



Prospecta Gestão de Investimentos

Tese de Investimento – Multiplan S.A.

Ana Carolina Renaux, Antônio Coutinho, Isaac Machado | Diretor: Marcelo Cataldo

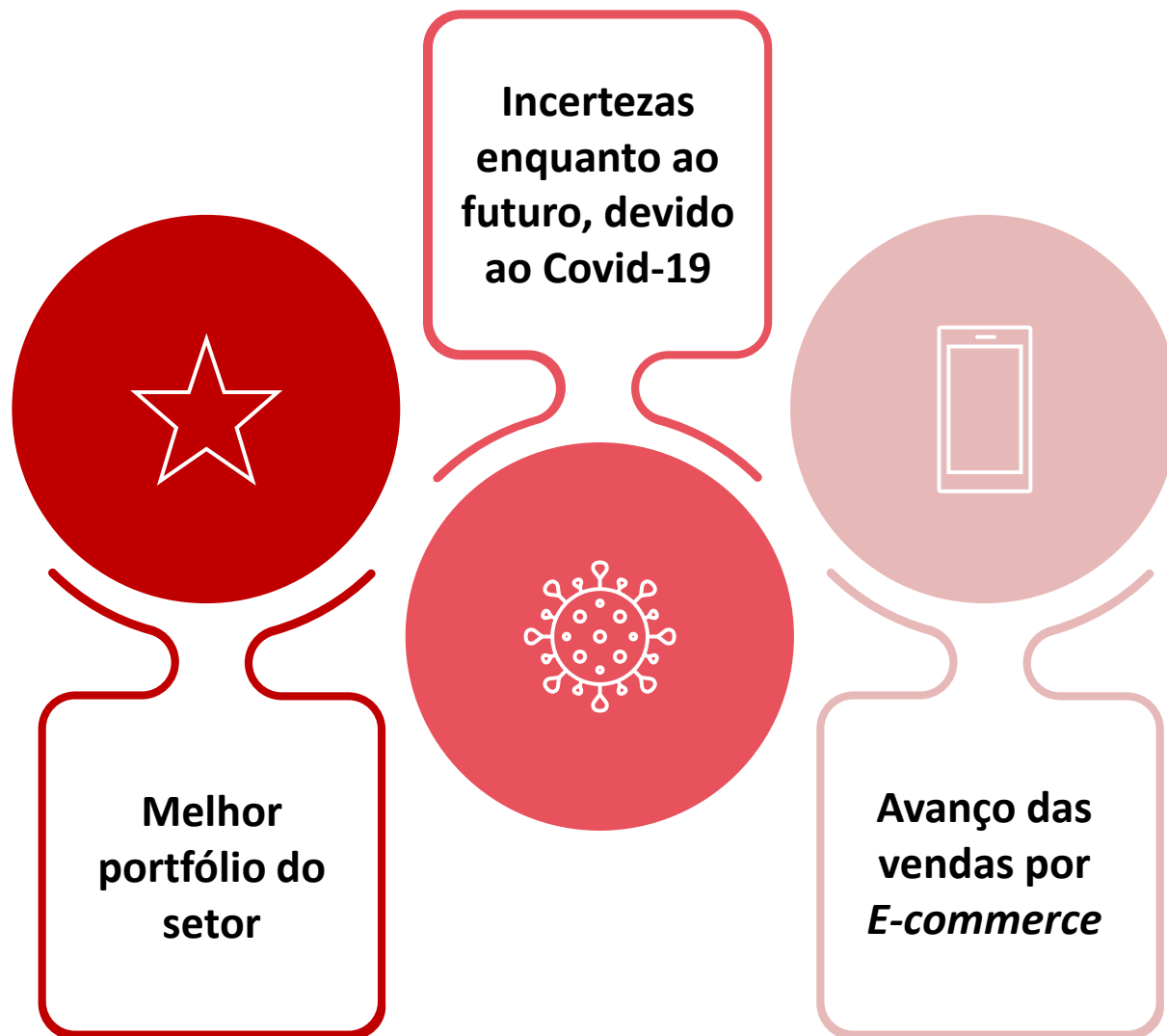


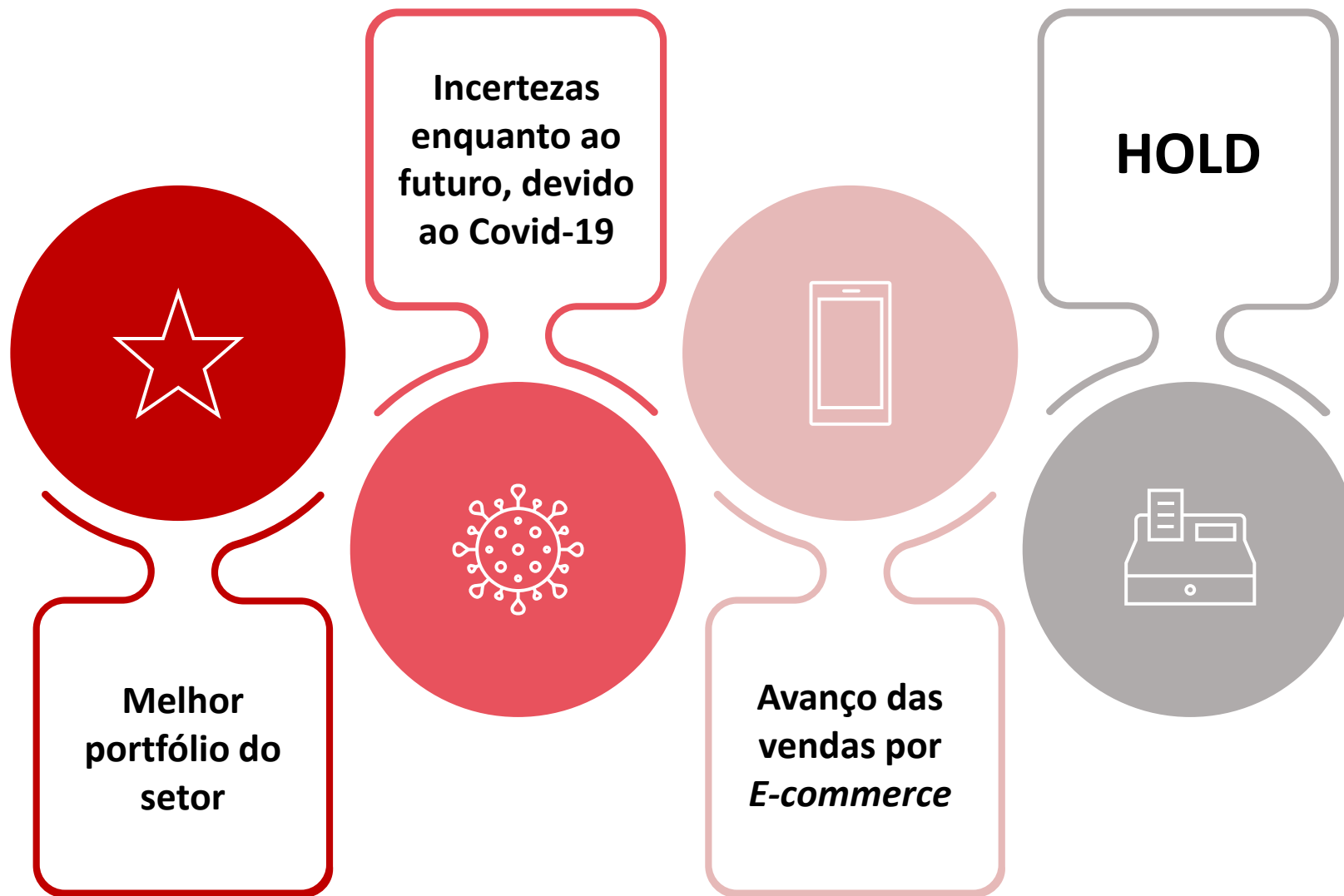


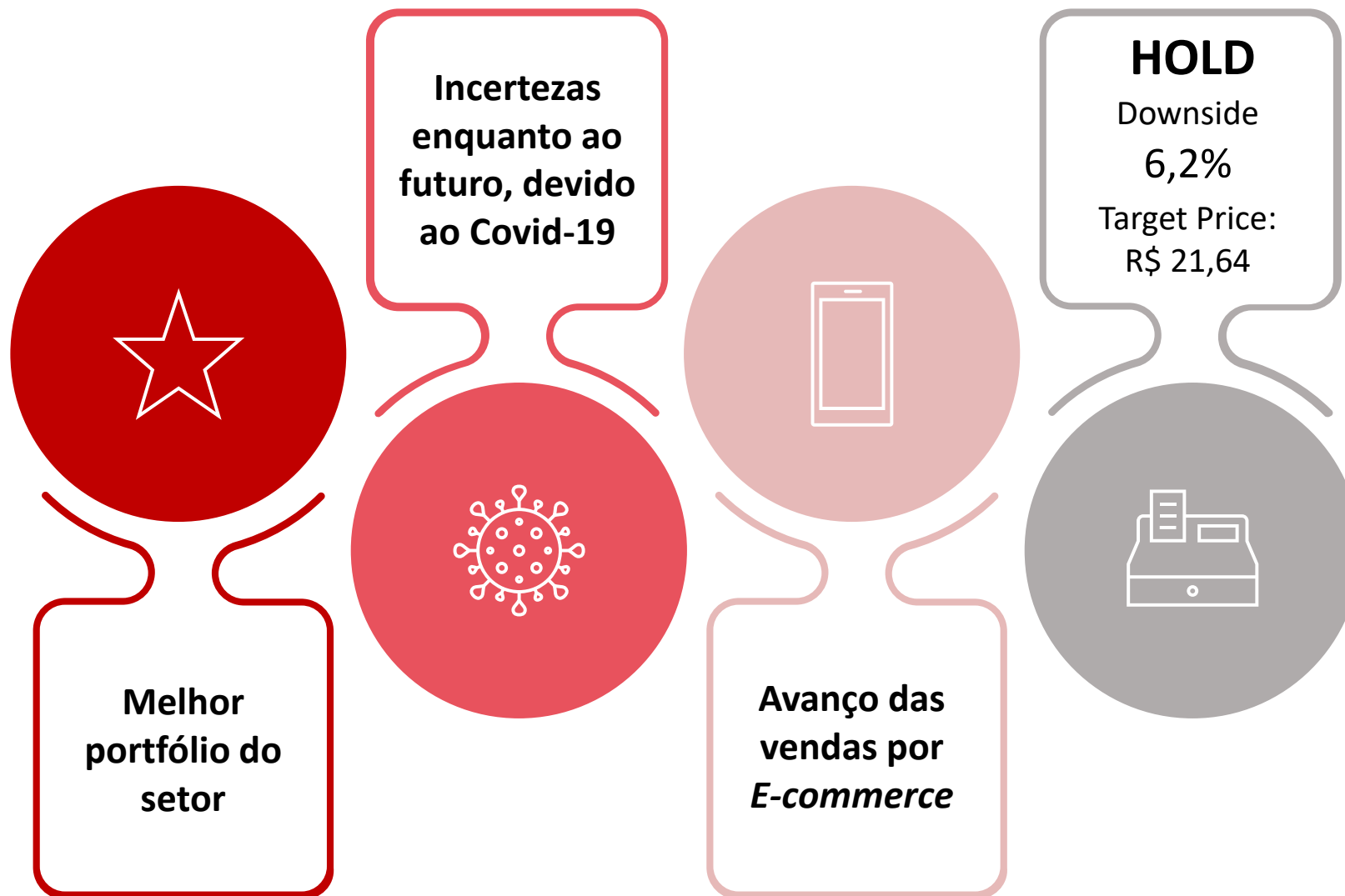
1. Tese de Investimento









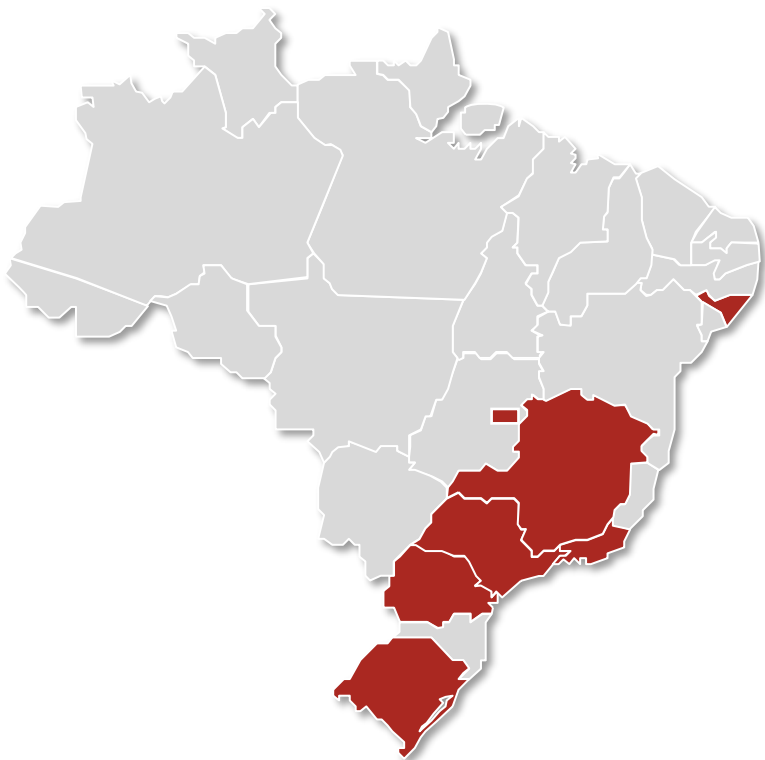




2. A Companhia

Empreendimentos em estados estratégicos

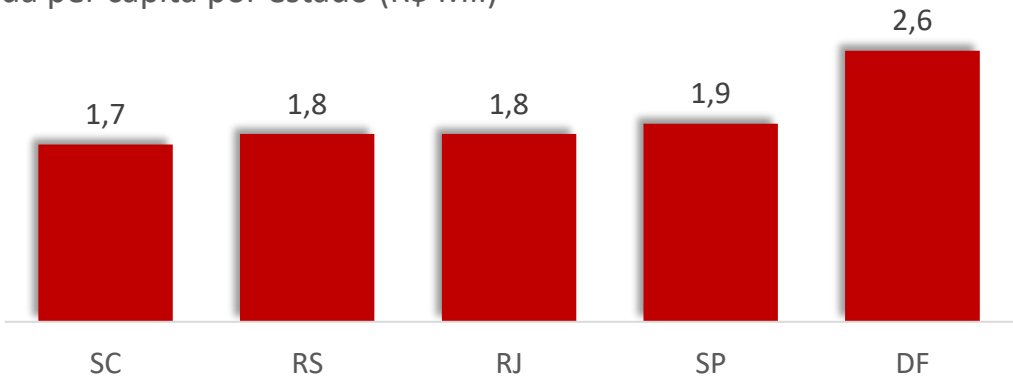
1 Presença Geográfica



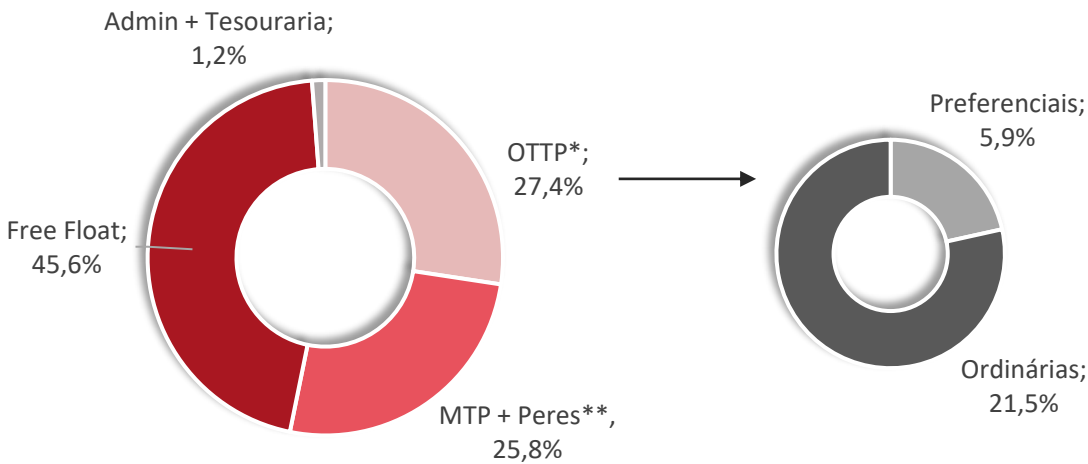
19 Shoppings Centers		SP	7		DF	1		RS	2	
2 Torres para Locação em Operação		PR	1		MG	3		RJ	4	
								AL	1	

2 Posicionada nas regiões de maior renda no país

Renda per capita por estado (R\$ Mil)



3 Controle da Empresa

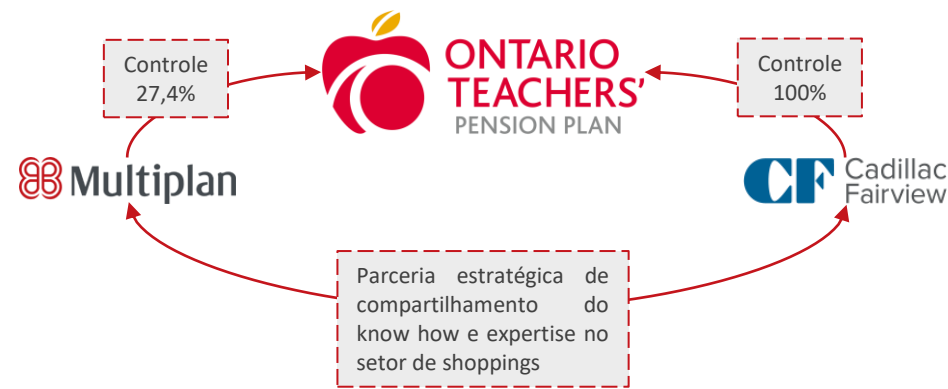


* Ontario Teachers Pension Plan

** Multiplan Planejamento, Participações e Administração S.A. e Família Peres

Shoppings com grande variedade de lojas

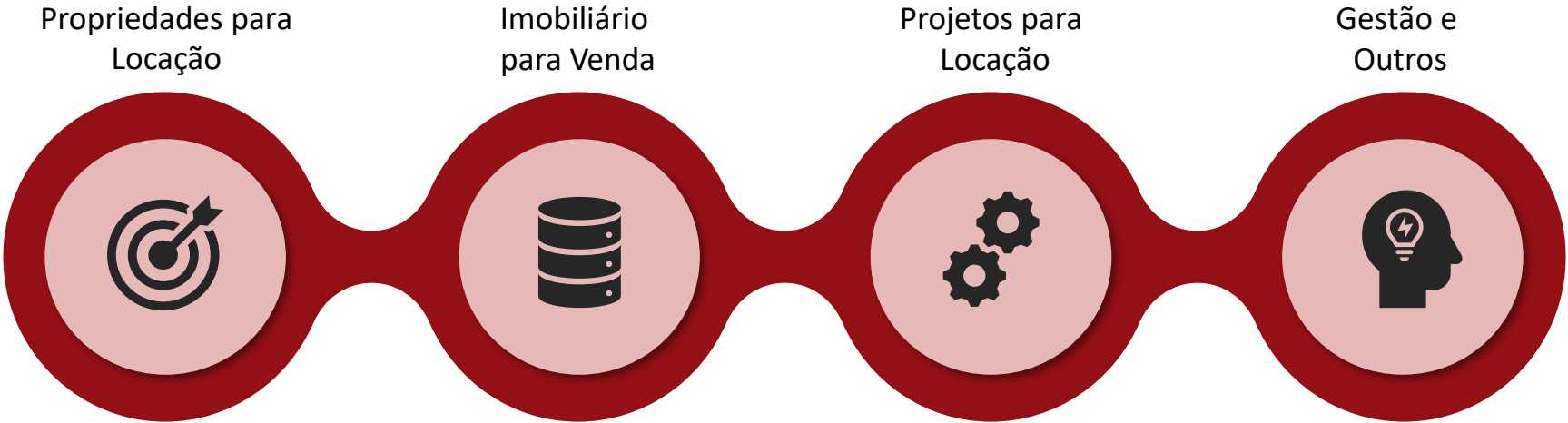
1 Participação Multiplan



2 Dados shoppings

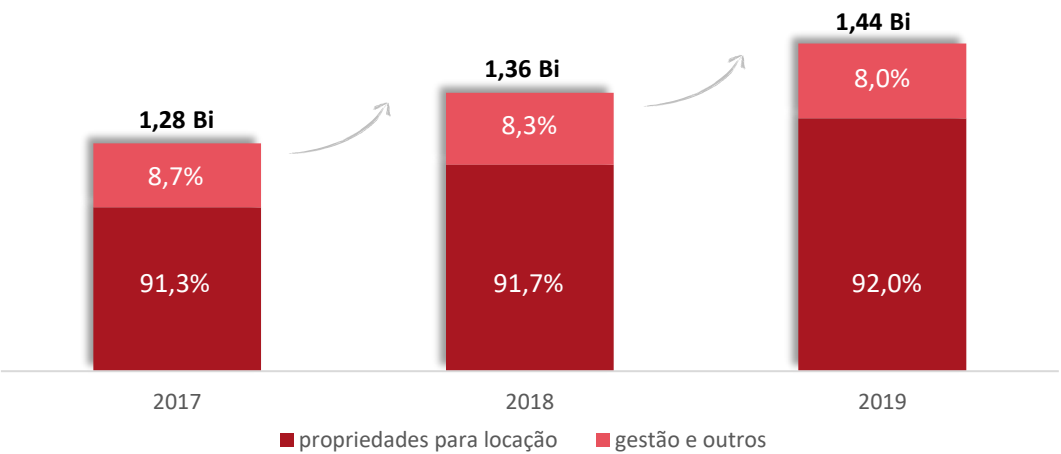
Shoppings		
485 Lojas médias	16,4 MM Tráfego médio 2019	1,5 Bi Vendas médias

3 Estratégia full-service

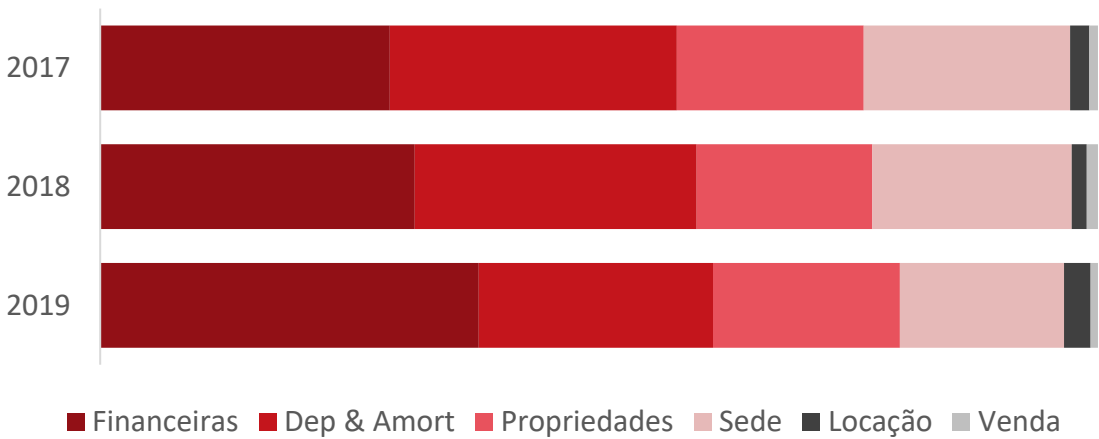


Como a companhia ganha e gasta dinheiro?

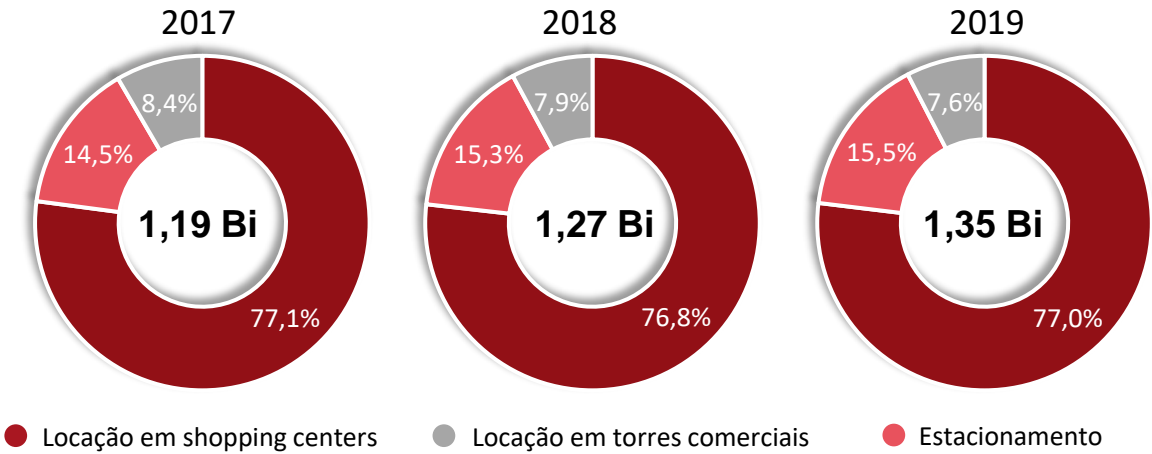
1 Crescimento constante da receita nos últimos 3 anos



3 Divisão das despesas

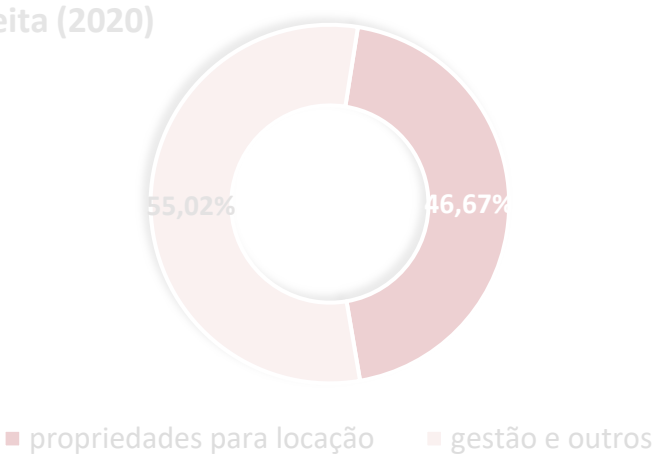


2 Propriedades para locação break-down



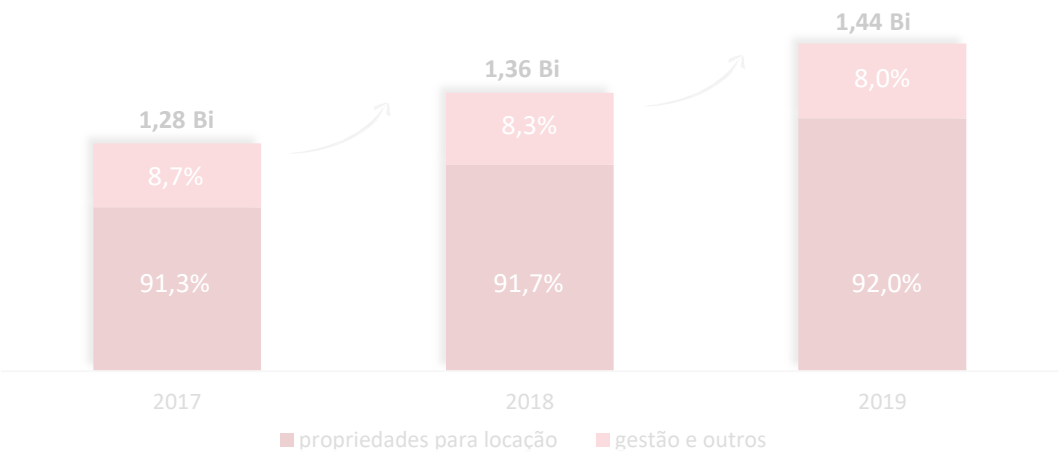
4 Mas isso mudou com o impacto do Covid-19

Breakdown da receita (2020)

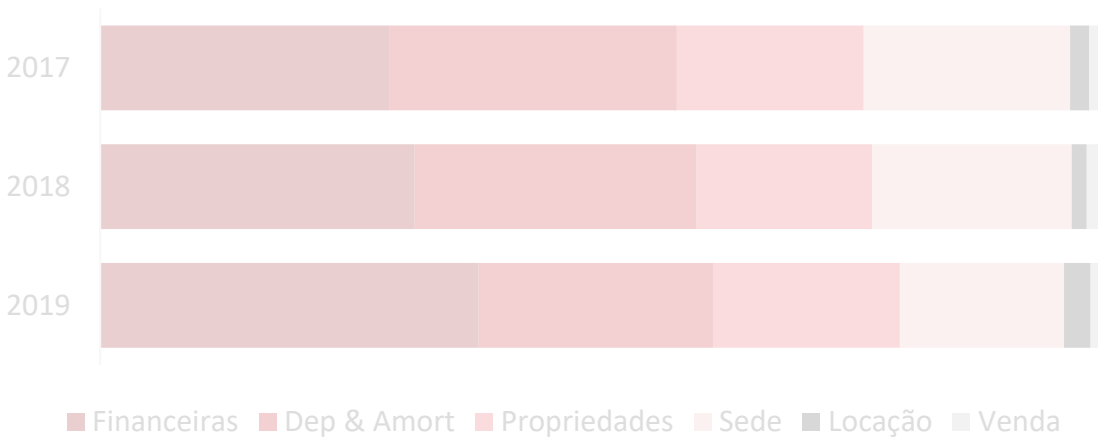


Como a companhia ganha e gasta dinheiro?

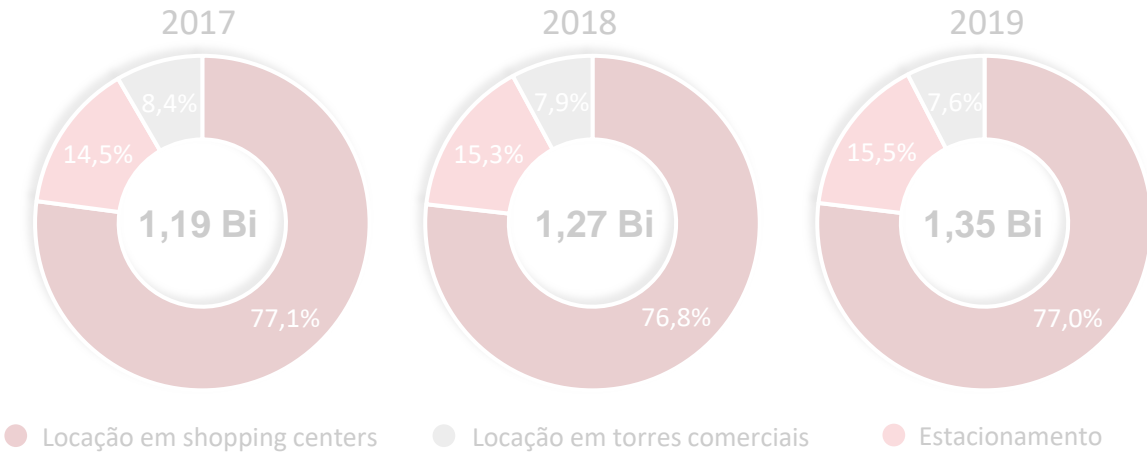
1 Crescimento constante da receita nos últimos 3 anos



3 Divisão das despesas

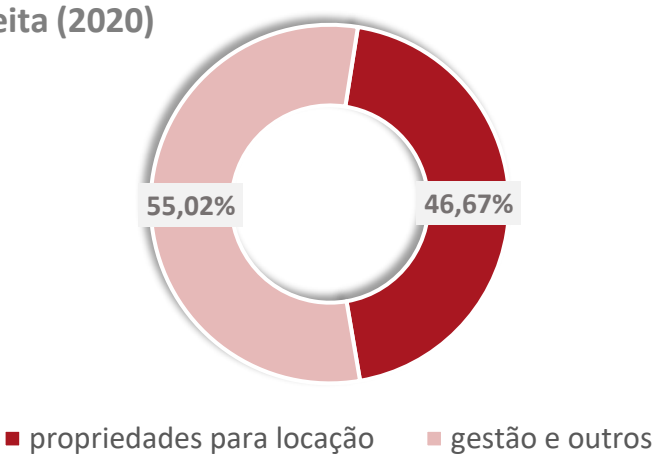


2 Propriedades para locação break-down



4 Mas isso mudou com o impacto do Covid-19

Breakdown da receita (2020)



COVID impactou fortemente a atividade da Companhia

1 Como a pandemia afetou a receita da companhia (2019 x 2020)?



Receita de locação em shopping centers



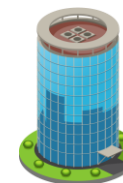
10,54%



Receita de estacionamento



49,97%



Receita de venda de imóveis



450%

2 A companhia sofreu com os impactos causados pela pandemia, mas tomou providências para combater a crise.



A principal fonte de receita da companhia sofreu um grande impacto.



A receita bruta de 2020 teve um crescimento de 36,6%, no entanto, grande parte dela não é recorrente.



A venda do edifício Diamond Tower forneceu liquidez adicional para a companhia, além de reduzir custos.

COVID impactou fortemente a atividade da Companhia

1 Como a pandemia afetou a receita da companhia (2019 x 2020)?



Receita de locação em shopping centers



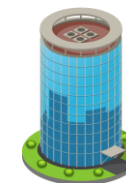
10,54%



Receita de estacionamento



49,97%



Receita de venda de imóveis



450%

2 A companhia sofreu com os impactos causados pela pandemia, mas tomou providências para combater a crise.



A principal fonte de receita da companhia sofreu um grande impacto.



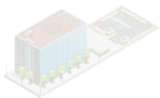
A receita bruta de 2020 teve um crescimento de 36,6%, no entanto, grande parte dela não é recorrente.



A venda do edifício Diamond Tower forneceu liquidez adicional para a companhia, além de reduzir custos.

COVID impactou fortemente a atividade da Companhia

1 Como a pandemia afetou a receita da companhia



Receitas de propriedades para

- Receita de locação
- Receita de estacionamento



Receita de venda de imóveis

- Venda de imóveis shopping centers

2 A companhia sofreu com os impactos causados



A principal fonte de receita da companhia sofreu um grande impacto.

Pilares da estratégia de crescimento



Desenvolvimento de novos shoppings centers e empreendimentos imobiliários



Expansão de shoppings centers existentes.



Aquisições de participações adicionais nas propriedades Multiplan.



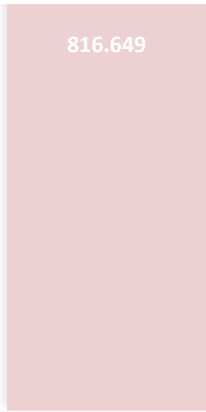
Aquisições de propriedades de terceiros



Desenvolvimento de projetos multiuso

entanto, grande parte dela não é recorrente.

Receitas de imóveis



2020



A venda do edifício Diamond Tower forneceu liquidez adicional para a companhia, além de reduzir custos.



3. O Setor

Consumidores frequentam os shoppings por vários motivos

1 Consumidores Brasileiros

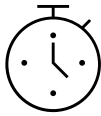
“ Os empresários de shopping centers perceberam que não é só botar lojas para venda de produto, é oferecer serviço, oferecer conforto, oferecer ambiente muito agradável, climatizado e uma gama de coisas que as pessoas podem resolver suas vidas.

- Jussara Nova Reis, superintendente de shopping

2 Pesquisa ABRASCE 2012

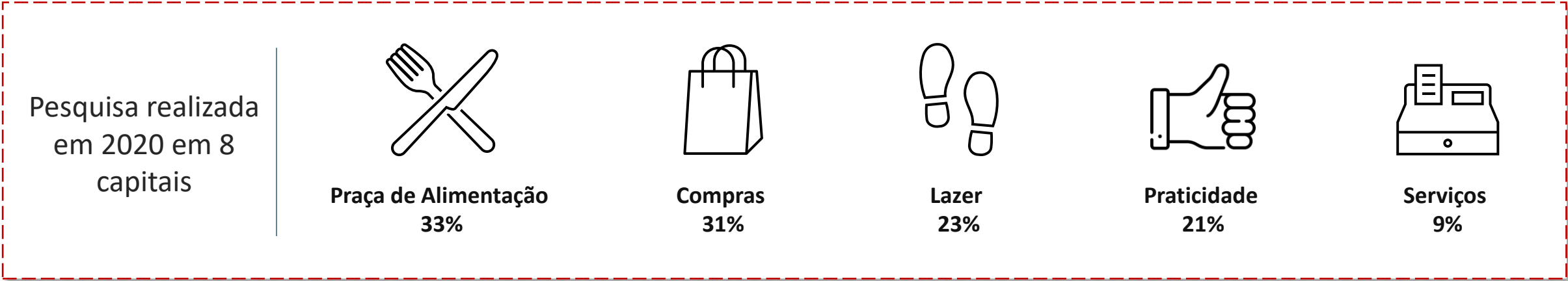


65% dos brasileiros frequentam shoppings pelo menos uma vez na semana



Tempo médio em que os clients ficam no shopping é de **73** minutos

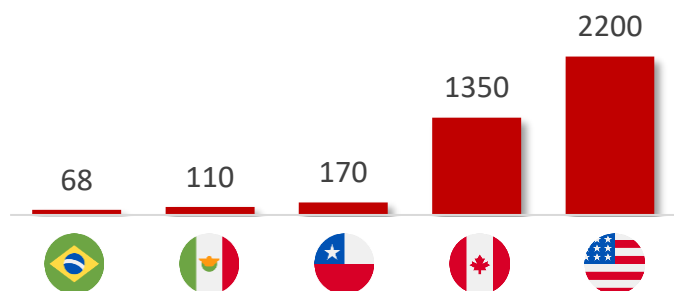
3 Motivo de ida aos shoppings



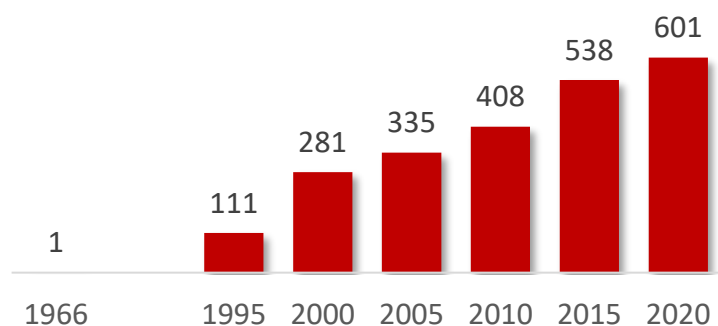
Setor pouco desenvolvido no Brasil

Dados

| ABL (m²) por 1000 habitantes, 2018



| Quantidade de Shoppings Centers no Brasil



Barreiras de Entrada



Falta de espaço livre em cidades grandes faz com que as barreiras de entrada sejam altas



Necessidade de acesso à capital



Know-how do setor é de extrema importância para fazer os investimentos certos

Rivalidade Interna



Rivalidade interna é baixa, devido a pouca sobreposição entre os competidores - pois possuem suas próprias áreas de domínio.

Ameaça de Substitutos



E-commerce atualmente representa 10% das vendas de varejo, crescendo bastante durante a quarentena

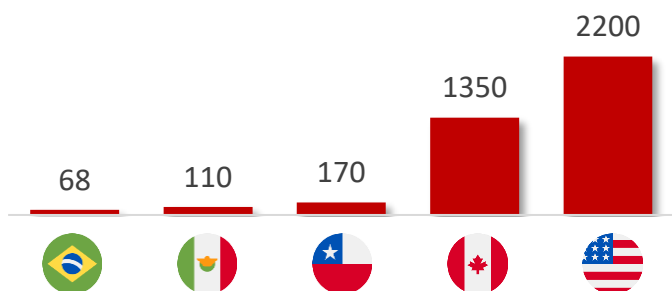


Varejo comum (pouco provável)

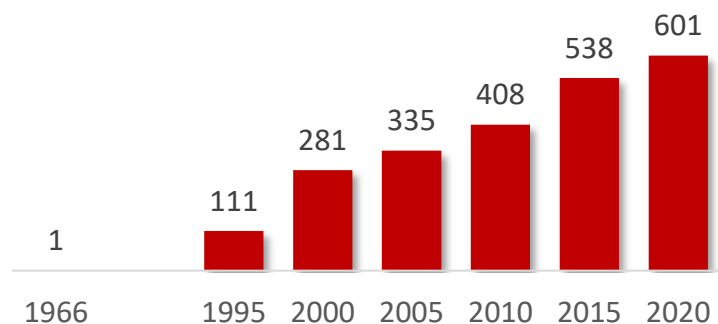
Com consideráveis barreiras de entradas

Dados

| ABL (m²) por 1000 habitantes, 2018



| Quantidade de Shoppings Centers no Brasil



Barreiras de Entrada



Falta de espaço livre em **cidades grandes** faz com que as barreiras de entrada sejam altas



Necessidade de acesso à capital



Know-how do setor é de extrema importância para fazer os investimentos certos

Rivalidade Interna



Rivalidade interna é baixa, devido a pouca sobreposição entre os competidores - pois possuem suas próprias áreas de domínio.

Ameaça de Substitutos



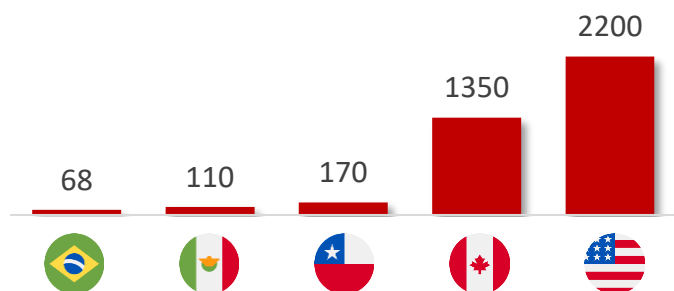
E-commerce atualmente representa 10% das vendas de varejo, crescendo bastante durante a quarentena



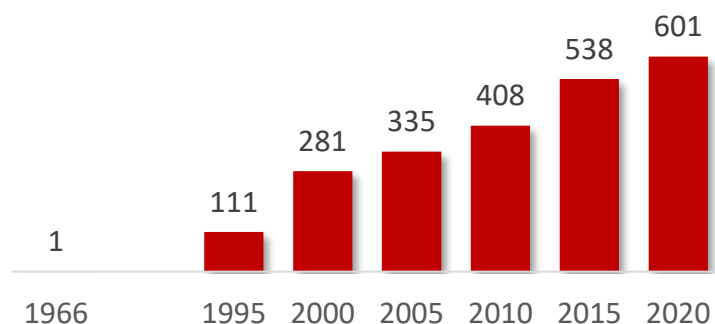
Varejo comum (pouco provável)

Dados

| ABL (m²) por 1000 habitantes, 2018



| Quantidade de Shoppings Centers no Brasil



Barreiras de Entrada



Falta de espaço livre em cidades grandes faz com que as barreiras de entrada sejam altas



Necessidade de acesso à capital



Know-how do setor é de extrema importância para fazer os investimentos certos

Rivalidade Interna



Rivalidade interna é baixa, devido a pouca sobreposição entre os competidores - pois possuem suas próprias áreas de domínio.

Ameaça de Substitutos



E-commerce atualmente representa 10% das vendas de varejo, crescendo bastante durante a quarentena

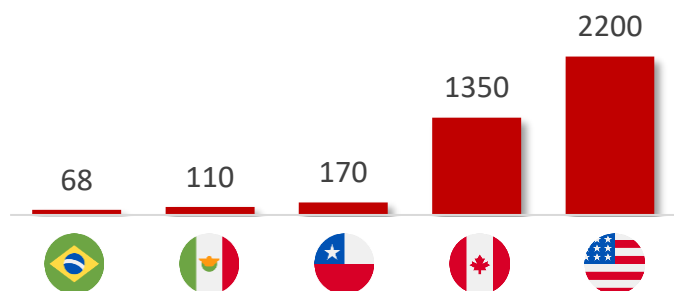


Varejo comum (pouco provável)

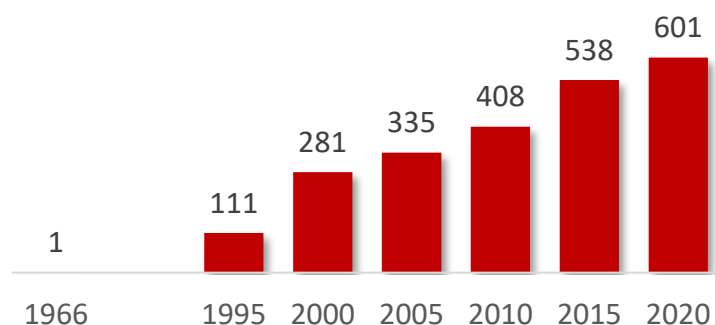
Potenciais substitutos existem e ganham força na pandemia

Dados

| ABL (m²) por 1000 habitantes, 2018



| Quantidade de Shoppings Centers no Brasil



Barreiras de Entrada



Falta de espaço livre em cidades grandes faz com que as barreiras de entrada sejam altas



Necessidade de acesso à capital



Know-how do setor é de extrema importância para fazer os investimentos certos

Rivalidade Interna



Rivalidade interna é baixa, devido a pouca sobreposição entre os competidores - pois possuem suas próprias áreas de domínio.

Ameaça de Substitutos

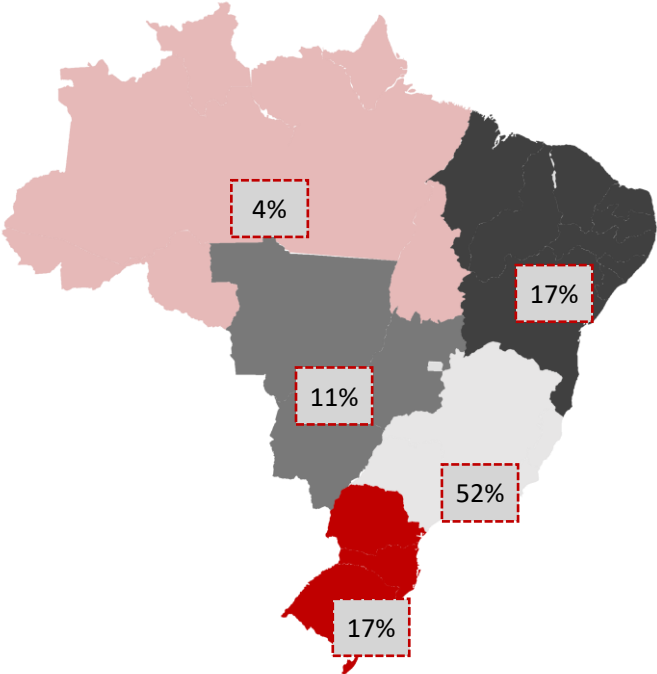


E-commerce atualmente representa 10% das vendas de varejo, crescendo bastante durante a quarentena



Varejo comum (pouco provável)

1 Concentração de Shoppings Centers por Região

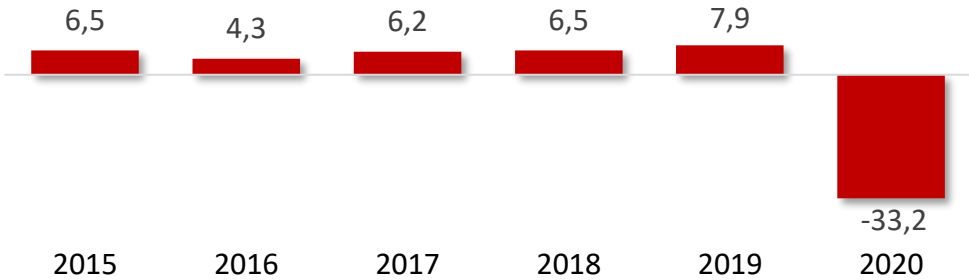


A grande contração de shoppings na região sudeste se deve em muitos aspectos a prospecção de regiões com maior PIB per capita.

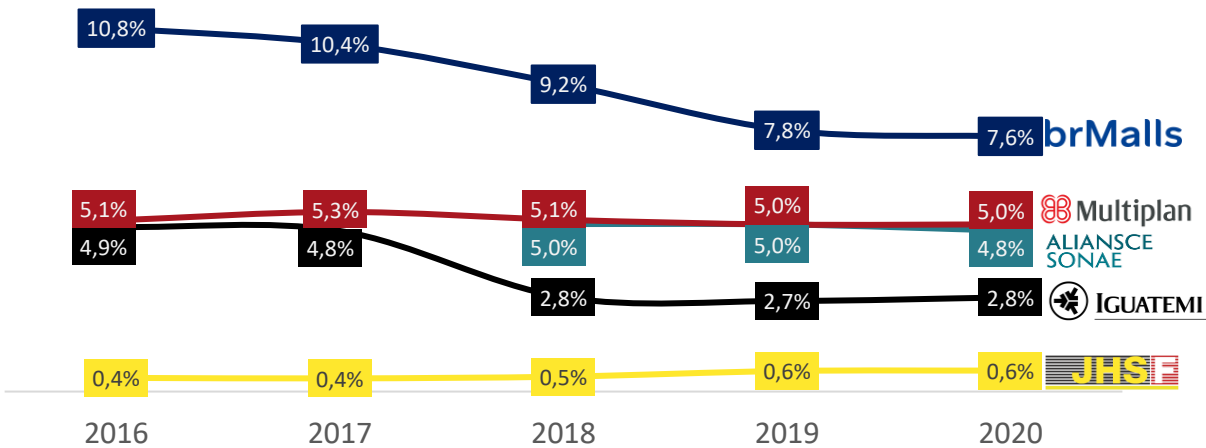


Entretanto, regiões como Sul e Centro-Oeste podem ser bons alvos de expansão por terem um alto índice de PIB per capita.

2 Taxa de Crescimento Anual de Vendas de Shoppings (%)



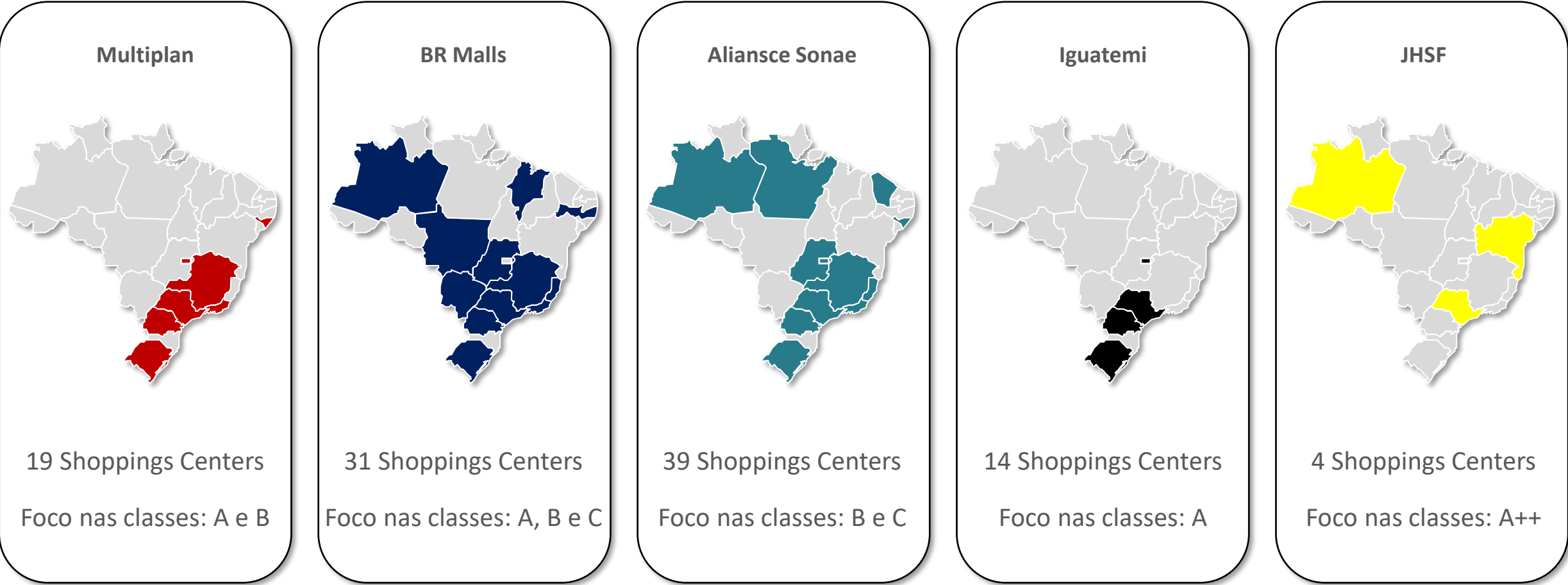
3 Marketshare de Área Bruta Locável



Principais players tem empreendimentos nos mesmos estados

1

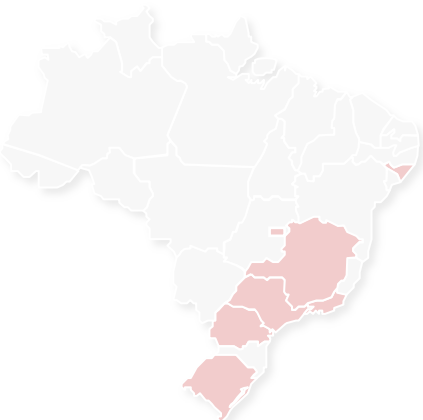
Concentração de Shoppings Centers por Região



Principais players tem empreendimentos nos mesmos estados

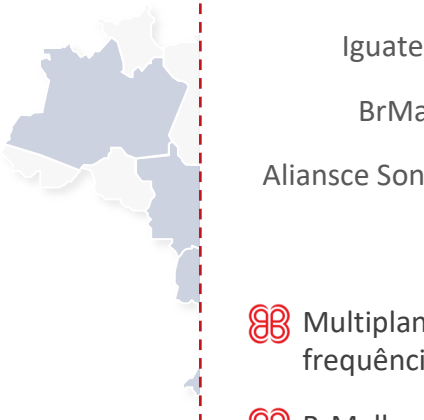
1 Concentração de Shoppings Centers por Região

Multiplan

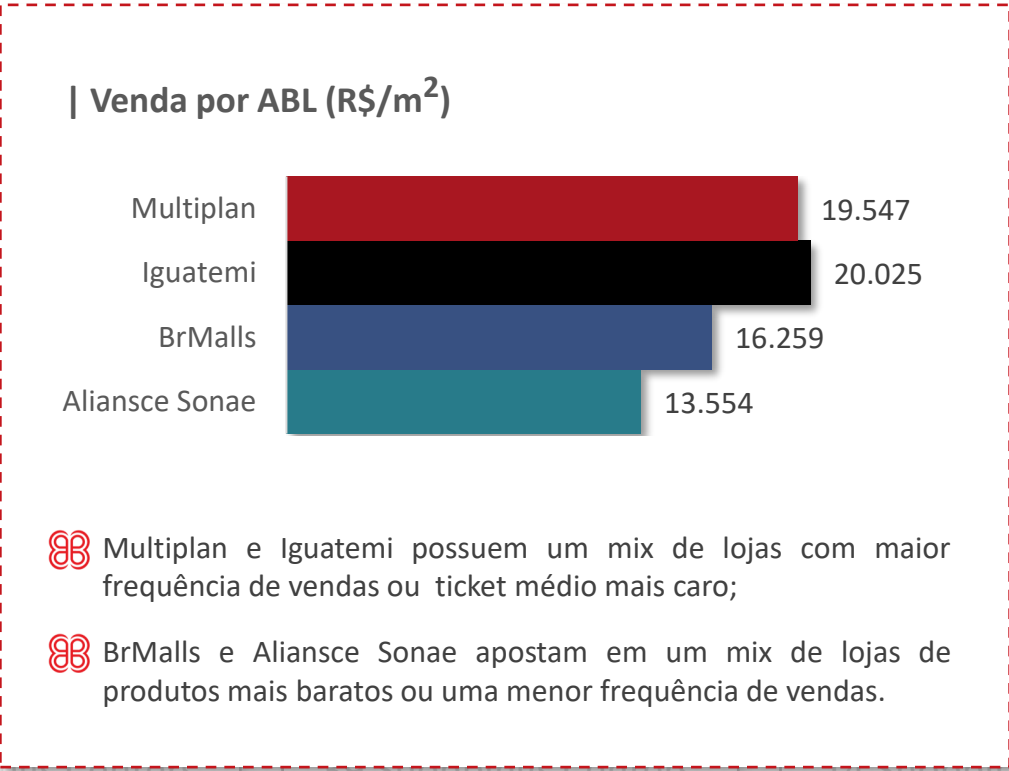


19 Shoppings Centers
Foco nas classes: A e B

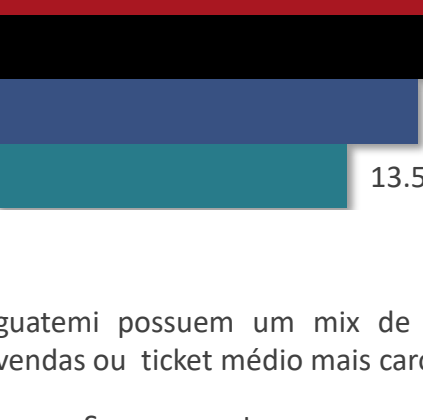
BR



31 Shoppings Centers
Foco nas classes: A, B e C

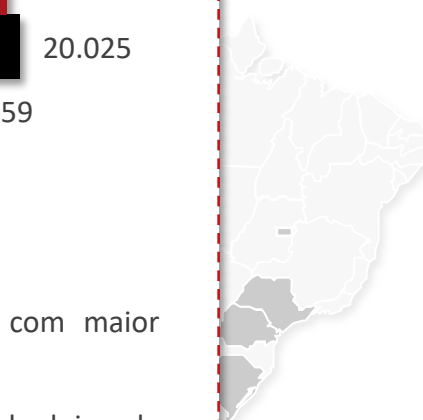


Iguatemi



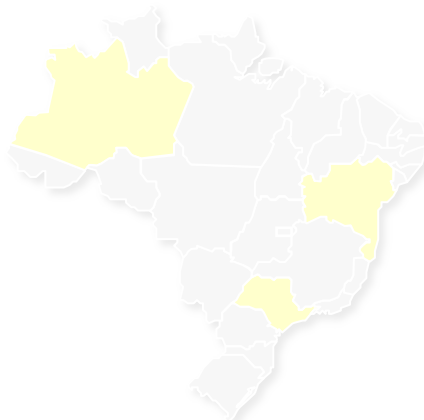
39 Shoppings Centers
Foco nas classes: B e C

JHSF



14 Shoppings Centers
Foco nas classes: A

JHSF



4 Shoppings Centers
Foco nas classes: A++





Pandemia forçou os shoppings a se re-inventarem






1 O que mudou com o covid?






Principais impactos no setor de shoppings center em 2020



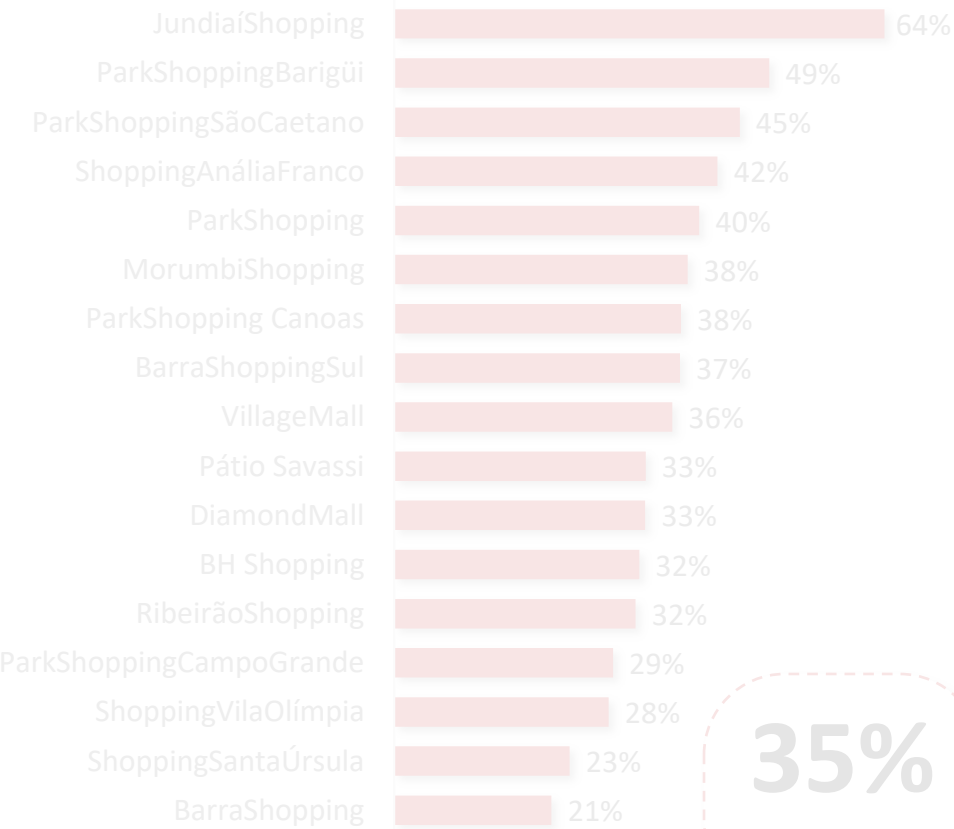
29% dos shoppings possuem sistema de vendas online







Percentual de lojas no meio digital, por delivery ou drive-thru:



35%
Digital

Multiplan demonstrou boa adaptabilidade

1 O que mudou com o covid?

Principais impactos no setor de shoppings center em 2020

Faturamento

▼ 33,2%

Vacância

▲ 4,6%

29% dos shoppings possuem sistema de vendas online

Multiplan



Venda Direta
Multiplan

Um único canal Omnichannel de vendas por entrega e drive-tru, disponível através do aplicativo Multi ou pelo site Venda Direta

2

| Percentual de lojas no meio digital, por delivery ou drive-thru:



35%
Digital

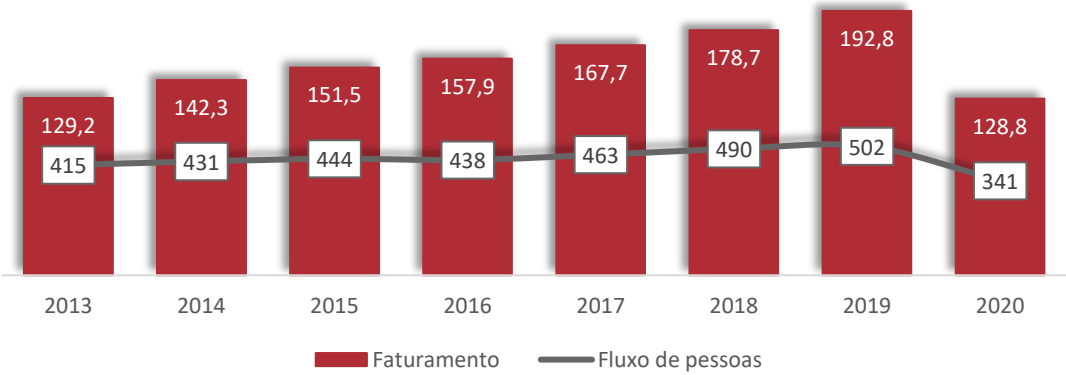


4. Drivers

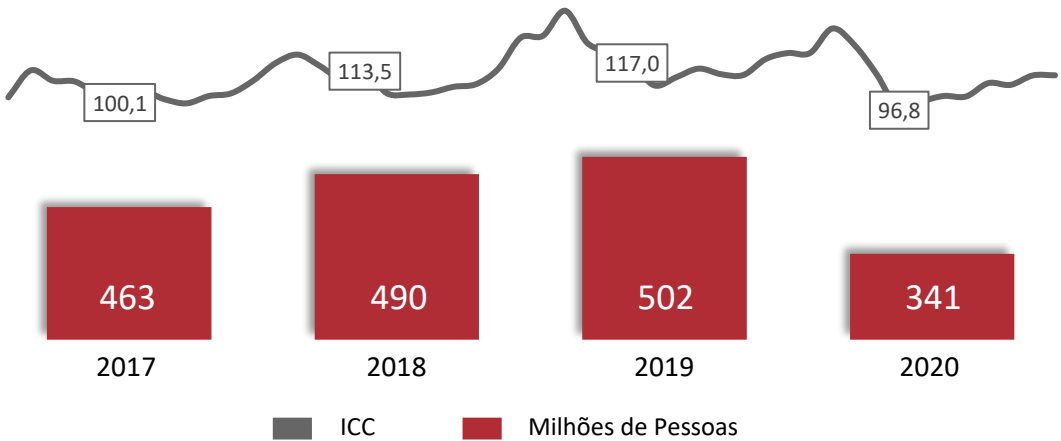
Fluxo de pessoas é a força motriz dos shoppings

1 Com o maior fluxo de pessoas, maior o faturamento dos shoppings

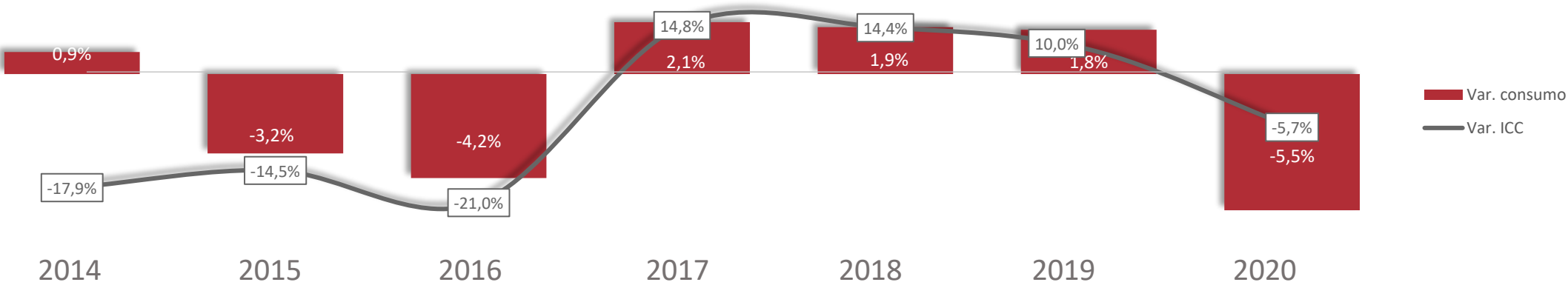
Total de Vendas (R\$ Bilhões) e Fluxo de Pessoas (Visitantes/Mês)



2 O maior fluxo está diretamente relacionado com o ICC

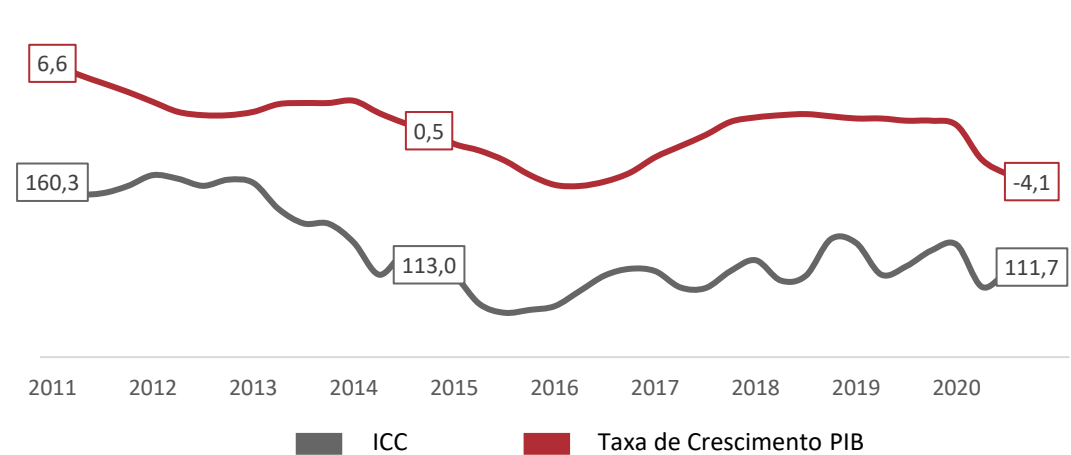


3 No qual a variação impacta significativamente no consumo das famílias

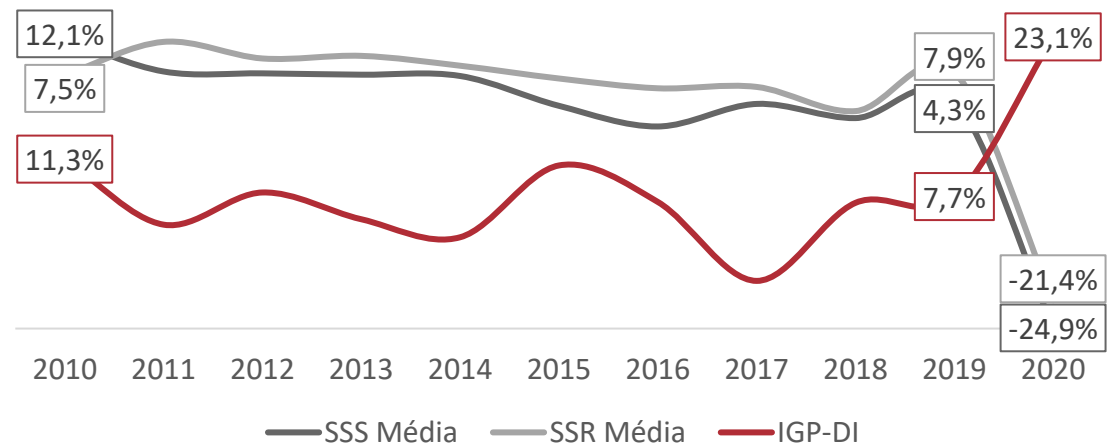


Entretanto, também há uma grande influência da economia

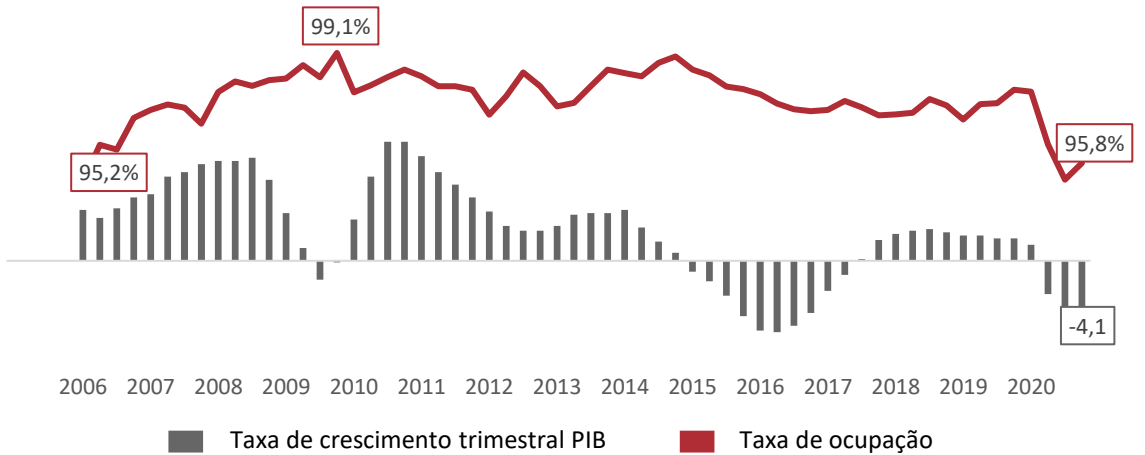
1 Essa diminuição na confiança pode estar relacionada com o desempenho econômico do país



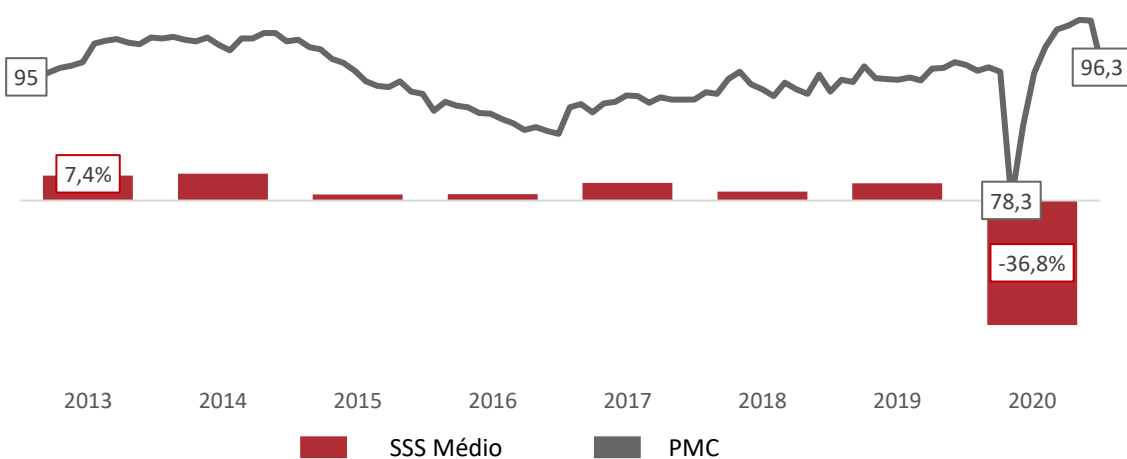
3 A variação de preços, IGP-DI, faz com que haja uma variação oposta na SSR e SSS



2 Que também apresenta relação com a taxa de ocupação dos shoppings



4 As vendas médias das mesmas lojas acompanha o comportamento do comércio varejista brasileiro





5. Valuation

Premissa 1

Acreditamos que os resultados de 2021 serão uma média entre os resultados de 2020 e o 1T2021. Essa premissa se baseia devido ao covid e os impactos causados no ano de 2020, acreditamos em cenário de retomada mais conservador, devido as incertezas quanto as datas de reabertura e as novas variantes do vírus.

Premissa 2

Já para 2022, acreditamos que os resultados serão uma média entre os períodos antes da pandemia, de 2019, e durante pandemia, de 2020, visando montar um cenário de recuperação mais intensiva. Baseamos essa premissa, de forma ainda conservadora, imaginando uma retomada cautelosa, pelo fato de em pesquisa a maioria dos consumidores acreditar que as medidas protetivas precisam ser mantidas após a pandemia e ao receio a volta imediata para os shoppings.

Premissa 3

Para os anos de 2023 até 2025 acreditamos em um cenário de operações plenas, baseadas nos anos anteriores de 2016 até 2019, períodos anteriores a pandemia. Com essa premissa acreditamos em uma retomada completa do crescimento e do potencial operacional da empresa logo no ano de 2023 e crescendo a mesma taxa dos anos anteriores.

R\$ Milhões	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT	704	744	865	862	863
(-) IR/CS	(90)	(89)	(107)	(106)	(106)
NOPAT	614	655	758	756	757
(+) D&A	144	185	209	209	210
(+/-) Var. Capital de Giro	(2.525)	480	605	(7,55)	1,76
(-) CAPEX	249	296	326	333	340
Free Cash Flow to Firm	3.124	153	143	746	730

R\$ Milhões	FCFF	Cálculo do WACC	
Enterprise Value	14,797	Taxa livre de risco	4,3%
Dívida Total	7,119	Prêmio de risco do mercado	7,5%
Caixa	5,321	Beta	1,13
Dívida Líquida	1,798	Ke (R\$) - Nominal	12,8%
Equity Value	12,999	Kd (R\$) - Nominal	5,8%
Número de Ações	600.761	Dívida	43%
Preço por Ação	21,64	Patrimônio	57%
Downside	-6,2%	WACC	9,8%

Valuation

R\$ Milhões	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
EBIT	704	744	865	862	863
(-) IR/CS	(90)	(89)	(107)	(106)	(106)
NOPAT	614	655	758	756	757
(+) D&A	144	185	209	209	210
(+/-) Var. Capital de Giro	(2.525)	480	605	(7,55)	1,76
(-) CAPEX	249	296	326	333	340
Free Cash Flow to Firm	3.124	153	143	746	730

R\$ Milhões	FCFF				WACC			
Enterprise Value	14,797	Crescimento (%)		8,0%	9,0%	9,8%	10,5%	11,0%
Dívida Total	7,119		3,0%	21.02	17.41	15.30	13.80	12.90
Caixa	5,321		4,0%	25.48	20.28	17.42	15.48	14.33
Dívida Líquida	1,798		5,3%	36.40	26.42	21.65	18.65	16.97
Equity Value	12,999		5,7%	42.00	29.16	23.41	19.92	18.00
Número de Ações	600.761		6,0%	47.83	31.77	25.03	21.05	18.91
Preço por Ação	21,64							
Downside	-6,2%							



6. Riscos

O setor não está blindado de riscos

1 Riscos relacionados com a companhia

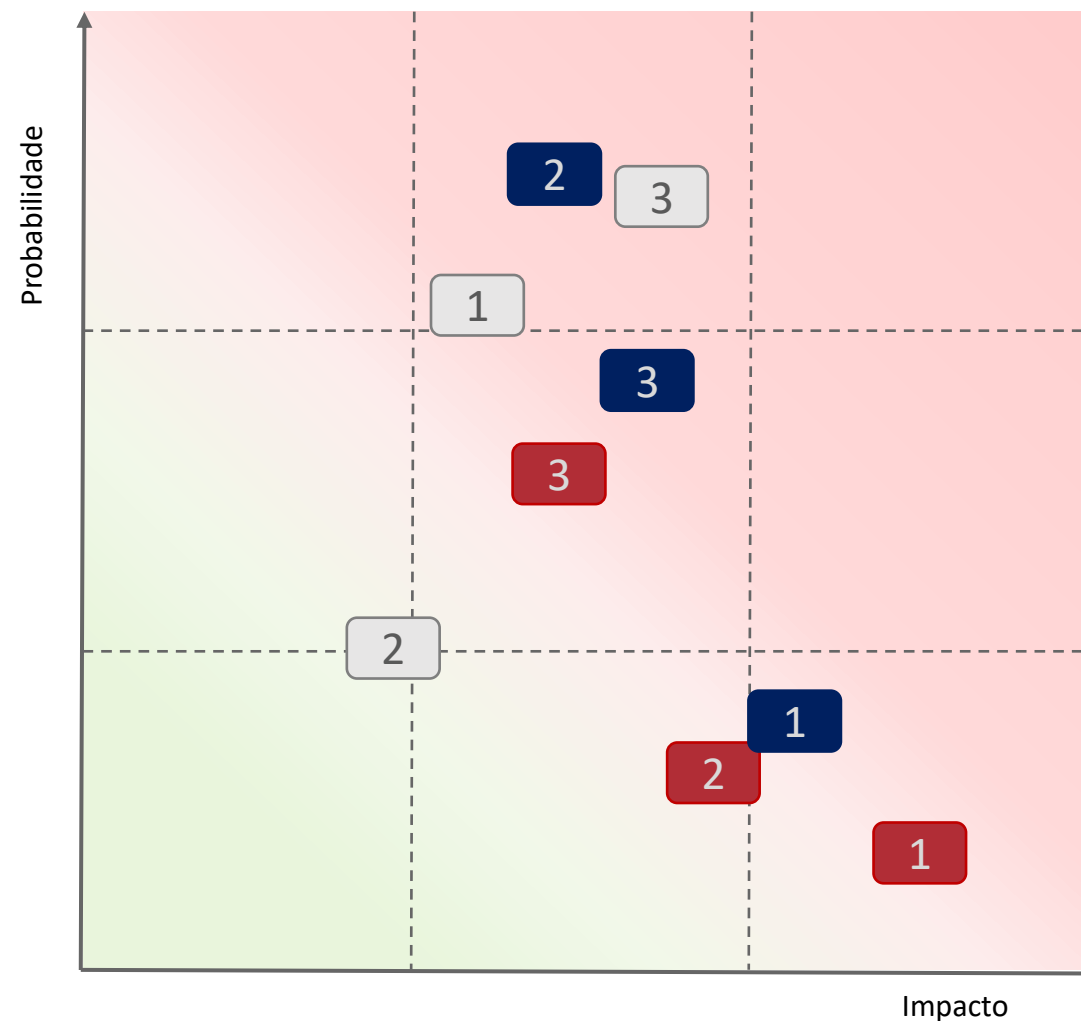
- 1 Demissão de um dos profissionais da alta administração
- 2 Conflito de interesses entre os sócios
- 3 Riscos relacionados à terceirização de parte substancial das atividades da companhia

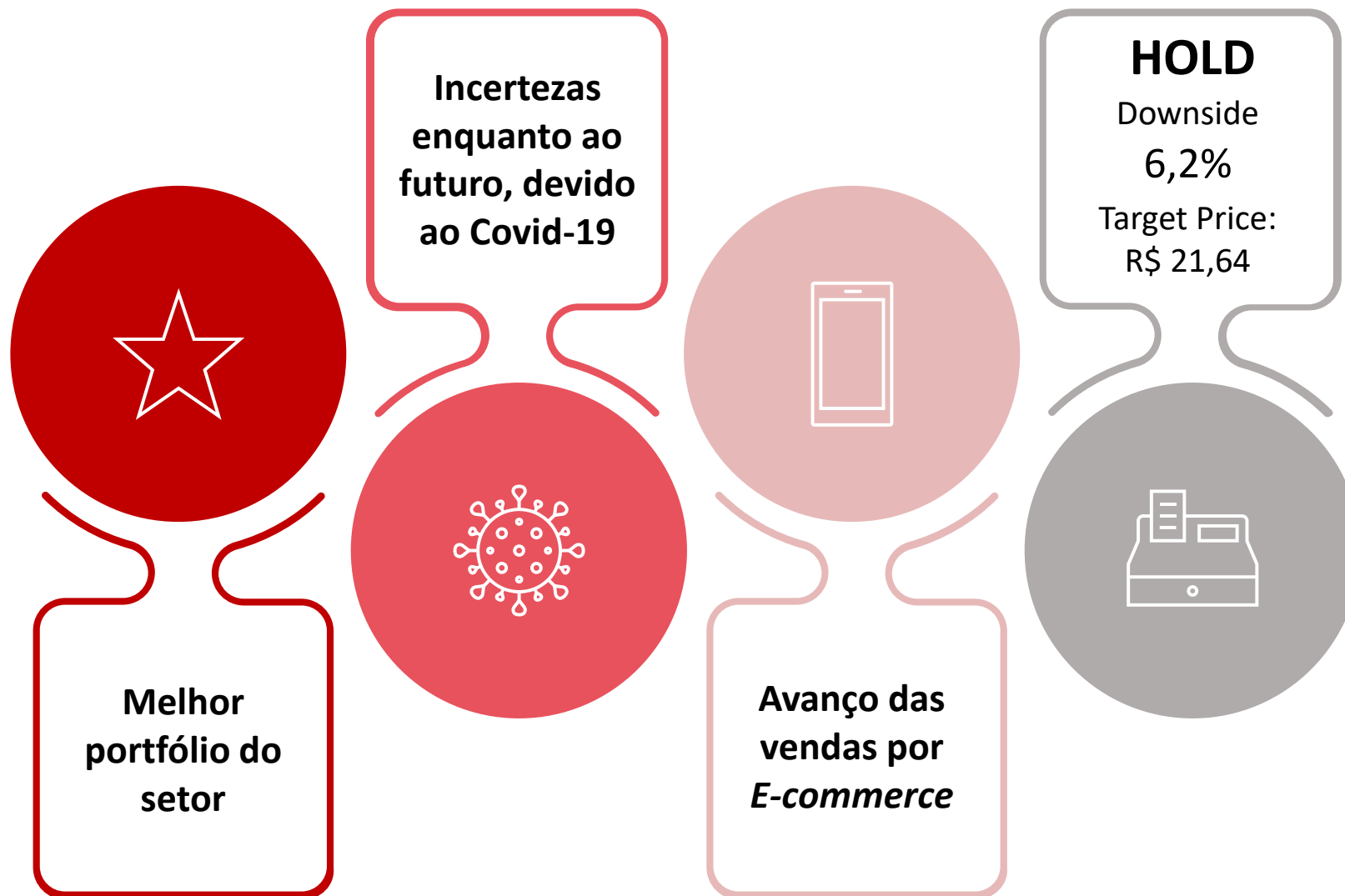
2 Riscos de mercado

- 1 Riscos de taxas de juros
- 2 Setor altamente competitivo – Pode diminuir o volume de opções da Multiplan
- 3 Crescimento do *e-commerce*

3 Riscos macroeconômicos

- 1 Rebaixamento na classificação de crédito
- 2 Instabilidade política e econômica
- 3 Aumento acelerado do desemprego







Q&A

Os pontos positivos superam às fraquezas e ameaças?

Forças

Diretoria bem percebida pelo mercado, bom relacionamento com *stakeholders*

Ativos bem localizados

Percepção de qualidade *premium* pelos clientes



Fraquezas

Ações muito voláteis a pequenas flutuações da taxa de desconto e nas expectativa de crescimento

Liquidez e caixa baixos, dificultando atingir as obrigações de curto prazo



Oportunidade

Perspectiva positiva para o Mercado da Construção Brasileira

Mercado subpenetrado



Ameaças

Continuação do aumento da taxa de desemprego

Atraso no pagamento de aluguéis

Permanência da restrição do comércio devido ao COVID



1 O que mudou com o covid?

Principais impactos no setor de shoppings center em 2020



29% dos shoppings possuem sistema de vendas online

Multiplan



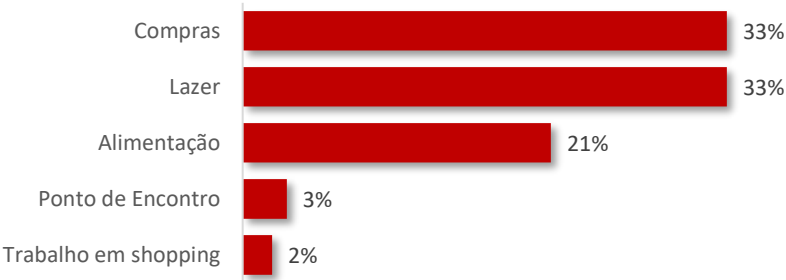
Venda Direta
Multiplan

Um único canal Omnichannel de vendas por entrega e drive-tru, disponível através do aplicativo Multi ou pelo site Venda Direta

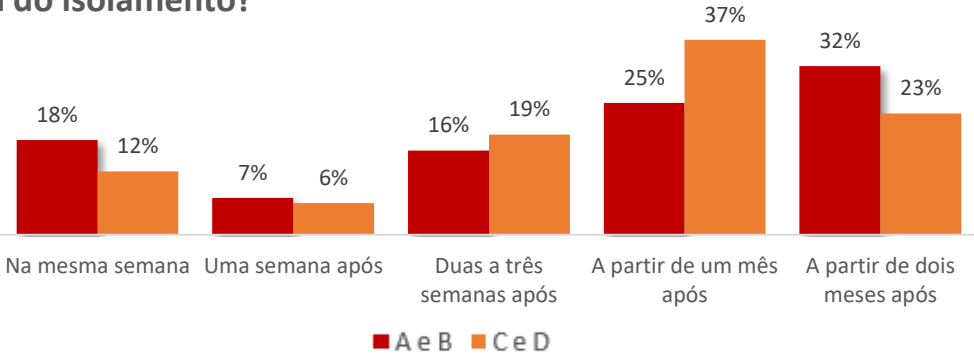
2 Cenário pós COVID

“Apesar do salto de **50% no e-commerce**, as **vendas físicas ainda representam mais de 90% do total do comércio.**”

Entrevista com clientes:
| Por que sente falta do shopping?



| Quando frequentar um shopping no fim do isolamento?



| Quais mudanças precisam acontecer?



Higienização
80%



Distanciamento nas
praças de alimentação
56%



Limite de pessoas
38%



Plataforma online
exclusiva
34%



Drive thru
31%

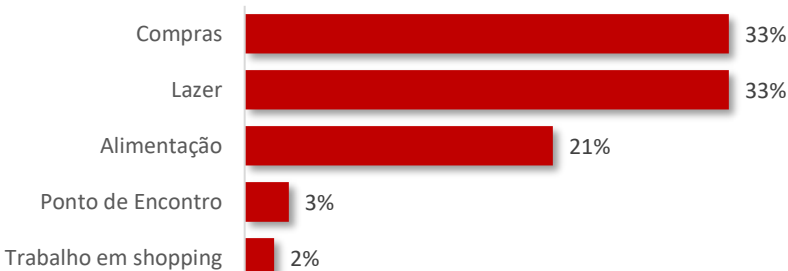
2

Cenário pós COVID

“Apesar do salto de **50% no e-commerce**, as **vendas físicas ainda representam mais de 90% do total do comércio.**”

Entrevista com clientes:

| Por que sente falta do shopping?



| Quando frequentar um shopping no fim do isolamento?

