



jan, fev, mar

Reach Capital

Carta Trimestral

2021

Case - **Multiplan**

“Sucesso não é a chave para a felicidade. Felicidade é a chave para o sucesso. Se você ama o que está fazendo, você será bem sucedido”

Albert Schweitzer

Introdução	3
Case de investimento	5
O prefácio	5
O primeiro shopping	6
O começo	7
A aceleração	8
Novos empreendimentos	9
A abertura de capital e uma nova fase de crescimento	10
O portfólio	12
Busca por eficiência	14
Solidez financeira	14
A pandemia	15
A aceleração da digitalização	16
Shoppings dominantes	18
O mind e o omnichannel	19
Conclusão	24
Palavra do Gestor	25
Resultados	28

Introdução

Com o advento da internet e, portanto, da informação instantânea, fica inegável o fato que os mercados estão cada vez mais eficientes. Ou seja, as novas notícias se refletem cada vez mais rapidamente nos preços de mercado.

Apesar disso, aqui na Reach, nos dispomos a bater o mercado através da gestão ativa. Mas como isso pode fazer sentido? Como é possível ser melhor do que a média do mercado se os preços já refletem todas as informações disponíveis?

A resposta dessa pergunta envolve muitos aspectos. Vamos discutir um deles que explica muito sobre nossa abordagem no investimento em Multiplan - tema central dessa carta.

Acreditamos que tão importante quanto a informação em si é a sua interpretação. Entender a realidade local - o contexto - é fundamental para tomar boas decisões.

Tudo isso é viabilizado pela experiência, pelo networking, pela pesquisa de campo, pelas informações tácitas, pelas contas feitas, pela capacidade de relacionar assuntos que - aparentemente - não tem relação alguma.

Nesse sentido, investidores locais podem ter alguma vantagem sobre os de fora do país. Questões locais são mais difíceis de ser compreendidas de fora do que daqui. Exemplos: Como o parcelamento sem juros no cartão e o crédito influenciam o comportamento do consumidor brasileiro? Como o pesadelo tributário impacta a logística das empresas no Brasil?

Se o investidor local tem a vantagem de entender as peculiaridades do ambiente em que as companhias brasileiras estão, o investidor de fora assiste a algumas tendências antes, que de fato devem chegar aqui. Nesse sentido, fazemos um grande esforço para analisar empresas

globais como benchmarking para nossas teses e acompanhar de perto as macro-tendências que estão formatando o mundo.

No caso do investimento em Multiplan, acreditamos que o local tenha uma vantagem sobre o estrangeiro.

Investir em shoppings? Em plena pandemia?

Todos temos vieses. O viés da disponibilidade é o atalho mental que se baseia em exemplos imediatos que vêm à mente ao avaliar um tópico, conceito, método ou decisão. É normal que o investidor americano, que assistiu a olhos nus a derrocada de uma parcela dos shoppings nos EUA, associe o investimento em shoppings como sendo intrinsecamente ruim.

Além disso, a pandemia que vivemos também teve impactos negativos que, apesar de temporários - em grande medida -, diminuem ainda mais o interesse por esse segmento de negócio.

Por trás dessa grande nuvem que paira sobre o setor de shoppings, acreditamos que exista grande valor no case de Multiplan.

Conforme detalhado adiante na carta, há pouca analogia que possa ser feita entre o portfólio de shoppings da Multiplan e um shopping médio nos EUA - seja pela localização, pela baixa concentração de lojas de departamento, pelo volume de serviços ofertados e pelas iniciativas de digitalização.

Uma simples conversa com três ou quatro varejistas locais demonstram o valor desses ativos – eles ainda brigam por esses pontos! Nesse caso, “ser local” pode ajudar a entender o valor de um Barra Shopping no Rio de Janeiro, de um BH Shopping em Belo Horizonte ou de um Morumbi Shopping em São Paulo.

Um preconceito pode esconder uma grande oportunidade.

Boa leitura!



■ 1. O PREFÁCIO ■

A Multiplan é a administradora de shopping centers com maior valor de mercado listada na Bovespa. Sua história é indissociável da história do seu fundador – e segundo maior acionista –, José Isaac Peres.

Peres chegou no Rio de Janeiro quando tinha dois anos. Filho de imigrantes judeus, seu pai veio de Bagdá em 1917, fugindo da perseguição árabe, e sua mãe, de origem portuguesa e nascida em Belém, passou a infância na cidade maravilhosa.

Em 1963, aos 22 anos de idade, fundou a Veplan Imobiliária, deixando para trás um emprego como corretor de imóveis. O primeiro negócio foi realizado com a ajuda de um amigo, que, a pedido de Peres, adquiriu um terreno na Lapa no qual a Veplan lançou um prédio residencial. O resultado: todas as unidades foram vendidas em 19 dias.

Três anos depois, houve o lançamento do Edifício Cidade do Rio de Janeiro, na Rua Almirante Barroso, o primeiro prédio da cidade com garagem mecânica. Neste caso, as unidades se esgotaram em 2 dias.

O sucesso dos primeiros projetos chamou atenção e a Veplan cresceu, chegando a se tornar uma das maiores incorporadoras do país quando abriu seu capital na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, em 1971.

A Veplan seguiu sua trajetória de sucesso, lançando mais de 300 empreendimentos, mas um deles merece atenção especial: a construção do Shopping Ibirapuera, em São Paulo. Lançado em 1973 e inaugurado em 1975, esta foi a primeira experiência de Peres na área de shopping centers e foi marcante ao ponto de, no mesmo ano de 1975, ele ter vendido sua participação na Veplan e dado início à Multiplan.

2. O PRIMEIRO SHOPPING

Em 1977, Peres viajava de carro para Nova Lima, MG, onde pretendia construir um condomínio residencial na fazenda do banqueiro Júlio Bozano. Saindo de Belo Horizonte, a 7 quilômetros da capital mineira, em um trevo da BR-040, Peres viu um terreno que mudou seu rumo.

Ninguém acreditava que as pessoas iriam tão longe para fazer compras, mas ele via ali um ponto excelente para construir um grande centro comercial. Em 1979, o BH Shopping era inaugurado, se tornando o primeiro shopping center do estado.

O TEMPO

R\$ 14,00 (Quarta Edição) R\$ 18,00 - Belo Horizonte - Edição Especial Doméstica - Quarta-Feira, 12/09/1979

Capital mineira ganha seu primeiro shopping

Será inaugurado hoje, no bairro mineiro, o Shopping Center Belo Horizonte. Ocupa uma área de 42 mil metros quadrados e representa o que há de mais moderno no mundo no setor, a criação de um novo tipo de comércio em localização privilegiada no BH-1, próximo ao trevo de Nova Lima, a 7 km da capital mineira de Belo Horizonte.

No momento de abertura, os planos prevêem a presença de aproximadamente 100 lojas, de grandes departamentos e de grandes estabelecimentos de comércio de Belo Horizonte. Os planos incluem, também, um grande estacionamento.

Com grandes e modernas lojas, como lojas de roupas, calçados, acessórios, etc., o shopping center será um ponto de encontro de milhares de consumidores, com uma variedade de produtos e serviços que atenderá a todas as necessidades da população mineira.

O shopping center será um ponto de encontro de milhares de consumidores, com uma variedade de produtos e serviços que atenderá a todas as necessidades da população mineira.



Um shopping do estado.

Figueiredo define a reforma partidária

O presidente Figueiredo já definiu os pontos principais do projeto de reforma partidária que será enviado até 11 de outubro ao Congresso. Está também decidido que o governo organizará apenas um partido para apoiar o seu programa até a eleição de 1983, segundo fonte do Palácio do Planalto.

Cruzeiro tem maior queda desde 1967

O dólar chegou a 120 cruzeiros por dólar, o maior valor desde 1967, segundo o Banco Central, em 11 de setembro. A queda do dólar em relação ao cruzeiro é de 100% em relação ao valor de 1967, quando o dólar custava 120 cruzeiros.

O Cruzeiro sofreu a maior queda desde 1967, segundo o Banco Central, em 11 de setembro. A queda do dólar em relação ao cruzeiro é de 100% em relação ao valor de 1967, quando o dólar custava 120 cruzeiros.

CHEGUEI, BELO HORIZONTE. E ACHO QUE VAMOS VIVER MUITAS HISTÓRIAS JUNTOS.



O Shopping Center de Belo Horizonte, o primeiro shopping da cidade, agora perto de você.

SHOPPING CENTER

Edição do jornal "O Tempo" de 12/09/1979, noticiando a inauguração do BH Shopping

Como ninguém sabia direito onde era o shopping, as pessoas diziam apenas que era “em frente ao trevo”. Trevo traz sorte, traz pessoas... E assim nasceu o logotipo da Multiplan.



O símbolo da Multiplan

■ 3. O COMEÇO ■

O BH Shopping foi o primeiro de uma série de cinco shopping centers controlados pela Multiplan.

Em 1981, foram inaugurados o Ribeirão Shopping, em Ribeirão Preto, e o Barra Shopping, no Rio de Janeiro. Em 1982, foi a vez do Morumbi Shopping, em São Paulo, e, em 1983, do Park Shopping, em Brasília, juntamente com a entrega do primeiro condomínio residencial da empresa, o Chácara Santa Elena, em São Paulo, com um total de 59 mil m² em cinco edifícios.

Foto aérea do Morumbi Shopping em 1982, ano da sua inauguração



Nesta época, os shoppings centers eram desenhados de forma a ter pouca interação com o ambiente externo, tinham muitas lojas âncora e de departamentos, com alimentação sendo praticamente limitada a fast food, e lazer, a cinema.

■ 4. A ACELERAÇÃO ■

De 1986 a 1995, o modelo de shopping center se consolidou. A Multiplan realizou uma série de expansões nos shoppings em seu portfólio e, em 1991, inaugurou sua primeira operação internacional, o CascaiShopping, em Portugal, que posteriormente seria vendido a um sócio local.



CascaiShopping, a primeira operação internacional da Multiplan

Na parte imobiliária, houve o lançamento dos 14 edifícios do condomínio residencial Barra Golden Green, na Barra da Tijuca, em 1992, e a entrega da torre comercial Morumbi Office Tower, dando início ao que depois se tornaria uma grande zona comercial em São Paulo, a Avenida Berrini.

Os shoppings vão, aos poucos, se integrando mais à vida das pessoas e perdendo seu foco puramente consumista. A arquitetura ganha mais iluminação natural e o mix de operações começa a incluir mais conveniência, com áreas gourmet, mais lazer e, em 1994, um centro médico – neste ano, foi inaugurado o Centro Médico Barra Shopping, com 28 clínicas, day hospital e um centro de diagnósticos.

5. NOVOS EMPREENDIMENTOS

Após uma década dedicada majoritariamente ao portfólio já existente, a Multiplan volta a desenvolver novos shoppings. Em 1996, Belo Horizonte ganha o Diamond Mall, mais focado em alto luxo, seguido pela inauguração, no Rio de Janeiro, do New York City Center, com mais foco em lazer, e do Shopping Anália Franco, na zona leste de São Paulo, em 1999. Em 2003, a Multiplan chega a Curitiba, com a inauguração do Park Shopping Barigui.

O período também é marcado por novas expansões nos shoppings pré-existentes e pelo lançamento de quatro novos projetos imobiliários, incluindo o Il Villaggio, um condomínio residencial de alto luxo na Ocean Drive, em Miami.

Os shoppings passam a oferecer cada vez mais serviços, como academias de ginástica e supermercados, além de setorizar as lojas por segmento de varejo, facilitando a busca dos consumidores, que demandam cada vez mais conveniência e agilidade.



Operação da Companhia Athletica, no Morumbi Shopping

6. A ABERTURA DE CAPITAL E UMA NOVA FASE DE CRESCIMENTO

Em 2006, a Multiplan quase abriu seu capital, mas o processo foi interrompido quando o Ontario Teachers Pension Plan comprou uma participação de 46% que o Grupo Bozano mantinha na companhia. Esta aquisição foi relevante ao dar liquidez a um sócio que não estava totalmente alinhado com o empreendedor no que dizia respeito a crescimento e investimento em novos projetos.

Com a saída do Grupo Bozano, um ambicioso plano de crescimento foi desenhado e, no ano seguinte, a iniciativa foi retomada, com a Multiplan fazendo seu IPO no Nível 2 da Bovespa e movimentando R\$924 milhões com suas ofertas primária e secundária de ações. Os R\$680 milhões que foram para o caixa da empresa possibilitaram um novo ciclo de crescimento, o qual foi acelerado por mais R\$668 milhões advindos de um follow on realizado em 2009.

Além de uma série de expansões, a companhia inaugurou oito shoppings. Em 2008, foi inaugurado o Barra Shopping Sul, em Porto Alegre, seguido pelo Shopping Vila Olímpia, em São Paulo, em 2009, e pelo ParkShopping São Caetano, em 2011. Em 2012, vieram o Jundiá Shopping, o Park Shopping Campo Grande e o Village Mall, no Rio de Janeiro. Em 2013, foi a vez no Shopping Maceió, o primeiro shopping da companhia na região Nordeste, seguido pelo Park Shopping Canoas, inaugurado em 2017 no Rio Grande do Sul.

Além disto, uma nova estratégia de crescimento foi inaugurada na empresa: a aquisição de participações em shoppings já existentes. Em 2007, ela comprou 83,8% do Shopping Pátio Savassi, em Belo Horizonte, seguido pela aquisição de mais 15,6% em 2010. Em 2008, comprou 37,5% do Shopping Santa Úrsula, em Ribeirão Preto, também seguido pela aquisição de mais 25% em 2010. Em 2012, ela adquiriu uma participação adicional de 30% no Shopping Vila Olímpia, do qual já era sócia.



Fachada do Pátio Savassi

Por fim, uma série de projetos imobiliários foram lançados nesta época, como o Cristal Tower, em Porto Alegre, o Centro Profissional Morumbi Shopping e o Morumbi Corporate, em São Paulo, e o Diamond Tower e o residencial Residência du Lac, ambos no Rio de Janeiro, dentre outros.

Os shoppings seguem consolidando seu lugar na vida de seus visitantes, com as lojas virando, além de pontos de venda, centros de relacionamento da marca com o consumidor. A arquitetura fica mais “clean” e integrada ao espaço exterior, com os shoppings usando mais materiais sustentáveis e ganhando mais áreas verdes, praças e espaços abertos para a realização de eventos e centro de interações sociais, exercendo a função dos espaços públicos com mais segurança e praticidade.



O modelo da Multiplan, de planejar, desenvolver, deter e administrar projetos multiuso, que reúnem, em um só local, shopping centers, edifícios comerciais, torres residenciais e, eventualmente, hotéis, se consolida como vencedor.

*O segredo do sucesso
é fazer bem feito*

José Isaac Peres

■ 7. O PORTFÓLIO ■

Ao final de 2020, a Multiplan detinha 19 shopping centers com área bruta locável (ABL) total de 835.015 m² (668.847 m² de ABL própria), que geraram vendas de R\$10,3 bilhões no ano, além de dois conjuntos de torres comerciais com ABL total de 50.640 m² (40.866 m² de ABL própria). O vigésimo shopping da empresa será o ParkJacarepaguá, no Rio de Janeiro, com inauguração prevista para o final do ano e que já conta com mais de 80% de sua área locada.

Apesar de contar com 5% da ABL brasileira, os shoppings da companhia respondem por 8,5% das vendas do setor, mostrando a capacidade da empresa em buscar alta eficiência em seu portfólio. Esta maior eficiência também é comprovada pela maior qualidade e aderência dos lojistas, com 81,3% da ABL da empresa sendo ocupada por lojistas que possuem ao menos duas lojas nos shoppings da Multiplan.



Distribuição geográfica do portfólio da Multiplan

Além disto, a companhia enxerga ainda um potencial aumento de quase 200.000 m² de ABL através de expansões futuras em seus shopping centers e possui um vasto portfólio de terrenos para futuros projetos multiuso, com quase 1 milhão de m² de potencial área para venda.

Localização do terreno (shopping próximo)	% Mult.	Área terreno (m ²)	Potencial área para venda (m ²)	Tipo de projeto
BarraShoppingSul	100%	159.587	294.130	Hotel, Escritório, Residencial
JundiaíShopping	100%	4.500	11.616	Escritório
ParkShoppingBarigüi	94%	28.214	26.185	Residencial, Escritório
ParkShoppingCampoGrande	90%	317.755	114.728	Escritório, Residencial
ParkShopping Canoas	82%	18.721	19.703	Hotel, Apart-Hotel, Escritório
ParkShoppingSãoCaetano	100%	36.948	96.582	Escritório
Parque Shopping Maceió ¹	50%	84.205	145.518	Escritório, Residencial
RibeirãoShopping	100%	102.295	121.047	Hotel, Escritório, Residencial
ShoppingAnáliaFranco	36%	29.800	92.768	Residencial
VillageMall	100%	36.000	31.340	Escritório
Total	83%	818.025	953.617	

Fonte: Multiplan

8. BUSCA POR EFICIÊNCIA

A mesma busca por eficiência vista nas vendas por metro quadrado dos shoppings é encontrada na gestão de custos. Por meio de uma constante gestão de suas despesas (tanto na holding como nas propriedades) e de sua estrutura de capital, a companhia conseguiu, desde seu IPO em 2007, entregar taxas de crescimento anual médias de EBITDA (15,5% aa) e de lucro líquido (34,2% aa) superiores à de crescimento da sua receita bruta (13,9% aa).

9. SOLIDEZ FINANCEIRA

A Multiplan encerrou o ano de 2020 com uma dívida líquida de R\$2,1 bilhões, 1,6x vezes o EBITDA gerado no ano, e contraída a um custo médio de 3,2% a.a., totalmente denominada em moeda local.

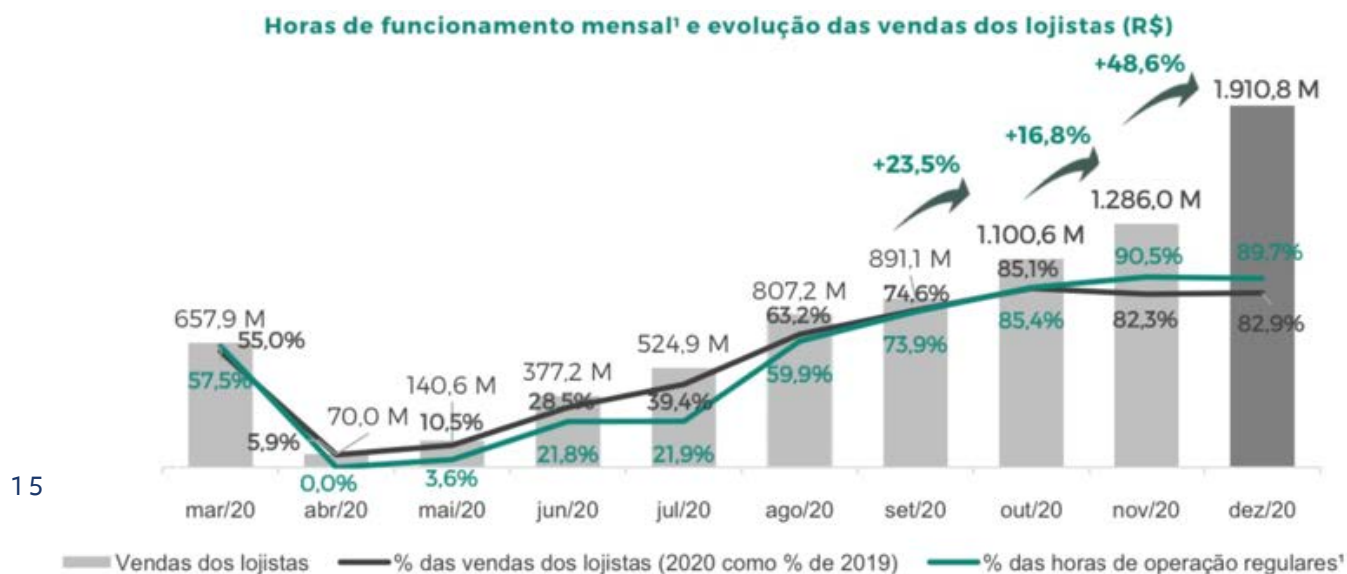
10. A PANDEMIA

No início de 2020, o mundo foi assolado pela pandemia causada pelo coronavírus, a qual afetou severamente o setor de shopping centers. As medidas de isolamento social implementadas para conter o avanço da contaminação levaram ao fechamento temporário ou à abertura com restrições dos shoppings, impactando a principal força motriz do setor: o fluxo de visitantes.

Em 2020, segundo dados da Associação Brasileira de Shopping Centers (Abrasce), as visitas mensais a shopping centers no Brasil foram de 341 milhões de pessoas, uma queda de 32% frente aos 502 milhões de 2019 e um número próximo aos 329 milhões vistos em 2010. O faturamento do setor caiu 33,2%, para R\$128,8 bilhões – no mês de abril, o pior do ano, as vendas declinaram impressionantes 89% na comparação com abril de 2019.

À medida que as restrições foram sendo abrandadas, o desempenho do setor reagiu. No Dia das Mães, comemorado em 10 de maio e com apenas 12% dos shoppings brasileiros abertos, o recuo nas vendas foi de 91%, enquanto no Dia dos Namorados, comemorado em 12 de junho e com 67% dos shoppings abertos, a queda foi de 74%. Em 21 de junho, no Dia dos Pais, a diferença já caiu para 32,5%, seguida por uma queda de 20,5% em 12 de outubro, no Dia das Crianças, e, finalmente, de 12,3% no Natal.

Com o aumento das horas em operação, os shoppings da Multiplan tiveram uma recuperação acelerada, tanto no que diz respeito às vendas dos lojistas como aos aluguéis cobrados pela empresa, comprovando a resiliência destes ativos. A companhia encerrou 2020 com uma receita de locação não muito abaixo da auferida em 2019 (a receita de locação no 4T20 foi 3% inferior à do 4T19).





Fonte: Multiplan

Além disto, como é comum em momentos de crise, já pudemos ver ao final do ano um movimento de flight to quality, com lojistas migrando para shoppings dominantes e de maior qualidade. Com isto, a Multiplan registrou, no quarto trimestre de 2020, seu maior turnover trimestral desde o IPO, comercializando 117 lojas representando 1,9% da ABL total da companhia. Mesmo com a pandemia, a taxa de ocupação dos shoppings terminou o ano em 95,8%, 2,2 pontos percentuais abaixo dos 98% registrados ao final de 2019, ao mesmo tempo em que manteve, no 4T20, um aluguel nas mesmas lojas (same store rent) estável, em R\$161/m² (-apenas 0,2% abaixo do visto no 4T19), e uma taxa de inadimplência, apesar de alta, sob controle (em 5,8% da receita total de aluguéis).

11. A ACELERAÇÃO DA DIGITALIZAÇÃO

Ao mesmo tempo, a pandemia acelerou significativamente o processo de digitalização do setor. Se, em 2019, 11% das vendas em shoppings eram feitas por canais digitais, este índice pulou para 29% em 2020. Mesmo em um setor fragmentado, com uma grande parte dos empreendimentos pertencendo a famílias ou grupo pequenos, a maior parte parece ter acordado para a necessidade de reinvenção, com 59% dos shoppings prevendo lançar uma plataforma de marketplace nos próximos dois anos.

O modelo dominante para o chamado “shopping do futuro” é o do “Mall as a Hub”, que enxerga o shopping center não apenas como um lugar de passeio e compras presenciais, mas também como centro logístico para as vendas digitais, seja por retirada ou delivery. É o shopping center ficando multicanal.

E, neste ponto, os shoppings brasileiros saem melhor do que seus pares americanos.

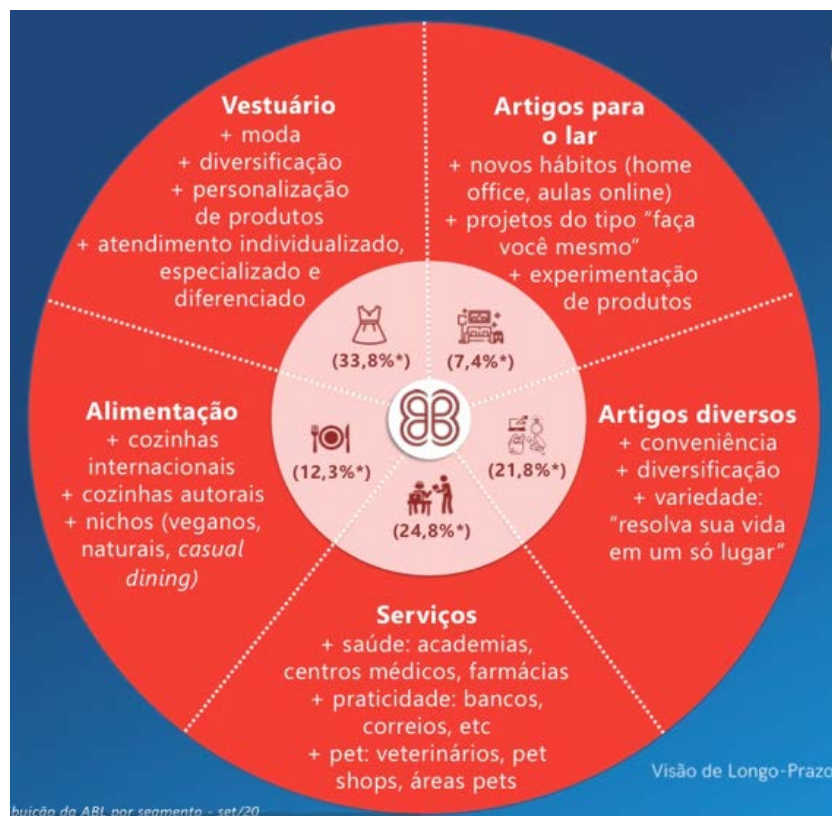
Em linhas gerais, o modelo americano de shopping center é baseado em estabelecimentos localizados nos subúrbios das grandes cidades, com grande parte de sua área (cerca de 49%) ocupada por lojas de departamento e um mix muito voltado ao varejo (apenas 11% da área é ocupada por alimentação e serviços). Com o aumento da penetração do comércio digital, não só deixou de fazer sentido que as pessoas se locomovessem até os subúrbios para fazer compras como também o modelo de negócios das lojas de departamento perdeu quase todo o seu diferencial.

Já no Brasil, não só as lojas de departamento são praticamente inexistentes, como os shoppings tendem a ser localizados no meio dos centros urbanos, fazendo com que se imiscuem muito mais na vida do público ao seu redor, que buscam nele não apenas um lugar de compras, mas também de serviços, gastronomia, entretenimento e segurança.

Na era do “Mall as a Hub”, isto torna os shoppings brasileiros mais defensivos, pois a localização central permite que sejam usados como ponto logístico para entregas de última milha e a maior diversificação do mix reduz a dependência frente a um modelo de lojas ou segmento da economia. É um modelo mais semelhante ao europeu e ao asiático, regiões onde os shopping centers seguem em expansão, andando junto com o comércio digital.



Hoje, em um shopping médio da Multiplan, 37% da área já é ocupada por estabelecimentos voltados a serviços e alimentação, pouco menos do que os 41% ocupados por estabelecimentos de vestuário e artigos para o lar, categorias de varejo mais propensas a serem digitalizadas.



Distribuição da área bruta locável da Multiplan por segmento em setembro de 2020

12. SHOPPINGS DOMINANTES

Além da localização e do mix, um ponto que fica ainda mais importante com o avanço da digitalização é o do tipo de shopping center.

Shoppings dominantes são aqueles que se destacam dentre seus pares quanto ao tamanho, influência, qualidade do mix de lojas e posicionamento competitivo, dentre outros fatores. É um conceito subjetivo, mas po-

demos usar o índice de vendas por metro quadrado como uma forma de comparar shoppings para analisar sua dominância.

Nos EUA, onde o comércio digital já está bem mais avançado do que no Brasil, os shoppings dominantes vem aumentando sua fatia de mercado ano após ano. Estima-se que 26% dos shoppings americanos sejam considerados dominantes, os quais concentram 77% do faturamento do setor – na média, um shopping dominante norte-americano vende, por metro quadrado, 160% a mais do que um de segundo nível e 340% a mais do que um de terceiro nível.

No Brasil, as companhias listadas tem os melhores shoppings do país, com a venda mensal média por metro quadrado nos shoppings delas sendo 80% acima da média nacional. E, no caso dos shoppings da Multiplan, a venda mensal média por metro quadrado é, ainda, 11% superior à média das companhias listadas.

Além disto, seu portfólio de shoppings é o mais homogêneo do setor. Enquanto as demais empresas tem alguns “ativos troféu”, que se destacam em seus portfólios, ao lado de ativos de menor qualidade, o portfólio da Multiplan tem mais consistência, contando apenas com shoppings dominantes e alguns poucos de segundo nível (e nenhum de terceiro ou quarto nível).

Estes shoppings dominantes entregam aos lojistas uma melhor proposta de valor, sendo mais resilientes a crises e ao avanço da digitalização. Acreditamos que, com o tempo, a posição deles tende apenas a se fortalecer, da mesma forma como vem ocorrendo nos EUA e na Europa.

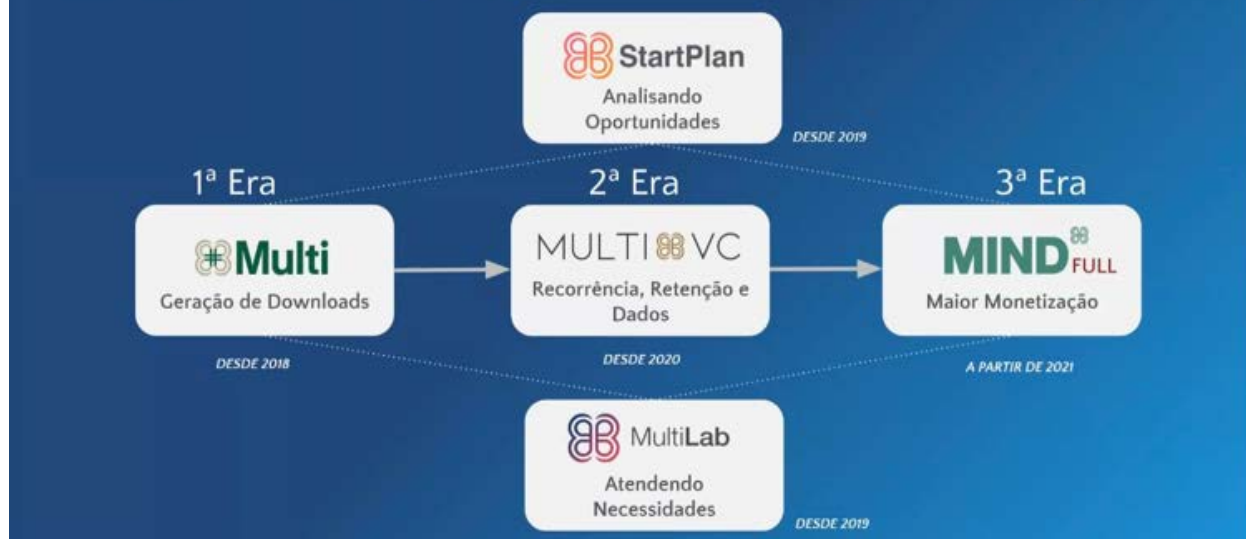
■ 13. O MIND E O OMNICHANNEL ■

O MIND (Marketing, Inovação e Negócios Digitais) é o núcleo que concentra os esforços da Multiplan em inovação. O diretor responsável por ele é Daniel Peres Chor, neto do fundador da companhia, que trabalha na Multiplan desde seus 15 anos, quando virou jovem aprendiz no Barra Shopping.

Digitalizar um negócio imobiliário é longe de ser trivial – há até uma clássica pergunta americana “can real estate escale?” –, mas a Multiplan desenvolveu uma estratégia bastante interessante para isto.

MIND

A Estratégia de Transformação Digital



Fonte: Multiplan

Em 2018, teve início a “primeira era” desta estratégia de transformação digital. A ideia era criar um canal de comunicação direta da Multiplan com o cliente final – até então, a comunicação era sempre realizada de forma indireta, por meio de cada um dos shopping centers. Foi criado um aplicativo, chamado de Multi, com o desafio de maximizar o número de downloads ao mesmo tempo em que se mantinha um custo de aquisição de cliente (CAC) baixo. A saída encontrada para uma execução bem-sucedida foi a realização de campanhas promocionais e de bonificação diferenciadas para quem era usuário do aplicativo.

Com isto, em 2020, passaram para a “segunda era”, com o lançamento do MultiVC, um programa de fidelidade e benefícios unificado para todos os shoppings da empresa, visando a criação e o aumento de recorrência, retenção e geração de dados, permitindo uma maior compreensão e rentabilização do cliente final. Além do aprofundamento da estratégia de campanhas e promoções diferenciadas, passaram a ser oferecidos uma série de serviços, aumentando o uso e reduzindo significativamente o churn de usuários.

A partir deste ano, entramos na “terceira era”, com o lançamento do MIND Full. O foco desta fase é a maior monetização dos ativos da companhia (como contratos de aluguel e relacionamentos com lojistas e com consumidores finais) através da geração de insights das diferentes equipes do grupo (comercial, marketing, jurídico, etc.) para melhor aparelhar os shoppings e melhor informar os consumidores.

Com o desenrolar destas “eras”, o Multi, lançado originalmente em agosto de 2019, virou um super app com mais de 750 mil downloads, que oferece ao público que frequenta os shoppings da Multiplan (foram cerca de 190 milhões de visitas em 2019) não “apenas” um marketplace, mas também uma série de funcionalidades que melhorem a experiência de consumo do cliente e aumentem as vendas dos lojistas, como promoções individualizadas, troca de cupons, verificação de disponibilidade e reserva de produtos, atendimento via chatbot, marketing digital, pagamento de estacionamento, etc., além das mais óbvias ship from store e pick up in store, tudo integrado com o MultiVC. A ideia é que ele vire uma espécie de passaporte dos shoppings da Multiplan, podendo, no futuro, vir a gerar receita própria, como cobrança por vendas realizadas na plataforma ou venda de alguma assinatura recorrente pelos serviços e benefícios.

Omnichannel ESG

Novas iniciativas permitem maior interação entre varejo físico e digital

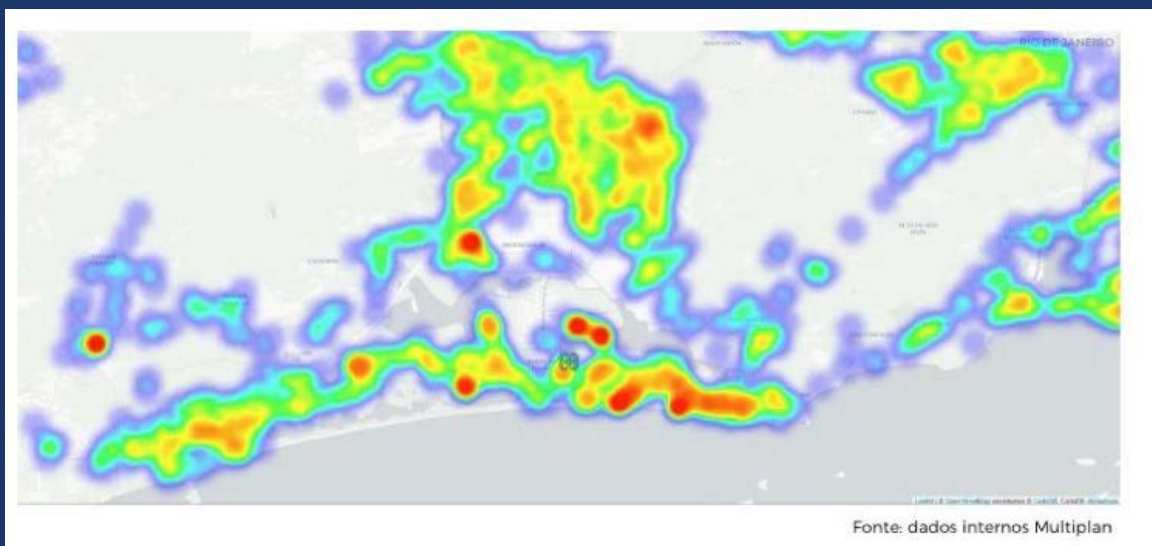
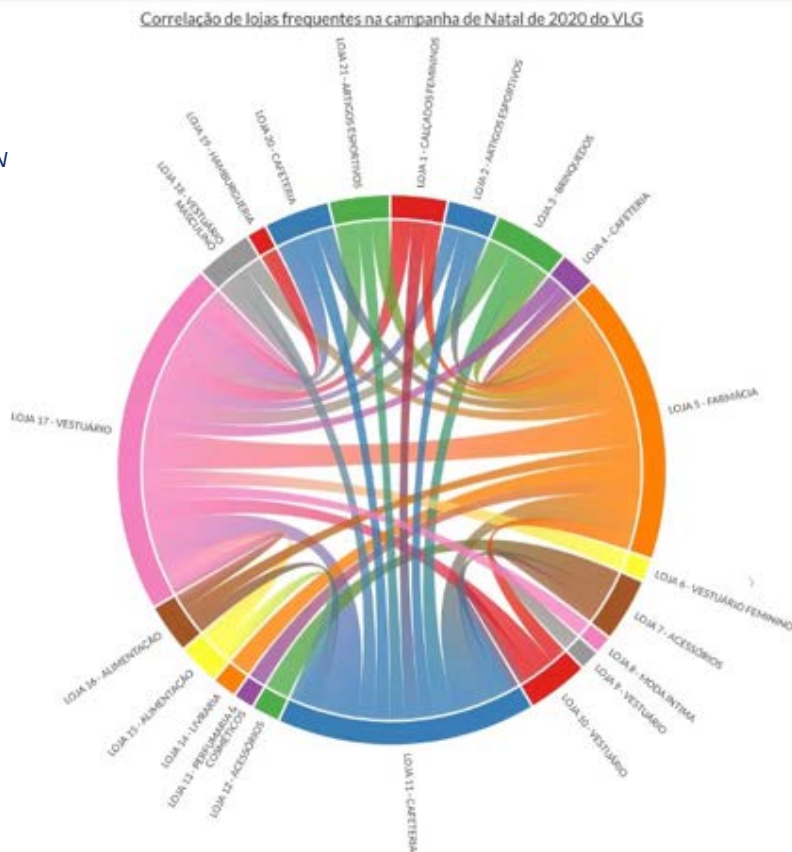
- 1. Experimentação**
Livecommerce utilizando influencers e os estoques das lojas dos shoppings Multiplan
- 2. Venda**
Marketplace via Whatsapp
- 3. Entrega**
Diretório de lojas nos sites com opções de drive-thru, entregas e compras por aplicativos

Exemplos de funcionalidades do Multi

A Multiplan vai usar os dados do Multi e do MultiVC para desenhar e revisar a sua estratégia comercial, imobiliária, operacional e de marketing, trazendo mais assertividade e maximizando os recursos da empresa. Daí, vem desde um mix mais assertivo, endereçamento de oportunidades de upsell e cross-sell e empreendimentos com maturação acelerada até a instalação de lockers fora dos shoppings (mas em locais onde os visitantes frequentem) para facilitar a logística do omnichannel.

Mapa de cordas para ver correlações de compras entre lojas

RELATÓRIO DE RESULTADOS MULTIPLAN 4T 20



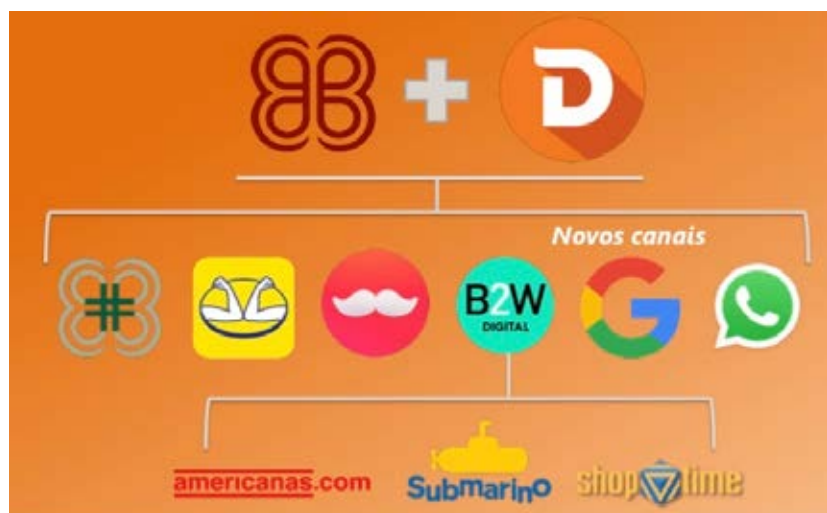
Fonte: dados internos Multiplan

Mapa de calor e uso de geolocalização para otimização de marketing offline e online e instalação de lockers – no caso, com clientes do Barra Shopping

Outras duas peças relevantes compõem o MIND.

A primeira é o MultiLab, um laboratório interno de desenvolvimento e teste de novas tecnologias. Foi o responsável, por exemplo, pelo desenvolvimento de um chatbot que permitiu à companhia atender seus clientes de forma mais personalizada, eficiente e com funcionamento 24 horas.

A segunda peça é a StartPlan, que funciona como o corporate venture capital da Multiplan, já contando com relacionamento com 15 fundos de venture capital e 12 aceleradoras e incubadoras, além de já trabalhar com 40 startups. Também foi a StartPlan que, em abril de 2019, investiu na Delivery Center, uma startup que opera como um hub omnichannel, conectando e integrando o estoque local dos lojistas aos grandes canais e marketplaces digitais à logística de última milha e hoje é tida como uma das mais revolucionárias no varejo brasileiro. A Delivery Center foi crucial para que os lojistas dos shoppings da Multiplan sofressem menos com as medidas de distanciamento social e de restrições de funcionamento implementadas em função da pandemia causada pelo coronavírus.



Integração do Multi e do Delivery Center a outros canais de venda

Com tudo isto, a Multiplan entra no mundo verdadeiramente omnichannel, onde os lojistas enxergam o custo de ocupação em shopping center, o take rate das plataformas e os custos logísticos e de aquisição de cliente dos seus e-commerce próprios como concorrentes diretos pela distribuição de seus produtos e serviços. Cobrando um custo de ocupação médio de 12,9% em 2020, a Multiplan está atualmente no ponto mais favorável ao lojista dentre estas três alternativas, também oferecendo a ele um ponto de interação com seus clientes, exposição de marca e de produtos, posto para logística reversa e oportunidades para upselling, dentre outros.

14. CONCLUSÃO

O avanço do programa de vacinação contra a COVID-19 traz um cronograma para uma reabertura mais ampla da economia como um todo e do comércio em especial. Nos países em que esta reabertura já ocorreu, as ações de empresas de shopping centers vem performando de forma bastante significativa, além de muito superior aos seus índices locais. Enquanto isto, no Brasil, estas empresas continuam avaliadas em valores entre 30% e 45% abaixo do nível anterior à pandemia, inclusive abaixo do custo de reposição de seus ativos.

Com um excelente histórico de execução e um portfólio único de shopping centers e terrenos localizados em áreas centrais nos maiores centros de consumo e nos vetores de crescimento destas cidades, acreditamos que Multiplan esteja excessivamente descontada, penalizada por um receio de quebra do modelo de shopping centers que, no mundo inteiro, apenas aumentou a dominância dos principais shoppings frente aos de menor relevância – exatamente o tipo de ativo característico da Multiplan.



Palavra do gestor

As expectativas quanto ao crescimento global em 2021 têm se tornado mais positivas. Segundo o consenso da Bloomberg, a economia mundial cresceria 5,2% nas previsões feitas ao final do ano passado. A previsão hoje é significativamente maior, de 5,6%. Mas o otimismo acabou sendo puxado sobretudo pelo desempenho bem mais positivo esperado para a economia norte-americana, cuja expectativa passou de 3,9% para 5,6%, em decorrência do gigantesco pacote fiscal aprovado rapidamente pelo governo Biden, ao lado de progressos expressivos no processo de vacinação. Há previsões ainda mais otimistas, com algumas casas prevendo crescimento de até 8%, como é o caso da Goldman Sachs.

No mesmo período, a evolução do vírus desfavoreceu, em termos relativos, a zona do euro. Afetada pela necessidade de novas restrições à mobilidade e com um ritmo de vacinação ainda muito lento, a ZE viu sua expectativa de crescimento em 2021 evoluir desfavoravelmente, de 4,6% para 4,2%. Mantém-se, no mais, uma expectativa robusta para a expansão do PIB chinês, de 8,2% ao final de 2020 para 8,5% agora. Mas é digno de nota que até a China tem apresentado alguns indicadores econômicos menos pujantes na margem, como em fevereiro.

Além disso, pode haver surpresas positivas na questão da vacina: empresas preparando materiais por conta própria, estão com curva de aprendizado muito rápida, diminuição no tempo de inspeção e empacotamento de vacinas, reciclando filtros, e fazendo parcerias de fabricação (como no caso da Merck com a Johnson). A produção em março foi de 132mm de doses, comparado a 48mm em fevereiro. Para junho, a expectativa é de que 75% dos americanos acima de 12 anos estejam vacinados.

No Brasil, depois de superar todas as expectativas de crescimento em 2020 com os bem-sucedidos programas de auxílio do governo federal, o prognóstico para o crescimento da economia brasileira é novamente desafiador por conta do aprofundamento da crise sanitária e da necessidade de um novo lockdown.

Ao que tudo indica, devemos terminar de vacinar os mais vulneráveis no 2T21 e, com isso, teremos condições para reabrir a economia. Confirmada essa hipótese, deveremos ter um PIB crescendo 3,5%, o que, na prática é crescimento zero, só reflexo do carregamento estatístico.





O juro deve se aproximar de patamares neutros, alcançando 5,5% até o final do ano, e a inflação deve fechar o ano por volta de 5%, tendo passado por níveis altos no meio do caminho. Mas, com o novo lockdown, as pressões inflacionárias devem se arrefecer e reduzir a pressão sobre a autoridade monetária.

O congresso tem funcionado bem nos últimos 2 meses, tendo sido votados - ou iniciadas as tramitações - da Autonomia do Banco Central, novos marcos regulatórios do setor de saneamento, do mercado de gás, do mercado de câmbio (na Câmara) e o processo de reforma administrativa foi encaminhado para a CCJ, com o Presidente da Câmara tendo se comprometido a vota-la em 2 meses, a lei orçamentaria foi votada nessa semana, além de terem sido enviadas a MP para a privatização da Eletrobras e o projeto de lei que inicia a privatização dos Correios. A PEC Emergencial foi aprovada com valor máximo de R\$ 44 bilhões e uma série de gatilhos federais e, pela primeira vez, estaduais e municipais de congelamento de salários, contratações etc.

Não é pouca coisa. Dado nosso maior risco fiscal, o mercado poderia até começar a ter bons sinais ao ver um Congresso mais atento ao equilíbrio das contas. Mas o orçamento aprovado nessa semana, cortando despesas obrigatórias como previdência e abono salarial para aumentar emendas parlamentares em R\$ 48 bilhões, voltou a estressar o humor dos mercados.

Com relação ao Presidente Bolsonaro, ele, de fato, está enfraquecido. Bolsonaro era apoiado por 4 grupos: Radicais JB, anticorrupção com Moro, Liberais e anti PT. Foi abandonado por 3 destes. E a mudança do STF com relação a Lula foi uma grande vitória para ele, porque volta a construir um cenário polarizado, e ruim para o país, por dificultar uma terceira via.

O “Centrão” não gosta de ficar em barco afundando, tendo, na verdade, até feito ameaças não veladas ao Governo e aproveitado a sua fraqueza para tentar aplacar R\$ 48 bilhões em emendas no orçamento.

Tudo isso pressiona o dólar, a inflação e, conseqüentemente, os juros baixos no longo prazo.

Por outro lado, vamos passar a pandemia. No limite, teremos juros baixos, custo do trabalho barato, real desvalorizado e teremos feito reformas importantes.



Nosso portfólio de ações pode, hoje, ser dividido em empresas de 4 grupos:

- 30% - Melhores empresas de Commodities do mundo. Empresas com bom management, ativos excelentes, menores custos de produção, preços dos produtos elevados – o que é raridade;
- 25% - Empresas caras, mas que tem crescimento estrutural muito forte, por conta de transformações seculares (Saúde, Tecnologia, Transporte a partir dos novos modelos de sharing, ecommerce e empresas beneficiadas pelo “Financial Deepening”);
- 25% - Empresas baratas e boas por conta do momento econômico e de pandemia (Shoppings, Seguradoras, Construtoras, Bancos tradicionais);
- 10% - Utilities com crescimento (ferrovias, empresas de exploração e venda de energia).

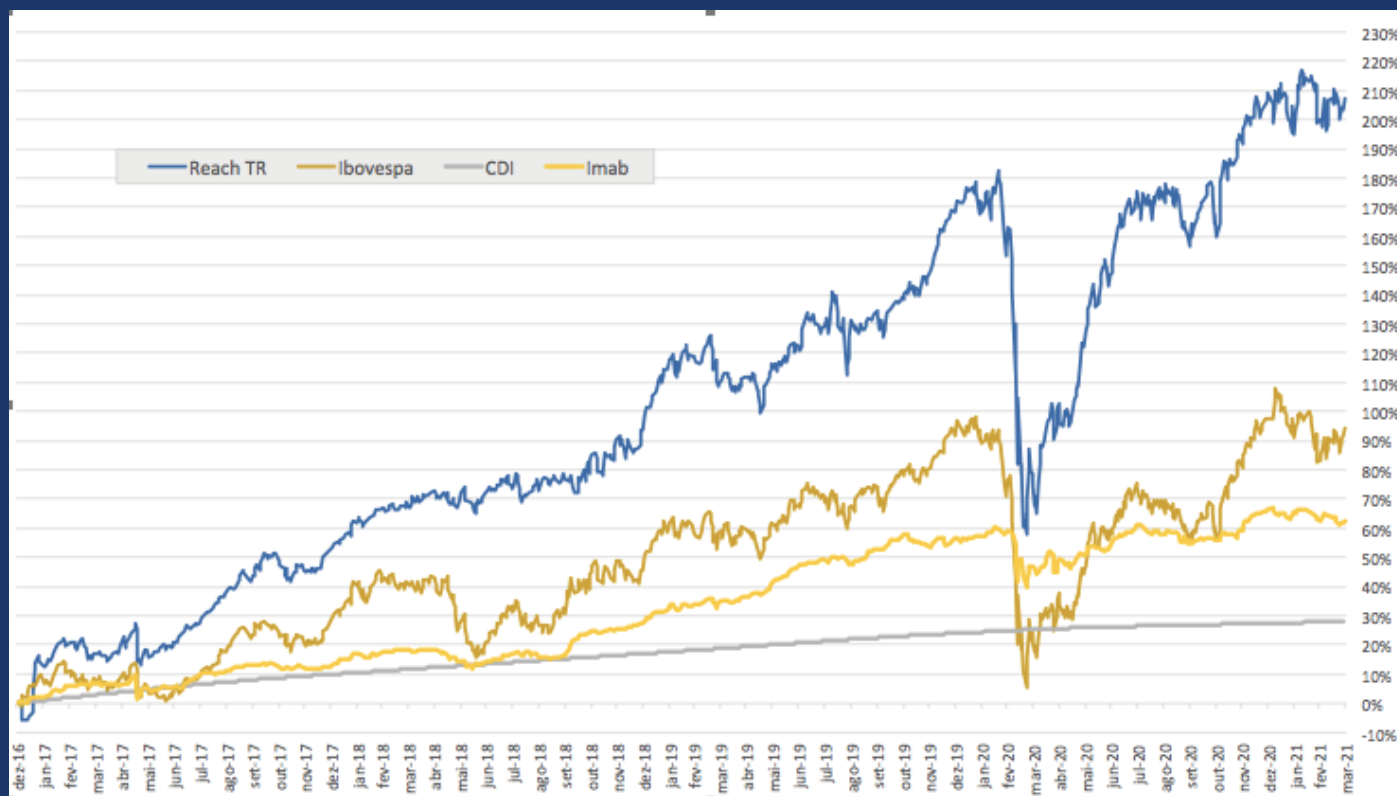
No Total Return ainda tivemos perdas compradas em reais, mas que foram mais que contrabalanceadas por ganhos em juros futuros e pela nossa posição de hedge em cupom cambial, que já subiu de 1,44% para 2,20% no início de abril por conta do aumento das treasuries americanas e do aumento do risco país. Ainda mantemos essa posição.

Resultados *Reach Total Return*

Performance desde o início

Mês	2017			2018			2019				2020			2021		
	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI	Reach	IMA-B	% CDI	
Janeiro	13.2%	1.9%	1215%	7.2%	3.4%	1238%	12.3%	4.4%	2263%	0.5%	0.0%	0.3%	-10%	-4.6%	-0.9%	-3058%
Fevereiro	6.3%	3.8%	728%	2.3%	0.5%	484%	0.6%	0.5%	112%	0.5%	-4.6%	0.4%	-1549%	1.5%	-1.5%	1114%
Março	-3.0%	1.0%	-282%	1.1%	0.9%	210%	-4.5%	0.6%	-969%	0.5%	-32.1%	-7.0%	-9427%	2.8%	-0.5%	1431%
Abril	2.3%	-0.3%	294%	2.4%	-0.1%	469%	1.7%	1.5%	324%	0.5%	13.0%	1.3%	4550%			
Mai	-3.1%	-1.2%	-339%	-2.1%	-3.2%	-406%	1.2%	3.7%	230%	0.5%	13.4%	1.5%	5629%			
Junho	4.2%	0.2%	518%	1.8%	-0.3%	341%	3.6%	3.7%	765%	0.5%	11.2%	2.0%	5191%			
Julho	5.6%	4.0%	701%	1.0%	2.3%	177%	3.1%	1.3%	539%	0.6%	9.2%	4.4%	4751%			
Agosto	8.3%	1.3%	1034%	-0.7%	-0.4%	-119%	0.8%	-0.4%	164%	0.5%	0.3%	-1.8%	179%			
Setembro	3.9%	1.8%	607%	3.9%	-0.1%	825%	1.2%	2.9%	258%	0.5%	-4.7%	-1.5%	-2991%			
Outubro	3.1%	-0.4%	484%	2.2%	7.1%	399%	1.7%	3.4%	345%	0.5%	0.5%	0.2%	322%			
Novembro	-2.2%	-0.8%	-379%	4.2%	0.9%	844%	3.2%	-2.5%	834%	0.4%	12.2%	2.0%	8165%			
Dezembro	5.2%	0.8%	956%	1.6%	1.6%	324%	9.2%	2.0%	2445%	0.4%	5.9%	4.9%	3568%			
Ano	52.1%	12.8%	523.3%	27.4%	13.1%	426.5%	38.4%	23.0%	644.2%	6.0%	15.1%	6.4%	544.5%	-0.4%	-2.8%	-80.5%
Retorno Acumulado	52.1%	12.8%	523.3%	93.7%	27.5%	550.9%	168.2%	56.8%	701.0%	24.0%	208.6%	66.8%	760.7%	207.4%	62.2%	739.7%

*A partir de 29/12/2016



Rentabilidade Acumulada

Reach Total Return

182.5%

Ibovespa

94%

IMA-B

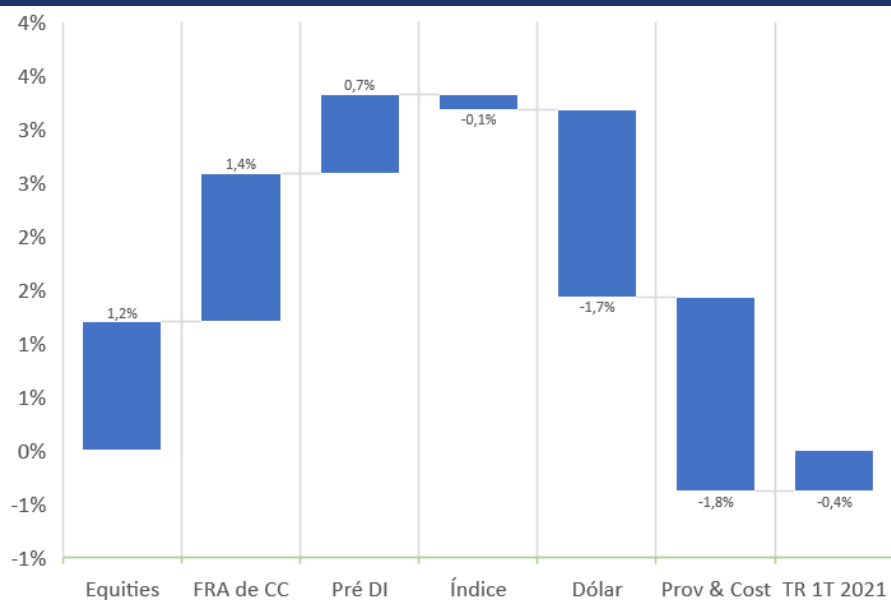
62%

CDI

28%

Resultados *Reach Total Return*

Composição da cota -1º Trimestre 2021



Alocação Setorial

Siderur e Miner	11,6%
Varejo	11,6%
Papel e Celulose	9,7%
AgriBusiness	8,9%
Saúde	7,6%
Bancos	7,4%
Concessões	7,1%
Energia	7,0%
Construção	5,0%
TI	4,8%
Shopping	4,4%
Seguros	3,7%
Imobiliário	3,0%
Financeiro	2,6%

Análise Estatística

Valor da cota em 31-03-2021	3.0756573
Patrimônio Líquido	R\$ 83,94
PL médio 12 meses	R\$ 57,34
Retorno anualizado desde o início	30,5%
Desvio padrão anualizado desde o início	25,5%
Rentabilidade 12m	76,9%
Meses positivos	40
Meses negativos	11
Maior retorno mensal	13,4%
Menor retorno mensal	-32,1%

Informação Legal

Gestor	<i>Reach Capital Investimentos LTDA</i>
Administrador	<i>BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM</i>
Custódia e controladoria	<i>Banco BTG Pactual S.A</i>
Auditor	<i>EY</i>
Domicílio	<i>Brasil</i>
Início	<i>29 de Dezembro de 2017</i>
Moeda base	<i>Reais (R\$)</i>
Ativos sob gestão	<i>385 mi</i>

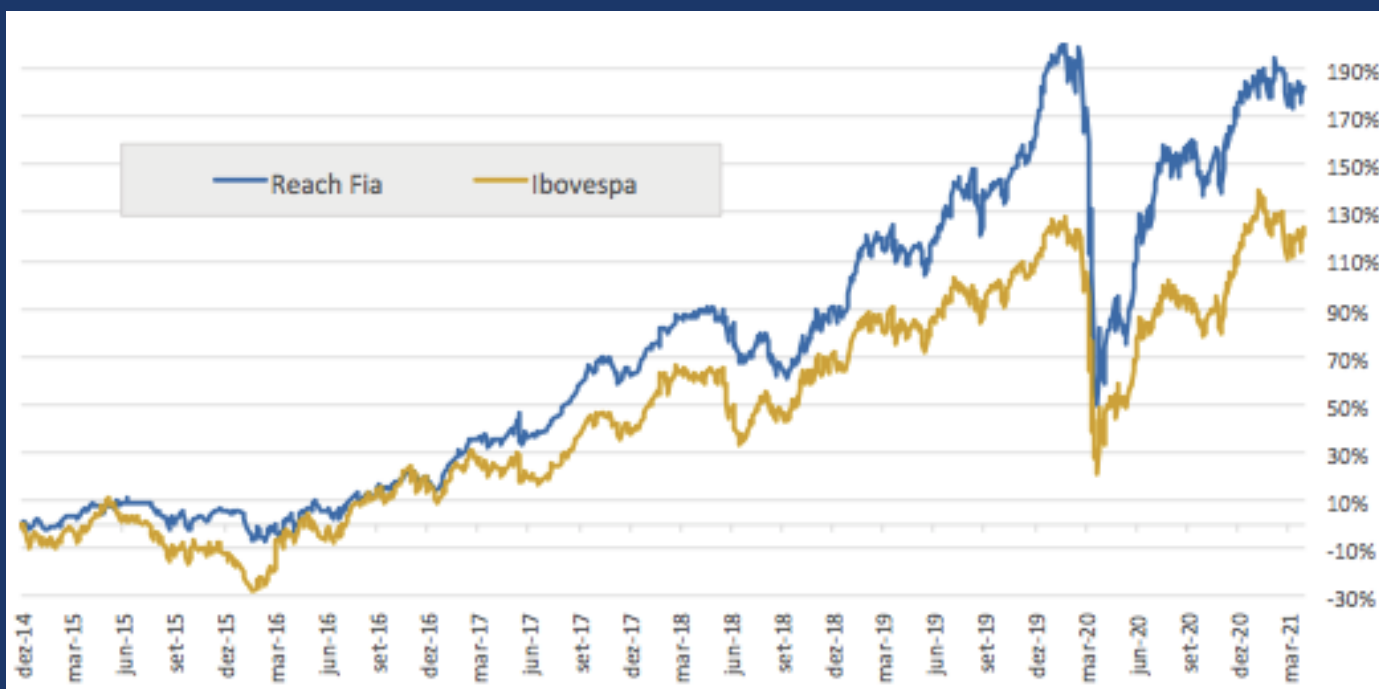
Características

Taxa de administração	<i>2,00 % a.a.</i>
Taxa de performance	<i>20% do que exceder o benchmark</i>
Benchmark	<i>IMA-B</i>
Aplicação inicial	<i>R\$ 10 mil</i>
Movimentação mínima	<i>R\$ 1 mil</i>
Horário para movimentação	<i>15h30</i>
Prazo de cotização para resgate	<i>D+30 (corridos)</i>
Prazo de liquidação para resgate	<i>D+2 (úteis)</i>
Imposto de renda sobre o ganho de capital	<i>15,0%</i>
ISIN:	<i>Bloomberg: MOGTTLRBZ Equity</i>

Resultados REACH FIA

Performance desde o início CVM- 01 Dez 14

Mês	2014		2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021	
	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa	Reach	Ibovespa
Janeiro			-2.8%	-6.2%	-6.2%	-6.8%	8.3%	7.4%	6.5%	11.1%	12.2%	10.8%	-2.0%	-1.6%	-2.9%	-3.3%
Fevereiro			4.2%	10.0%	1.6%	5.9%	3.3%	3.1%	2.4%	0.5%	-1.4%	-1.9%	-7.1%	-8.4%	-1.0%	-4.4%
Março			3.0%	-0.8%	1.8%	17.0%	0.4%	-2.5%	0.9%	0.0%	-1.6%	-0.2%	-37.0%	-29.9%	2.7%	6.0%
Abril			1.2%	9.9%	3.5%	7.7%	1.7%	0.6%	1.2%	0.9%	1.1%	1.0%	12.8%	10.3%		
Maio			0.3%	-6.2%	-0.4%	-10.1%	-0.4%	-4.1%	-5.6%	-10.9%	0.9%	0.7%	9.6%	8.6%		
Junho			1.3%	0.6%	-1.2%	6.3%	1.3%	0.3%	-5.2%	-5.2%	6.2%	4.1%	10.9%	8.8%		
Julho			-2.9%	-4.2%	5.8%	11.2%	5.4%	4.8%	3.4%	8.9%	3.3%	0.8%	9.9%	8.3%		
Agosto			-4.1%	-8.3%	1.6%	1.0%	7.7%	7.5%	-6.0%	-3.2%	0.1%	-0.7%	0.0%	-3.4%		
Setembro			-3.6%	-3.4%	2.0%	0.8%	3.9%	4.9%	2.3%	3.5%	2.2%	3.6%	-4.7%	-4.8%		
Outubro			3.9%	1.8%	6.5%	11.2%	0.6%	0.0%	10.4%	10.2%	2.4%	2.4%	-0.7%	-0.7%		
Novembro			3.9%	0.0%	-1.6%	-4.6%	-1.5%	-3.1%	2.4%	2.4%	3.8%	0.9%	13.8%	15.9%		
Dezembro	1.9%	-4.3%	-0.1%	-5.5%	0.3%	-2.7%	5.3%	6.2%	2.5%	-1.8%	12.1%	6.8%	5.7%	9.3%		
Ano	1.9%	-4.3%	3.8%	-13.3%	13.9%	38.9%	41.9%	26.9%	14.7%	15.0%	48.4%	31.6%	-1.6%	2.9%	-1.3%	-2.0%
Retorno Acumulado	1.9%	-4.3%	5.8%	-17.1%	20.5%	15.2%	71.0%	46.1%	96.1%	68.1%	191.0%	121.2%	186.3%	127.7%	182.5%	123.1%



Rentabilidade Acumulada

Reach FIA

182.5%

* A partir de 01/12/2014

Ibovespa

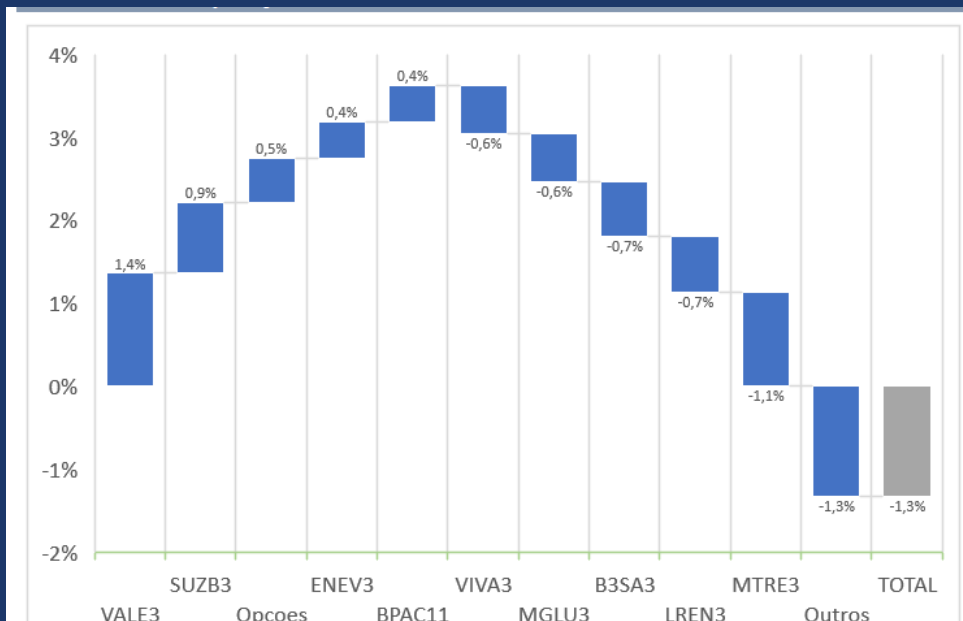
123.1%

CDI

66.8%

Resultados REACH FIA

Composição da cota -1º Trimestre 2021



Alocação Setorial

Papel e Celulose	12,6%
Siderur e Miner	10,5%
Varejo	10,1%
Saúde	9,8%
Concessões	7,9%
Bancos	6,6%
Construção	6,1%
AgriBusiness	5,8%
Shopping	4,8%
Energia	4,2%
Seguros	3,9%
Imobiliário	3,9%
TI	3,7%
Financeiro	3,6%

Análise Estatística

Valor da cota em 31-03-2021	2.8247
Patrimônio Líquido	R\$ 123,44
PL médio 12 meses	R\$ 130,66
Retorno anualizado desde o início	21,3%
Desvio padrão anualizado desde o início	25,4%
Meses positivos	50
Meses negativos	25
Maior retorno mensal	13,8%
Menor retorno mensal	-37,0%

Informação Legal

Gestor	Reach Capital Investimentos LTDA
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Custódia e controladoria	Banco BTG Pactual S.A
Auditor	EY
Domicílio	Brasil
Início	05 de Novembro de 2015
Moeda base	Reais (R\$)
Ativos sob gestão	385 mi

Características

Taxa de administração	1,66% a.a.
Taxa de performance	20% do que exceder o benchmark
Benchmark	Ibovespa
Aplicação inicial	R\$ 5 mil
Movimentação mínima	R\$ 1 mil
Horário para movimentação	14h00
Prazo de cotização para resgate	D+30 (corridos)
Prazo de liquidação para resgate	Cotização + 2DU
Imposto de renda sobre o ganho de capital	15,0%
ISIN: BRMGNoCTFoo7:	Bloomberg: MOGTTLRBZ Equity

*O benchmark do fundo foi alterado no dia 19 de abril de 2018



Contato

Tel.: 11 2348-0100

RUA IGUATEMI, 192 - C.J. 63

ITAIM BIBI - SÃO PAULO/SP

CEP 01451-010

WWW.REACHCAPITAL.COM.BR

2014 ————— 2020

* A ilustração desta página representa a performance histórica da **Reach** nessa escalada que iniciamos em 2014.

Carta Criada por
Keenwork Design