

## Resultados trimestrais

# Multiplan

## 3T18: maiores receitas e margens

Os resultados do 3T18 da Multiplan foram positivos. Embora a Copa do Mundo tenha impactado negativamente os números de julho, a empresa continuou trabalhando a melhoria de seu mix de lojas e reduzindo a taxa de vacância, impactando positivamente seu desempenho econômico-financeiro.

**Destacques operacionais.** Do lado operacional, destacamos o aumento de 7,0% a/a nas vendas totais, embora as vendas/m<sup>2</sup> tenham apresentado queda de 0,2% a/a devido ao lançamento do Shopping Canoas e à ampliação do Pátio Savassi, que ainda não amadureceram totalmente. Vale ressaltar o bom aumento dos indicadores SSS e SAS (+ 3,7% e + 4,9%, respectivamente) após um 2T18 complicado que gerou um impacto nesses indicadores. Além disso, o aumento observado nas vendas e na taxa de ocupação (+0,2 p.p. a/a, atingindo 97,7%) ajudou a reduzir o custo de ocupação, que ficou 0,5 p.p. inferior a/a. Deve-se notar que, apesar da rápida alta do IGP-DI, a Multiplan conseguiu entregar um SSR real positivo neste trimestre (+ 2,3%).

**Desempenho econômico-financeiro.** Do lado financeiro, a receita líquida cresceu 4,4% a/a, impulsionada principalmente pelas receitas de estacionamento, serviços e locação (+14,2% a/a, +7,5% a/a e +4,9% a/a), indicando a retomada na confiança dos consumidores. A margem EBITDA, por sua vez, apresentou um aumento significativo na comparação anual (+12,6 p.p.), atingindo 74,7% neste trimestre, em função da redução (i) das despesas com remuneração baseada em ações; (ii) das despesas de shopping centers (-18,7% a/a) e (iii) nas despesas com projetos de locação (-51,9% a/a), bem como uma maior diluição de despesas devido ao aumento da receita líquida. Por fim, a redução das despesas operacionais, aliada à melhoria no resultado financeiro (-20,3% a/a), levou a um lucro líquido de R\$ 116 milhões (+ 54,1% a/a) e margem líquida de 38,3% (+12,4 p.p. a/a).

### Highlights

R\$ Milhões	3T18	t/t	a/a	9M18	a/a
Taxa de Ocupação	97.7%	0.4 p.p.	0.2 p.p.	97.4%	-0.1 p.p.
SSS (Vendas Mesmas Lojas)	3.7%	-0.3 p.p.	-0.5 p.p.	1.9%	-0.2 p.p.
Receita Líquida	304.1	-0.7%	4.4%	902.7	5.8%
EBITDA	227.2	-11.7%	25.5%	717.1	23.5%
Margem EBITDA (%)	74.7%	-9.3 p.p.	12.6 p.p.	79.4%	11.4 p.p.
Lucro Líquido	116.4	-20.1%	54.1%	360.3	53.7%
Margem Líquida (%)	38.3%	-9.3 p.p.	12.4 p.p.	39.9%	12.5 p.p.
FFO	174.5	-19.4%	44.3%	538.0	43.9%
Margem FFO (%)	57.4%	-13.3 p.p.	15.9 p.p.	59.6%	15.8 p.p.

### Endividamento

R\$ Milhão	3T18	t/t	a/a
Dívida Total	2,883.5	-3.3%	-4.1%
Dívida Líquida	2,031.1	+1.2%	+5.6%
DL/ EBITDA	2.1x	-0.1x	-0.2x
Dívida CP / Dívida Total	6.3%	-1.5 p.p.	-5.5 p.p.
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	38.3%	0.4 p.p.	0.8 p.p.

Fonte: Multiplan e BB Investimentos

## MULT3

Rating	Outperform
Preço-alvo - 2019E	23,90
Preço da ação - 29/10/2018	21,75
Upside	10,0%

### Trading data

em 29/10/2018		
Valor de Mercado	R\$ milhões	12.928
Varição 1 mês	%	16,2%
Varição UDM	%	-9,5%
Varição 2018	%	-6,4%
Min. 52 sem.	R\$	16,76
Máx. 52 sem.	R\$	24,46



### Multiplos

	2018e	2019e	2020e
EV/EBITDA	14.4	14.0	12.5
P/FFO	17.2	16.5	14.5
LPA	R\$ 0.75	0.79	0.94

**Georgia Jorge**  
 Analista Sênior  
[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

**Conclusões.** O resultado da empresa veio em linha com as expectativas do mercado. A Multiplan vem apresentando continuamente melhores indicadores operacionais diante de um cenário macroeconômico doméstico mais amigável. Além disso, a melhora nesses indicadores tem refletido do lado financeiro, através do crescimento da receita juntamente com margens operacionais mais robustas e estáveis. Considerando que o preço alvo para MULT3 de 2019 é de R\$ 23,90, e a companhia está sendo negociada a 14,0x EV/EBITDA 19E (abaixo de sua média histórica de 15,9x), mantemos a recomendação Outperform por enquanto.

## INFORMAÇÕES RELEVANTES

Este relatório foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Entretanto, o BB-BI não declara nem garante, expressa ou tacitamente, que essas informações sejam imparciais, precisas, completas ou corretas. Todas as recomendações e estimativas apresentadas derivam do julgamento de nossos analistas e podem ser alternadas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa. Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da ICVM 598, o BB - Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), mas poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 - O Banco do Brasil S.A. detem indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, participação acionária no capital da Cielo S.A. (cuja participação é detida pelo BB – Banco de Investimento S.A.) e do IRB Brasil Re, companhias brasileiras listadas na bolsa de valores que podem deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB – Banco de Investimento S.A.

### Informações Relevantes – Analistas

O(s) analista(s) de investimento, ou de valores mobiliários, envolvido(s) na elaboração deste relatório (“Analistas de investimento”), declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para o emissor objeto do relatório de análise ou pessoas a ele ligadas.

Analistas	Items		
	3	4	5
Georgia Jorge	-	-	-

3 – O(s) analista(s) de investimentos, seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão das companhias objeto de sua análise.

4 – Os analistas de investimento, seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à companhia emissora dos valores mobiliários analisados neste relatório.

5 – O(s) analista(s) de investimento tem vínculo com pessoa natural que trabalha para o emissor objeto do relatório de análise.

6 - As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas à mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

### RATING

“RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

**BB Banco de Investimento S.A. - BB-BI**

Av. Paulista, 1.230 - 9º andar

São Paulo (SP) - Brasil

+55 (11) 4298-7000

<b>Diretor</b>	<b>Gerente Executivo</b>	<b>BB Securities - London</b>
Fernando Campos	Denísio Augusto Liberato	4th Floor, Pinners Hall – 105-108 Old Broad St. London EC2N 1ER - UK +44 (207) 3675800
<b>Gerentes da Equipe de Pesquisa</b>		
<b>Estratégia</b> - Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br	<b>Análise de Empresas</b> - Victor Penna victor.penna@bb.com.br	<b>Managing Director</b> Admilson Monteiro Garcia +44 (207) 3675801 <b>Director of Sales Trading</b> Boris Skulczuk +44 (207) 3675831 <b>Head of Sales</b> Nick Demopoulos +44 (207) 3675832 <b>Institutional Sales</b> Annabela Garcia +44 (207) 3675853 Melton Plummer +44 (207) 3675843 <b>Trading</b> Bruno Fantasia +44 (207) 3675852 Gianpaolo Rivas +44 (207) 3675842
<b>Renda Variável</b>		
<b>Agronegócios</b> Márcio de Carvalho Montes mcmontes@bb.com.br	<b>Siderurgia e Mineração</b> Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
<b>Bancos e Serviços Financeiros</b> Wesley Bernabé, CFA wesley.bernabe@bb.com.br Carlos Daltozo daltozo@bb.com.br Kamila Oliveira kamila@bb.com.br	<b>Óleo e Gás</b> Daniel Cobucci cobucci@bb.com.br <b>Papel e Celulose</b> Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	
<b>Bens de Capital</b> Gabriela E. Cortez gabrielaecortez@bb.com.br	<b>Imobiliário</b> Georgia Jorge georgiadaj@bb.com.br	<b>Banco do Brasil Securities LLC - New York</b> 535 Madison Avenue 33th Floor New York City, NY 10022 - USA (Member: FINRA/SIPC/NFA)
<b>Utilities</b> Rafael Dias rafaeldias@bb.com.br	<b>Varejo</b> Maria Paula Cantusio paulacantusio@bb.com.br	<b>Managing Director</b> Carla Sarkis Teixeira +1 (646) 845-3710 <b>Institutional Sales - Equity</b> Charles Langalis +1 (646) 845-3714 <b>Institutional Sales - Fixed Income</b> Fabio Frazão +1 (646) 845-3716 Michelle Malvezzi +1 (646) 845-3715
<b>Alimentos e Bebidas</b> Luciana Carvalho luciana_cvl@bb.com.br	<b>Transporte e Logística</b> Renato Hallgren renatoh@bb.com.br	<b>DCM</b> Richard Dubbs +1 (646) 845-3719 <b>Syndicate</b> Kristen Tredwell +1 (646) 845-3717
<b>Macroeconomia e Estratégia de Mercado</b> Hamilton Moreira Alves hmoreira@bb.com.br Rafael Reis rafael.reis@bb.com.br Ricardo Vieites ricardovieites@bb.com.br	<b>Renda Fixa</b> Renato Odo renato.odo@bb.com.br José Roberto dos Anjos robertodosanjos@bb.com.br	<b>BB Securities Asia Pte Ltd - Singapore</b> 6 Battery Road #11-02 Singapore, 049909
<b>Equipe de Vendas</b>	<b>Varejo</b> acoos@bb.com.br	<b>Managing Director</b> Marcelo Sobreira +65 6420-6577 <b>Director, Head of Sales</b> José Carlos Reis +65 6420-6570 <b>Institutional Sales</b> Zhao Hao +65 6420-6582
<b>Investidor Institucional</b> bb.distribuicao@bb.com.br	<b>Gerente</b> - Mario D'Amico Fabiana Regina de Oliveira Sandra Regina Saran	
<b>Gerente</b> - Antonio Emilio Ruiz Bianca Onuki Nakazato Bruno Finotello Daniel Frazatti Gallina Denise Rédua de Oliveira Edger Euber Rodrigues Fábio Caponi Bertoluci Henrique Reis Marcela Andressa Pereira		

