

LOG CP

1T22. Trimestre de recordes.

Compra

R\$ 37,00 Preço-justo
(#LOGG3)

A LOG divulgou hoje seu desempenho referente ao 1º trimestre de 2022, com destaque para um lucro líquido recorde. A companhia segue firme em seu plano de expansão, enquanto apresenta uma sólida performance operacional, vide menor vacância estabilizada já registrada (1,63%) e locação de 100% dos projetos entregues. 2022 promete ser o melhor ano de sua história, com um crescimento de 35% do ABL observado em 2021. Acreditamos que o mercado ainda não precifique todo o potencial que identificamos para a LOG e **reiteramos nossa recomendação de Compra para LOGG3, com preço justo de R\$ 37,00 (potencial de +44,5% sobre a cotação atual).**

A LOG apresentou resultados sólidos no 1T22. A receita líquida de R\$ 40,99 M (11,0% superior ao 1T21) comandou o resultado e permitiu um EBITDA para atividade de locação de R\$ 30,0 milhões (avanco de 0,3%) e um FFO de R\$ 29,7 M, com margem de 72,9% (queda de 3,9 p.p.). O Lucro Líquido foi o maior já registrado da LOG, mas contou com um resultado financeiro positivo em R\$ 13 M. Ressaltamos que os números se referem à atividade de locação, e não contemplam o resultado consolidado com a reciclagem/venda de ativos, que teve um impacto positivo de R\$ 98,288 milhões. Acreditamos que tal visão permita uma melhor análise do resultado.

Destaques Positivos - I) Vacância estabilizada na mínima histórica (1,63%) com inadimplência próxima a zero (0,4%); **II)** Locação de 100% dos 69,2 mil m² de ABL entregues no 1T22; **III)** Alto índice de renovação dos contratos (89%); **IV)** Robusto desempenho na reciclagem de ativos, que contribuíram com R\$ 98,3 milhões ao resultado consolidado.

Destaques Negativos – I) Maior participação das despesas / receitas operacionais sobre a receita líquida (26% no 1T21 para 33% no 1T22) principalmente diante da necessidade da companhia em ampliar sua estrutura de vendas para suportar o crescimento projetado. Entretanto, a LOG não espera variações relevantes na estrutura os próximos trimestres, o que deve contribuir para uma maior diluição dos custos; **II)** Queda de 7,9 p.p. na margem EBITDA da atividade de locação, com a menor rentabilidade já registrada em um trimestre; **III)** Retração de 3,9 p.p. na margem FFO (76,8% para 72,9%) na comparação anual, principalmente pelo ajuste de R\$ 11,7 milhões de uma operação de Equity Swap realizada no trimestre; **IV)** Maior nível de endividamento, chegando a uma relação dívida líquida/EBITDA de 1,8x (vs 0,9x no 4T21 e 0,2x no 1T21) por um CAPEX mais intensivo (impacto R\$ 242 M).

Desempenho Financeiro & Estimativas

R\$ M	1T22	1T21	vs 1T21	Est 1T22 AR
Receita Líquida	40,7	37,7	+7,9%	45,0
EBITDA*	30,0	29,9	+0,3%	34,0
Margem EBITDA*	73,6%	81,5%	-7,9 p.p.	75,7%
Lucro Líquido*	29,4	28,0	+5,1%	24,8
Margem Líquida	72,2%	76,3%	-4,1 p.p.	55,1%
Dívida Líquida	701	90	+678,8%	405

*Somente Atividade de Locação

Preço / Lucro

6,7x

EV/EBITDA

8,3x

Dividend Yield

3,4%

Dívida Líquida / EBITDA

1,8x

O que achamos do resultado? O desempenho da LOG no primeiro trimestre de 2022 consolidou o momento de crescimento expressivo da empresa, sinalizando a importância da reciclagem de ativos em sua contribuição para o resultado. A manutenção da margem FFO em patamares elevados (72,9%) permite um múltiplo P/FFO de 21,3x nos últimos 12 meses, que deve atingir a casa de 16,1x com o desempenho esperado para 2023.

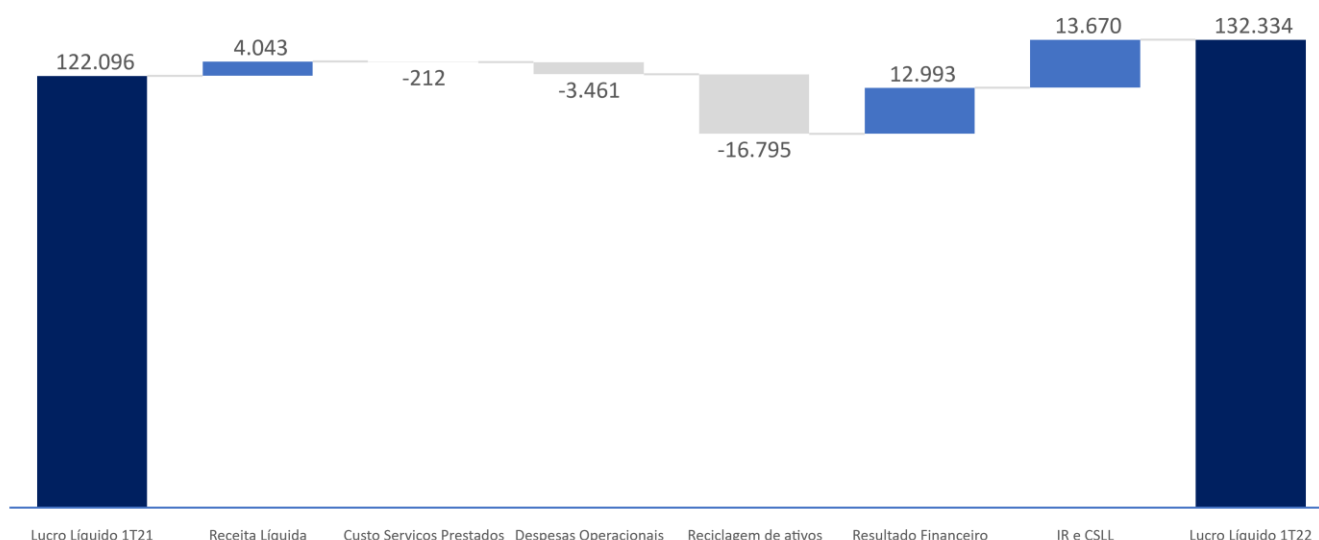
A decepção com a margem EBITDA o nível de endividamento da companhia deve ser apenas temporária, uma vez que o crescimento projetado deve trazer os retornos esperados ao CAPEX alocado via endividamento, além de uma maior diluição de custos operacionais.

O que esperar para os próximos trimestres? A empresa deve manter o forte ritmo de entregas ao longo de 2022, alcançando mais de 10 projetos simultâneos. Com a conclusão das entregas previstas para 2022 (e que já estão 85% pré-locadas), o portfólio de ativos da companhia será 35% superior ao observado em 2021, adicionando cerca de R\$ 100 milhões na receita bruta anual.

A LOG segue firme para alcançar o seu plano “Todos por 1.5”, que deve adicionar 1,5 milhão de metros quadrados em Área Bruta Locável ao Portfólio até 2024. Até o final do primeiro trimestre desse ano, 90% dos terrenos necessários para a expansão já haviam sido adquiridos. Paralelamente, a estratégia de reciclagem de ativos segue como uma importante fonte de recursos: A companhia possui cerca de R\$ 1,5 bilhão em ativos maduros e disponíveis para venda, o que deve sustentar um forte ritmo de crescimento nos próximos anos, alimentando o ciclo de construção de novos empreendimentos.

Seguimos otimistas com a LOG diante de todo o cenário detalhado em nosso relatório de início de cobertura, e acreditamos que o mercado segue sem precificar de forma adequada o potencial da empresa, vide preço atual das ações (R\$ 25,60) substancialmente abaixo do valor que consideramos justo (**R\$ 37 / ação**). Diante do exposto, **reiteramos nossa recomendação de compra para #LOGG3**, mas esperamos uma reação negativa do mercado no pregão subsequente ao resultado principalmente diante da quebra na rentabilidade de curto prazo.

Imagem 1 Evolução do Lucro Líquido Consolidado da LOG CP - 1T21 vs 1T22 (R\$ mil)



Fonte: Demonstrações Financeiras LOG; Elaborado por: Alkin Research

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, 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 reapresentações 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.