

Ágora Insights

# Análise de Empresas

BR Properties

Janeiro, 2023

Anunciado outro Yield de 45% + Transferência de R\$ 1,3 bilhão do seu portfólio para um Fundo de Investimento Imobiliário recém-emitido.



# Anunciado outro Yield de 45% + Transferência de R\$ 1,3 bilhão do seu portfólio para um Fundo de Investimento Imobiliário recém-emitido.

**BR Properties reduzirá capital no valor de R\$ 2,5 bilhões (ou R\$ 5,41/BRPR3 – ações atualmente em R\$ 6,13)**

A BR Properties divulgou fato relevante ontem (3 de janeiro de 2023) informando que seu Conselho de Administração aprovou uma reunião extraordinária a ser realizada em 24 de janeiro de 2023, a fim de discutir:

**a) Redução de capital no valor total de R\$ 2.510.809.856,20 (R\$ 5,41/BRPR3, ou 88% do valor de mercado da BRPR3)...** sendo (1) R\$ 1.276.000.000,00 à vista (R\$ 2,75/BRPR3, rendimento de 45% à vista); e (2) uma parcela em cotas do recém-criado Fundo de Investimento Imobiliário da BR Properties Corporate Offices (código BROF11) no valor de R\$ 1.234.809.856,20. A BR Properties transferirá seu portfólio restante de escritórios para a BROF11 (PasseioCorporate e Águas Claras, avaliados em R\$ 1,23 bilhão, ou R\$ 13.444/m²).

**b) O grupamento de todas as ações de emissão da Companhia na proporção de 40:1**, a fim de reduzir a volatilidade das ações uma vez que a ação passe a ser negociada ex-redução de capital (caso a operação seja aprovada, BRPR3 passará a ser negociada ex R\$ 5,41/ BRPR3, o que significa 88% do preço atual da BRPR3 de R\$ 6,13, o que tornaria a BRPR3 uma ação barata).

**Nossa visão:** esperamos uma reação positiva, pois a BR Properties atingiu o rendimento total de 60-70% que estimamos em nosso relatório de junho de 2022. Vemos de forma positiva a iniciativa de devolver o caixa aos acionistas sob o pressuposto de que 1) a empresa carece de aplicação atrativa de recursos no momento, mostrando mais uma vez a capacidade diferenciada de alocação de capital e disciplina da BR Properties; e 2) a transferência de ativos para o BROF11 poderia liberar valor para os acionistas, já que o mercado de Fundo de Investimento Imobiliário no Brasil atualmente é negociado com um desconto de 15-20% em relação ao NAV (valores do ativo líquido), enquanto a BRPR3 é negociada com um desconto de 40%. Desta vez, porém, a BR Properties entra em modo de quase liquidação, reduzindo 88% de seu capital remanescente, mantendo apenas seu pequeno portfólio industrial e banco de terrenos. Estimamos a BRPR3 restante em aproximadamente 0,4x P/NAV após a redução de capital (com metade de seu NAV ainda a ser desenvolvido, portanto não gerando FFO – fluxo de caixa operacional), enquanto o BROF11 deve começar com um rendimento de FFO de aproximadamente 8-10%.

## Contexto:

Após a recente alienação de ativos de R\$ 5,9 bilhões para a Brookfield em maio de 2022 (dos quais a BR Properties já recebeu 70%), a BR Properties seguiu com a amortização de 100% de sua dívida e uma redução de capital no valor de R\$ 1,125 bilhão (rendimento de 27% no dia do anúncio). Segundo a companhia, os cenários macroeconômicos local e externo continuam desafiadores e não planejam novos investimentos no curto prazo, por isso decidiram sugerir outra redução de capital aos acionistas, nos termos anunciados hoje.

Para viabilizar o pagamento da parcela adicional de R\$ 1,276 bilhão em dinheiro, a BR Properties levantará uma linha de financiamento de R\$ 1,33 bilhão antecipando os 30% restantes do negócio da Brookfield (vencimento em julho de 2023), permitindo que a empresa use esses recursos na Redução de Capital de 2023. A linha de financiamento possui as seguintes condições: (a) custos de CDI+1,65%a.a.; (b) pagamento de reservas: 0,50% ao ano; (c) taxa de estruturação (0,65% do valor comprometido).

## Além disso...

A BR Properties estima custos de transação de R\$ 145 milhões, incluindo impostos, taxas bancárias e custos iniciais do BROF11.

O Conselho também aprovou o cancelamento de 9.727.208 ações da companhia em tesouraria.

Uma vez aprovada a Redução de Capital e o grupamento na proporção de 40:1, os acionistas da BR Properties receberão cotas da BROF11 na proporção de 1:1.



**ÁGORA**  
INVESTIMENTOS

## Região Metropolitana (RJ e SP)

4004 8282

## Demais Regiões do Brasil

0800 724 8282

### RESEARCH ÁGORA

**Dalton Gardimam**  
Economista-Chefe

**José Francisco Cataldo Ferreira**  
CNPI - Estrategista de Análise

**Ricardo Faria França**  
CNPI - Analista de Investimentos

**Maurício A. Camargo**  
CNPI-T - Analista Gráfico

**Ernani Teixeira R. Júnior**  
CNPI-T - Analista Gráfico

**Maria Clara W. F. Negrão**  
CNPI - Analista de Investimentos

**Flávia Andrade Meireles**  
CNPI - Analista de Investimentos

**Wellington Antonio Lourenço**  
CNPI - Analista de Investimentos

**Henrique Procopio Colla**  
CNPI-T - Analista Gráfico

**Renato Cesar Chanes**  
CNPI - Analista de Investimentos

**Larissa Fidelis Monte**  
Analista Assistente de Investimentos

**DIRETOR GERAL**  
Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira

**DIRETOR**  
Ricardo Barbieri de Andrade

#### Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

A Ágora esclarece que reproduziu no presente relatório análises realizadas pela Bradesco Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, sendo ambas sociedades integrantes do grupo econômico do Banco Bradesco S.A. Os analistas de investimentos declaram que pactuam com as opiniões expressadas nas referidas análises ora reproduzidas.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora e Bradesco Corretora:

Ágora, Bradesco Corretora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI está participando como coordenador na oferta pública de distribuição de Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Cogna Educação S.A. e JHSF Participações S.A.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: AES Brasil Energia S.A., Alpargatas S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., BRF S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Iochpe Maxiom S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Yduqs Participações S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora e/ou a Bradesco Corretora participaram, como instituições intermediárias, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: AES Brasil Energia S.A., Allied Tecnologia S.A., Alpargatas S.A., B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, Banco Pan S.A., BRF S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Centrais Elétricas Brasileiras S.A., Companhia Brasileira de Alumínio, CSHG Logística - FIL, CSHG Recebíveis Imobiliários - FIL, CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A., Diagnósticos da América S.A., Dimed S.A., Distribuidora de Medicamentos, Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Guararapes Confeções S.A., Hypera S.A., Iguatemi S.A., Iochpe Maxiom S.A., Light Serviços de Eletricidade S.A., Kora Saúde Participações S.A., Livetech da Bahia Indústria e Comércio S.A., Localiza Rent A Car S.A., MPM Corporeos S.A., Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A., Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobras, Positivo Tecnologia S.A., Qualicorp Consultoria e Corretora de Seguros S.A., Raizen Energia S.A., Randon SA Implementos e Participações, Rede D'or São Luiz S.A., Sendas Distribuidora S.A., Telefônica Brasil S.A., Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., Três Tentos Agroindustrial S.A., Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A., Vamos Locação de Caminhões, Máquinas e Equipamentos S.A. e Yduqs Participações S.A.

A Bradesco Corretora recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).