1 p.p. na margem EBITDA para a atividade de locação (78,9% → 77,8%) e de 48,5 p.p. na margem FFO para a atividade de locação (84,0% → 35,5%); **III)** Aumento na representatividade da dívida líquida sobre o patrimônio líquido (11,1% no 4T21 → 27,1% no 2T22 → 28,5% no 3T22) e também do LTV.

## Desempenho Financeiro & Estimativas

| R\$ M            | 3T22  | 3T21  | vs 3T21  | Est 3T22 AR |
|------------------|-------|-------|----------|-------------|
| Receita Líquida  | 59    | 37    | +59,4%   | 54          |
| EBITDA (Locação) | 46    | 29    | +57,8%   | 42          |
| Margem EBITDA    | 77,8% | 78,9% | -1,1 p.p | 77,7%       |
| FFO (Locação)    | 21    | 31    | -32,2%   | 20          |
| Margem FFO       | 35,5% | 84,0% | -48,5 pp | 37,5%       |
| Dívida / EBITDA  | 2,1x  | 0,7x  | +1,4x    | 2,1x        |

Preço / Lucro

5,2x

EV/EBITDA

7,7x

Dividend Yield

3,9%

Dívida Líquida / EBITDA

2,1X

**O que achamos do resultado?** – A LOG CP entregou mais um trimestre de fortes resultados. Ainda que pressionada por um cenário de custos acima da normalidade, a companhia provou que está firme em sua trajetória de crescimento. Atribuímos a performance a três fatores principais: **I)** Novas entregas de ativos com patamares diferenciados de ticket médio de locação, **II)** Crescimento do ABL e absorção bruta e; **III)** Reajustes contratuais de 1,4% acima da inflação para o portfólio existente sobre os últimos 12 meses.

Entretanto, apesar do desempenho expressivo e da manutenção da dívida líquida sobre o EBITDA, notamos uma aceleração no nível de endividamento sobre o patrimônio líquido e no *Loan to value*, que mede o nível de endividamento líquido sobre o valor justo das propriedades para investimento e atingiu o maior patamar dos últimos 5 trimestres (22,6%, ante 7,2% ao final do 3T21). Ainda que a expectativa seja de um arrefecimento desse percentual no próximo trimestre, o endividamento da LOG terá ainda mais nossa atenção nos próximos resultados.

**O que esperar para os próximos trimestres?** Através de seu produto diferenciado, a companhia segue muito bem posicionada para cumprir com seu plano “Todos por 1.5” e capturar uma parcela cada vez mais relevante do mercado de 172 milhões de m<sup>2</sup> de galpões logísticos no Brasil, sob o qual ainda possui uma parcela inferior a 5%.

Ao que tudo indica, 2022 será o ano de maior crescimento da história da LOG CP, e o próximo trimestre deve contar ainda com um impulso financeiro proveniente da liquidação financeira da venda do Parque Torino, que junto ao LOG Betim II, gerou R\$ 429 milhões. A performance recente de venda e reciclagem de ativos reafirma a capacidade da LOG em ter uma fonte saudável de financiamento, mesmo em meio a um cenário de menor interesse na indústria de Fundos Imobiliários.

Considerando o valuation atrativo inferior a 20x P/FFO projetado para 2023 e o forte crescimento esperado para a LOG CP, **reiteramos nossa tese de investimentos e recomendação de compra para LOGG3** após os resultados do terceiro trimestre de 2022. Considerando ainda nosso valor justo de R\$ 37 para as ações, vemos um potencial de valorização de 70,2% sobre a cotação do fechamento de 26 de outubro de 2022. Esperamos uma reação positiva do mercado no pregão subsequente à divulgação.

## Disclaimer

*Este relatório foi elaborado e distribuído pela Alkin Research para uso exclusivo de de seus assinantes com o objetivo de informar e auxiliar os investidores em suas decisões de investimento, não constituindo oferta de compra ou venda de nenhum título ou valor mobiliário contido neste relatório.*

*Todo o conteúdo, análise e elaboração deste relatório foi feito sob a ótica da Instrução 20 da CVM, que regulamenta a atividade do analista de valores mobiliários e estabelece as diretrizes necessárias para que este produto seja transparente e imparcial.*

*Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM 20, o analista responsável, Anderson de Almeida Meneses, detentor da certificação CNPI nº 2362, declara-se responsável pela recomendação proferida neste relatório de análise.*

*De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:*

*(i) que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e (ii) que as informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas às mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.*

*Nos termos da CVM, o analista responsável por este relatório, ao ser titular de algum dos valores mobiliários citados neste relatório, o faz respeitando às normas estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários na Resolução CVM 20, Artigo 13.*

*Todas as informações utilizadas nesta publicação foram baseadas em informações públicas e de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis de diligência para verificar a qualidade e veracidade das informações reportadas, a Alkin Research e os seus analistas não se responsabilizam por futuras e eventuais rerepresentações de informações contábeis e financeiras das instituições.*

*A Alkin Research reserva-se ao direito de atualizar seus relatórios e preços-alvos em periodicidade que julgar apropriada, com base nos desenvolvimentos com a empresa em questão, o setor ou o mercado que possam ter um impacto material nas visões ou opiniões de pesquisa aqui expressas.*

*Reforçamos que o referido preço-alvo mencionado neste relatório não constitui promessa ou garantia, por parte do analista responsável e da Alkin Research, de que este será alcançado em qualquer período de tempo. A instituição provedora deste conteúdo busca a proteção de capital e maximização do patrimônio em suas recomendações, mas exime-se da responsabilidade pela tomada de decisão no investimento, a qual deve ser restrita ao investidor.*

*Este relatório é destinado exclusivamente aos assinantes da Alkin Research. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98 e de outras aplicáveis.*