

Vendas de imóveis caíram, mas o 2T22 ainda foi sólido

Vendas de imóveis totalizaram R\$ 417 milhões (-10% a/a), impulsionadas por novos projetos

A JHSF reportou números operacionais sólidos para o segundo trimestre. No negócio de incorporação, as vendas de imóveis atingiram R\$ 417 milhões (redução de 10% a/a), já que as vendas do complexo Boa Vista diminuíram. Composição: (i) R\$ 154 milhões na Boa Vista Estates; (ii) R\$ 103 milhões no Reserva Cidade Jardim (novo lançamento do complexo Cidade Jardim); (iii) R\$ 79 milhões no Real Park (associações ao São Paulo Surf Clube); (iv) R\$ 49 milhões na Boa Vista Village; e (v) R\$ 32 milhões restantes principalmente no Fasano Cidade Jardim e Fazenda Boa Vista.

Vendas de shoppings crescem 65% em relação ao 2T19

Os shoppings da JHSF tiveram um bom desempenho, mais uma vez impulsionados pelos varejistas de luxo, com vendas totais atingindo R\$ 1,03 bilhão (+43% a/a e 65% acima do 2T19). O Shopping Cidade Jardim roubou a cena com crescimento de vendas de 86% vs. 2T19, enquanto o Catarina Fashion Outlet cresceu 57% vs. 2T19. Enquanto isso, a taxa de vacância caiu 130bps a/a e encerrou o trimestre em apenas 2,6%, enquanto os custos de ocupação dos varejistas ficaram em 8,6% das vendas dos lojistas (-160bps a/a; -80bps vs. 2T19).

A taxa de ocupação hoteleira foi de 48% (+13p.p. a/a); movimentos no aeroporto aumentam 87% a/a

Hotéis e restaurantes apresentaram resultados sólidos, com hotéis encerrando o 2T22 com taxa de ocupação de 48% (+13p.p. a/a; +570bps vs. níveis pré-pandemia) e RevPar crescendo 113% vs. 2T19. No negócio de restaurantes, o número de couverts cresceu 43% e o ticket médio aumentou 30% em relação ao 2T19. O Aeroporto Catarina continuou aumentando as operações, com decolagens e pousos aumentando 87% a/a e volume de vendas de querosene de aviação crescendo 309% a/a.

Resultados operacionais sólidos no segundo trimestre apesar do cenário macro difícil; recomendação de Compra

A JHSF apresentou sólidos resultados operacionais em todas as suas unidades de negócios - a queda nas vendas de empreendimentos era algo esperado (cenário macro difícil e fim dos estoques do projeto Fazenda Boa Vista). Dito isso, a empresa registrou números fortes em seus negócios de shoppings, hotéis e restaurantes (sem mencionar a evolução de suas operações aeroportuárias). Temos uma recomendação de Compra para JHSF, pois oferece bom posicionamento no mercado de consumidores de alta renda (resilientes em meio a um cenário macro difícil) e está sendo negociado a um valuation atraente (0,6x P/NAV).

Valuation	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022E	12/2023E
RoIC (EBIT) %	5,0	15,4	22,3	10,9	10,1
EV/EBITDA	25,0	9,1	4,3	7,1	8,1
P/L	13,2	8,2	4,1	9,1	10,4
Dividend Yield %	2,7	1,9	7,0	3,0	2,6

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2019	12/2020	12/2021	12/2022E	12/2023E
Receita	637	1.171	2.036	1.605	1.745
EBITDA	199	644	1.127	626	624
Lucro Líquido	322	644	934	427	374
LPA (R\$)	0,54	0,96	1,36	0,62	0,55
DPA Líquido (R\$)	0,21	0,15	0,39	0,17	0,15
Dívida Líquida/Caixa	-669	-526	-903	-453	-1.033

Rating
COMPRA

Sumário	
Ticker	JHSF3
Preço Alvo (R\$)	9,0
Preço (R\$)	5,6
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R\$ mn)	3.765,24
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	27,31

Valuation:		
	2022E	2023E
P/L	9,1x	10,4x
EV/EBITDA	7,1x	8,1x

Performance:		
Julho (%)	-4,8%	
LTM (%)	-15,0%	



Analistas	
Gustavo Cambauva	Brasil – Banco BTG Pactual S.A.
Elvis Credendio	Brasil – Banco BTG Pactual S.A.
Bruno Tomazetto	Brasil – Banco BTG Pactual S.A.
Luis Mollo	Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira aos custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

Certificação dos analistas: Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx