

LOG CP

2T22. Mais um trimestre de crescimento expressivo.



Compra

R\$ 37,00

Preço-justo
(#LOGG3)

Pé no acelerador. A LOG surpreendeu novamente o mercado com um forte avanço nas principais linhas de seu resultado no segundo trimestre (Receita, EBITDA e Lucro). Apesar da decepção com as margens, que refletem o aumento de custos compartilhado por todo o setor imobiliário, a companhia apresentou uma gestão impecável com uma baixa vacância e reduzida inadimplência. A menção à Amazon como maior cliente também trouxe um destaque uma vez que agora quase 1/4 da Receita Bruta da companhia depende do contrato com a empresa americana. Em resumo, julgamos este um trimestre bastante positivo para a LOG, e seguimos ainda mais confiantes da capacidade de crescimento da LOG e da demanda por seu produto. **Reiteramos compra para LOGG3.**

A LOG CP apresentou no segundo trimestre de 2022 uma Receita Líquida de R\$ 54,3 milhões, um avanço de 46,9% em relação ao 2T21. O EBITDA para a atividade de locação acompanhou o forte avanço no *top line* e chegou a R\$ 44,499 milhões, um avanço de 48,6% em relação ao mesmo período do ano anterior, além de uma margem de 81,9% (0,9 p.p. superior). O FFO, também para a atividade de locação, acompanhou a performance das demais linhas do segmento e registrou um avanço de 29,6%, chegando a R\$ 36,163 milhões, apesar da queda de 8,9 p.p. na margem.

Destaques Positivos – I) Manutenção da inadimplência líquida entre 0,4% e 0,6% ao longo dos últimos 5 trimestres, mesmo com o cenário macroeconômico desafiador; **II)** Redução de 0,1x no endividamento medido pela relação entre a dívida líquida e o EBITDA em relação ao 1T22, apesar do avanço de 1,6x em relação ao 2T21; **III)** Redução das despesas gerais e administrativas quando analisadas percentualmente sobre a Receita Líquida (16,06% no segundo trimestre de 2021 passando a 15,03% no 2T22)

Destaques Negativos – I) Ainda que em patamares sólidos, a companhia apresentou um aumento de sua vacância estabilizada, que passou de 1,6% no trimestre imediatamente anterior, para 2,1% ao final do primeiro semestre; **II)** Queda abrupta na margem FFO (75,5% no 2T21 → 66,6% no 2T22), reduzindo o crescimento expressivo nas demais linhas do desempenho; **III)** Terceiro trimestre consecutivo de elevação no custo efetivo da dívida (CDI + 1,7% → + 1,8% → +1,9%), refletindo o aperto das condições de crédito no mercado.

Desempenho Financeiro & Estimativas

R\$ M	2T22	2T21	vs 2T22	Est 2T22 AR
Receita Líquida	54,3	36,9	46,9%	48,1
EBITDA *	44,5	29,9	+48,6%	39,2
Margem EBITDA	81,9%	81,0%	+0,9 p.p.	81,5%
Lucro Líquido *	35,8	27,7	+29,4%	30,4
Margem FFO	66,6%	75,5%	-8,9 p.p.	66,0%
Dívida / EBITDA	1,7x	0,1x	+1,6x	1,8x

Preço / Lucro

4,8x

EV/EBITDA

7,5x

Dividend Yield

4,3%

Dívida Líquida / EBITDA

1,7X

*Somente Atividade de Locação

O que achamos do resultado? – Apesar da redução nas margens, já mencionada, e compartilhada por toda a indústria, a LOG trouxe números condizentes com o crescimento que almeja para o ano de 2022. O baixo nível de vacância, aliado à inadimplência controlada, parecem ser a regra, e não a exceção nos resultados da companhia.

A LOG trouxe ainda uma novidade no resultado, que apesar de relevante, pode trazer um risco de concentração em sua carteira de clientes. Historicamente, a participação do maior cliente sobre a receita bruta girava entre 5,7% e 7,3% até o final do 1T22. No segundo trimestre, a companhia declarou contratos com a Amazon, representando 23,4% da Receita Bruta Total e 12,4% do ABL. Ainda que não haja maiores detalhes sobre a duração de tais contratos com a companhia americana, julgamos esta uma exposição indesejada dado o risco de a Amazon seguir uma estratégia de construir seus próprios galpões ou optar por outro cliente.

O que esperar para os próximos trimestres? A LOG segue muito bem-posicionada como único player de escala nacional a capturar uma parcela relevante de um mercado de 172 M de m² de ABL que possui apenas 15% de galpões Classe A (modelo da LOG). Paralelamente ao potencial imobiliário, a LOG se mostra capaz de capturar os benefícios do crescimento do e-commerce, já que 69% do portfólio da companhia é vinculado de alguma forma ao setor.

Ainda sobre o comércio digital, a própria empresa compartilha projeções de que o segmento deve crescer a uma taxa anual composta de 16% até 2026, o que deve permitir que o mercado dobre de tamanho nesse período. Diante do exposto, a companhia se firma como uma ótima escolha entre o segmento imobiliário e o e-commerce, surfando o crescimento de ambos por meio de uma demanda crescente e diversificada de clientes.

A LOG se mostra firme no plano “Todos por 1.5”, sob o qual já possui 89% do banco de terrenos adquirido e 241.703 m² de ABL em projetos aprovados para o segundo semestre desse ano, que deve consumir o período de maior crescimento da história da empresa.

Seguimos confiantes da nossa tese de investimentos em LOG CP principalmente diante do preço atual das ações LOGG3 no mercado (R\$ 20,13), que indicam um potencial de alta de +83,8% em relação ao preço que consideramos justo para a companhia (R\$ 37,00). **Reiteramos nossa recomendação de compra para as ações após o resultado e 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.