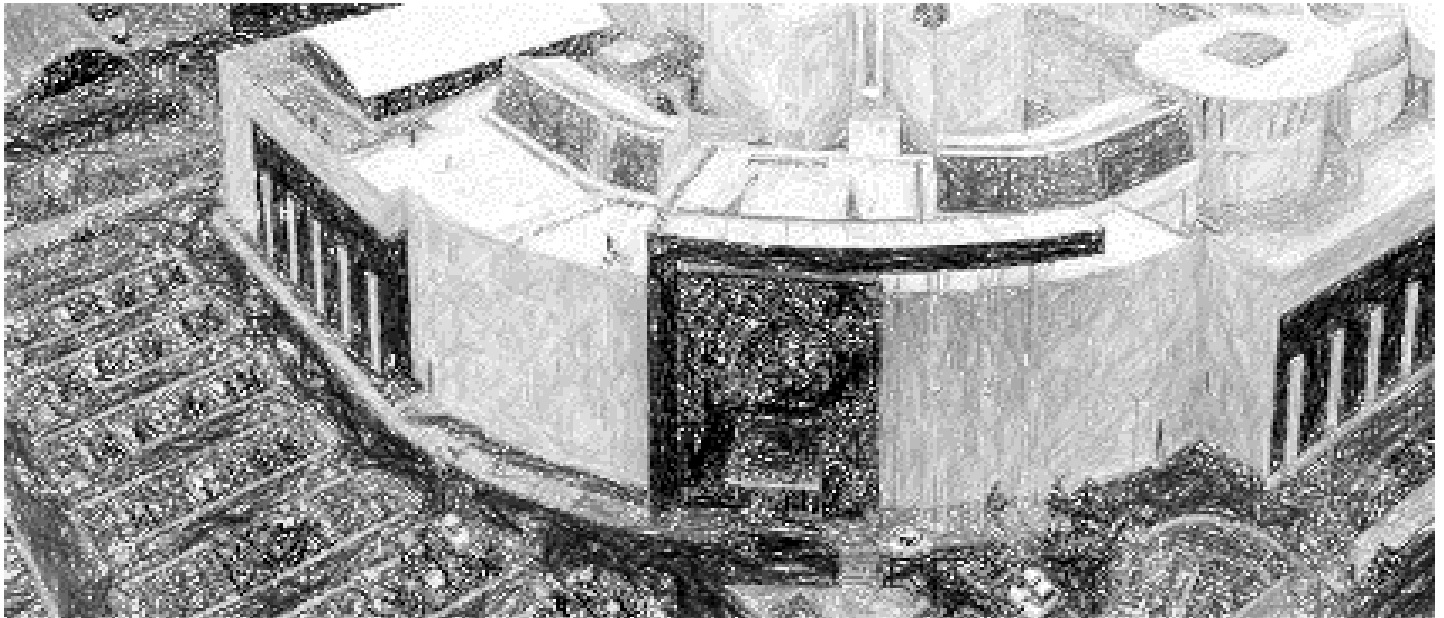




Legatus Shoppings FII LASC11

Posicionamento da LEGATUS CAPITAL sobre Fato Relevante publicado em 21/12/2022 e matéria a ser deliberada em Assembleia Geral de Cotistas

Em razão da publicação do Fato Relevante de 21 de dezembro de 2022 e da convocação para deliberar sobre a potencial venda de ativos detidos pelo Fundo, a Legatus vêm por meio desse comunicado apresentar as razões pela qual entende que a venda dos ativos abaixo do custo de reposição é inoportuna e contrária ao melhor interesse dos cotistas.

Em contexto geral, os Shopping Centers ainda estão em processo de retomada das atividades após o término da pandemia, iniciada em 2020 com o fechamento total ou parcial dos Shoppings por aproximadamente 2 anos. Durante a pandemia era prevista a redução do faturamento dos lojistas e, conseqüentemente, a redução do aluguel variável, aumento da inadimplência e taxas de vacância. Como estratégia para retenção de lojistas foram concedidos incentivos como descontos e abatimentos e, ainda assim foi observamos o crescimento da inadimplência acima das expectativas (prazo superior às estimativas iniciais da pandemia).

O funcionamento dos Shoppings foram normalizados somente em meados de 2022, a partir de então temos observado números crescentes de vendas, em alguns ativos superiores até mesmo ao período pré-pandemia, o que destravará valor nos ativos do fundo. Notadamente, mesmo com a observância dos bons números, algumas concessões feitas aos lojistas durante o período da pandemia ainda estão em vigor e aos poucos sendo retiradas, o que trará os indicadores operacionais para a normalidade. O momento ainda é de recuperação, e acreditamos que nos próximos 12 a 18 meses teremos ainda reflexos decorrentes de tal período, que não estão espelhados positivamente no valor dos ativos.

Não obstante o início de recuperação do setor, os ativos do Fundo ainda possuem outros valores intrínsecos a serem destravados, o que é uma característica dos Shoppings que a gestão do LASC11 busca para o seu portfólio. Em linha com a estratégia de gestão ativa para renda, estamos em constante busca de oportunidades de investimentos e desinvestimentos com retornos potenciais acima da média; entretanto, para que isso aconteça, o mercado precisa se mostrar favorável, especialmente para a venda de ativos.

As transações observadas nos últimos meses apresentaram cap muito elevados (valores dos ativos muito descontados), bem como a transação de ativos que não podem ser comparados aos ativos do fundo em razão de posicionamento, qualidade e potencial de valorização.

Desta forma, o momento atual de mercado demonstra-se favorável para compradores de ativos e a única hipótese na qual a venda de um ativo do LASC faria sentido seria para levantar recursos para uma nova aquisição ainda mais vantajosa para o Fundo, realizando assim uma rotação de carteira.

Em nossa experiência de mais de 20 anos como desenvolvedores e operadores de Shopping, avaliamos que os Shoppings detidos pelo LASC11 estão em fase inicial/intermediária da curva de maturação, com previsão de taxas de crescimento de 2 dígitos para os próximos anos, além de valor intrínseco dos ativos em razão dos descontos concedidos, o potencial aumento de fluxo decorrente dos investimentos realizados nos últimos anos, capacidades de expansão, dentre outras.

Sob aspecto mais técnico da avaliação de ativos, o momento da economia, em que se fala em possível recessão global e incertezas sobre a política fiscal local trazem para os modelos de avaliação taxas de desconto maiores e crescimentos projetados menores. Tais variáveis são muito sensíveis, impactando negativamente no valor calculado para os ativos e fatalmente ocasionariam a venda dos ativos por valor aquém do ideal, prejudicando assim os potenciais ganhos do cotista.

Com uma eventual venda dos ativos de forma prematura, entregaríamos para o eventual comprador todo o potencial de valorização ainda a ser destravado. A visão de curtíssimo prazo ao se utilizar de métricas como um *gap* entre o preço de mercado e o valor patrimonial da cota do Fundo ignoram toda a essência da atividade de investimento em ativos imobiliários, sobretudo em um setor dinâmico como o de Shopping Centers e notadamente o momento.

Os ativos detidos pelo Legatus Shoppings FII possuem características distintas. A saber:

Parque Shopping Belém

O Parque Shopping Belém é um ativo em fase de maturação mais adiantada se comparado aos demais Shoppings do portfólio e passa por um momento importante de “virada de chave”.

O Shopping nesse estágio opera de forma previsível e requer um trabalho mais refinado de qualificação do mix de lojas, cortes de custos e investimentos estratégicos para aumento de fluxo e de ABL útil. Referido trabalho foi iniciado durante a nossa gestão, e já conta com as primeiras propostas de novos lojistas, investimento para aumento de fluxo e contratação dos projetos para expansão.

O Shopping mantém taxa de vacância abaixo do que consideramos “vacância estratégica”, motivo pelo qual está em fase de elaboração projeto para expansão (capex projetado abaixo das médias de mercado) para início das obras em 2024.

Conforme informado nos relatórios mensais de gestão, nos arredores do Shopping, o consórcio construiu uma nova via encurtando em cerca de 2 quilômetros o acesso ao Parque Shopping Belém, aumentando significativamente o ingresso de potenciais consumidores. Ainda, foi inaugurada a sede do Grupo Mateus (vizinho ao shopping), com potencial de mais de mil frequentadores para shopping em bases diárias, assim que migrada toda a operação para referido imóvel.

Boulevard Vila Velha

O Shopping Boulevard Vila Velha está em fase inicial de maturação; ou seja, ainda com grande potencial no que tange a ABL disponível para comercialização, e troca de lojistas visando aumento de performance nos aluguéis.

Nesse ativo temos participação significativa de lojistas regionais e a gradativa entrada de operações maiores e de amplitude nacional (movimento de qualificação do mix). Outro fato que coloca o Shopping em estágio inicial de maturação é o início da cobrança de estacionamento recente, em maio de 2022, cujo reflexo nos resultados já puderam ser observados, com expectativa de bom crescimento para 2023.

O Shopping possui capacidade de expansão, sendo que parte dessa expansão já está construída, ou seja, baixa valor de capex por metro quadrado. A administração do Shopping têm incluído tais áreas nas apresentações comerciais e já tem recebido propostas para instalação de novas lojas.

Um fator muito positivo que sempre destacamos é a localização do Shopping, o qual se encontra no eixo de expansão da cidade, atualmente estão sendo entregues edifícios e condomínios de alto padrão e hotéis, aumentando o adensamento na região e notadamente o número de consumidores na área primária. Além do potencial aumento qualificado do fluxo de pessoas, existe o aumento no valor do imóvel, observando a tese mais pura de avaliação de Real Estate, por meio da comparação de preços por m² transacionados na região.

Boulevard Campos

O Shopping Boulevard Campos é o Shopping dominante em Campos dos Goytacazes, cidade com população de 514 mil habitantes.

O ativo passou por uma expansão nos últimos anos, e atualmente referida área está em processo de redução de carência e descontos. Não obstante isso, observamos a evolução no adensamento no entorno, bem como um potencial aumento de fluxo proveniente dos ativos comerciais no entorno. Existe ainda o estudo para a duplicação da rodovia BR101, principal acesso do shopping, o que aumentará o fluxo de veículos no médio prazo.

As taxas de ocupação encontram-se em nível bastante elevado, colaborando com o início de estudos para uma possível expansão. O Shopping Boulevard Campos encontra-se também em estágio inicial de maturação e para o ano de 2023 foi projetado um crescimento também da ordem de 2 dígitos em seu resultado operacional.

Conclusão

Em razão do nosso conhecimento dos ativos, em nossas projeções e constantes tratativas com demais especialistas do setor (por ser um fundo ativo, estamos constantemente em busca de oportunidades junto a consultores contratados pelo fundo para tanto), e informamos que até o momento não foram identificadas oportunidades de saída a um valor justificável, dado que o mercado está se posicionando na ponta contrária, ou seja, é momento de adquirir novos ativos e destravar valor dos ativos detidos.

Ademais, cumpre esclarecer que a grande maioria das transações realizadas no mercado de Shoppings estão claramente ligadas a necessidade de venda em razão de alavancagens realizadas em cenário de SELIC mais baixa e que tiveram grande impacto com a elevação das taxas de juros, ou por necessidade de adequações de portfólio determinada por questões legais – como é o caso dos Fundos de Pensão ou por restrições impostas pelo órgão de defesa econômica em razão do risco de concentração quando na fusão de grandes players.

Dessa forma, informamos aos cotistas que a posição da gestora é pela manutenção dos ativos em carteira principalmente em razão do momento de mercado e do potencial intrínseco dos ativos. Estendemos nosso entendimento que o momento é favorável para aquisição de novos ativos, especialmente aqueles que estão “fora de mercado” e com grande potencial de valorização, mantendo assim a estratégia de longo prazo do fundo.

Ficamos à disposição para eventuais dúvidas.

Cordialmente,

Equipe Legatus



Rua Campos Bicudo, 98 - 3º andar – sala 32
Jardim Europa – São Paulo – Brasil CEP 04536-010
Fone: +55 11 3259-0701 e-mail: contato@legatus.capital

legatusasset.com.br