



# Análise

Prologis

P1LD34 | PLD

**Produzido por SIMPLA CLUB**

Thiago Affonso Armentano

## Última Atualização

Os resultados operacionais do Prologis (PLD) apresentaram desempenho sólido em 2024, mesmo em um ambiente macroeconômico e geopolítico desafiador. O crescimento das taxas de aluguel continuou forte nos principais mercados logísticos globais, sustentado pela demanda estrutural elevada, sobretudo em função do avanço do *e-commerce* e da necessidade de resiliência nas cadeias de suprimentos. As receitas totais aumentaram cerca de 9%, passando de US\$8 bilhões em 2023 para aproximadamente US\$8,7 bilhões em 2024.

	Years Ended December 31,		
	2024	2023	2022
<b>Revenues:</b>			
Rental	\$ 7,514,705	\$ 6,818,542	\$ 4,913,171
Strategic capital	671,907	1,200,232	1,039,585
Development management and other	14,998	4,695	20,936
<b>Total revenues</b>	<b>8,201,610</b>	<b>8,023,469</b>	<b>5,973,692</b>
<b>Expenses:</b>			
Rental	1,765,385	1,624,793	1,205,738
Strategic capital	291,856	385,542	303,356
General and administrative	418,765	390,406	331,083
Depreciation and amortization	2,580,519	2,484,891	1,812,777
Other	47,044	53,354	40,336
<b>Total expenses</b>	<b>5,103,569</b>	<b>4,938,986</b>	<b>3,693,290</b>
<b>Operating income before gains on real estate transactions, net</b>	<b>3,098,041</b>	<b>3,084,483</b>	<b>2,280,402</b>
Gains on dispositions of development properties and land, net	413,743	462,270	597,745
Gains on other dispositions of investments in real estate, net	904,136	161,039	589,391
<b>Operating income</b>	<b>4,415,920</b>	<b>3,707,792</b>	<b>3,467,538</b>
<b>Other income (expense):</b>			
Earnings from unconsolidated entities, net	353,623	307,227	310,872
Interest expense	(863,932)	(641,332)	(309,037)
Foreign currency, derivative and other gains (losses) and other income (expense), net	208,731	87,221	241,621
Gains (losses) on early extinguishment of debt	536	3,275	(20,184)
<b>Total other income (expense)</b>	<b>(301,042)</b>	<b>(243,609)</b>	<b>223,272</b>
<b>Earnings before income taxes</b>	<b>4,114,878</b>	<b>3,464,183</b>	<b>3,690,810</b>
Total income tax expense	(166,943)	(211,038)	(135,412)
<b>Consolidated net earnings</b>	<b>3,947,935</b>	<b>3,253,145</b>	<b>3,555,398</b>
Less net earnings attributable to noncontrolling interests	216,300	193,931	190,542
<b>Net earnings attributable to controlling interests</b>	<b>3,731,635</b>	<b>3,059,214</b>	<b>3,364,856</b>
Less preferred stock dividends	5,881	5,841	6,060
<b>Net earnings attributable to common stockholders</b>	<b>\$ 3,725,754</b>	<b>\$ 3,053,373</b>	<b>\$ 3,358,796</b>

*Demonstrativo de resultados em milhares de dólares.*

*Fonte: IR Prologis.*

A taxa de ocupação do portfólio operacional O&M permaneceu elevada, atingindo 97,4% ao final de 2024. A variação de aluguel em contratos iniciados ao longo do ano foi de 47,6%, em base líquida efetiva, refletindo a forte dinâmica de mercado e o potencial de *mark-to-market*, estimado em aproximadamente 30%. A operação O&M (Operações e Manutenção)

abrange a gestão ativa das propriedades logísticas e a manutenção estratégica do portfólio global.

	2024	2023
<b>Reconciliation of net earnings attributable to common stockholders to FFO measures:</b>		
Net earnings attributable to common stockholders	\$ 3,726	\$ 3,053
<b>Add (deduct) NAREIT defined adjustments:</b>		
Real estate related depreciation and amortization	2,504	2,434
Gains on other dispositions of investments in real estate, net of taxes (excluding development properties and land)	(899)	(158)
Adjustments related to noncontrolling interests	(31)	(38)
Our proportionate share of adjustments related to unconsolidated entities	495	455
<b>NAREIT defined FFO attributable to common stockholders/unitholders</b>	<b>5,795</b>	<b>5,746</b>

*Funds from Operation (FFO) em milhões de dólares.*

*Fonte: IR Prologis.*

O Prologis segue consolidando sua liderança em escala no segmento logístico global. O REIT permanece com o maior portfólio industrial do mundo, com mais de 1,3 bilhão de pés quadrados em ativos sob gestão (O&M), o que representa uma capacidade operacional significativamente superior à soma dos principais concorrentes.

Em relação ao desempenho operacional direto, o NOI (Net Operating Income) atingiu US\$5,7 bilhões em 2024, comparado a US\$5,1 bilhões em 2023, um crescimento anual de aproximadamente 11%, refletindo a evolução positiva de receitas e a gestão eficiente de custos.

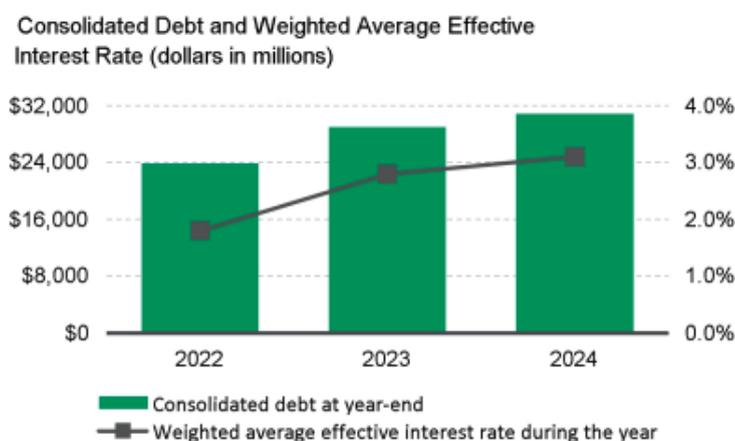
	March 31,	Three Months Ended		December 31,	Full Year
		June 30,	September 30,		
<b>2024</b>					
Rental revenues	\$ 1,828	\$ 1,852	\$ 1,897	\$ 1,938	\$ 7,515
Rental expenses	(454)	(445)	(427)	(439)	(1,765)
<b>Property NOI</b>	<b>\$ 1,374</b>	<b>\$ 1,407</b>	<b>\$ 1,470</b>	<b>\$ 1,499</b>	<b>\$ 5,750</b>
<b>2023</b>					
Rental revenues	\$ 1,634	\$ 1,652	\$ 1,777	\$ 1,756	\$ 6,819
Rental expenses	(413)	(388)	(416)	(408)	(1,625)
<b>Property NOI</b>	<b>\$ 1,221</b>	<b>\$ 1,264</b>	<b>\$ 1,361</b>	<b>\$ 1,348</b>	<b>\$ 5,194</b>

*Net Operating Income (NOI).*

*Fonte: IR Prologis.*

O Prologis também avançou na eficiência operacional, reduzindo continuamente as despesas gerais e administrativas (G&A) como porcentagem do valor contábil bruto dos ativos sob gestão (AUM). Em 2024, os G&A representaram 36 bps, uma redução significativa em relação aos 85 bps observados em 2011, o que evidencia os ganhos de escala e o foco em tecnologia e automação.

A dívida consolidada ao final de 2024 era de aproximadamente US\$29 bilhões, com uma taxa média ponderada de juros de 3,1% ao ano, inferior ao rendimento do *treasury* de 10 anos, que encerrou o ano em torno de 4,2%. Importante destacar que 87% da dívida possui taxa fixa, com perfil de vencimento bem distribuído e sem concentrações relevantes no curto prazo, reforçando a solidez do balanço e a capacidade de absorver choques macroeconômicos.



*Dívida consolidada e o custo médio efetivo.*

*Fonte: IR Prologis.*

Na figura apresentada a seguir, observa-se a composição diversificada da base de clientes da Prologis, evidenciando empresas de grande relevância global, como Amazon, Walmart, Coca-Cola, Tesla, BYD, BMW e Intel.

Atualmente, aproximadamente 35% dos clientes são classificados como pertencentes ao setor de consumo, seguido por 14% relacionados ao setor de transporte e logística, 9% vinculados à construção, entre outros segmentos. Essa distribuição reforça a estabilidade do portfólio, reduzindo a dependência de setores específicos e mitigando riscos operacionais.

O NRA (*Net Rentable Area*) refere-se à Área Bruta Locável Líquida de uma propriedade, ou seja, a metragem efetivamente disponível para locação a inquilinos. Este indicador exclui áreas comuns não locáveis, como corredores, halls e instalações técnicas, permitindo mensurar de forma

precisa a capacidade operacional de geração de receita de um imóvel ou portfólio.

Industry	Customer snapshot by Industry	% NRA
Consumer products		35%
Transport / Freight		14%
Construction		9%
Auto & parts		9%
Apparel		8%
Electronics/Appliances		8%
Home goods		5%
Packaging/Paper/Plastics		5%
Other		7%

Principais clientes e parceiros de negócios.  
Fonte: IR Prologis.

## Propriedades e Principais Aquisições Recentes

O portfólio operacional *Owned and Managed* (O&M) da empresa, apresentado na figura abaixo, não inclui seu portfólio de desenvolvimento, propriedades de valor agregado (*value-added*), propriedades não industriais ou ativos classificados como não estratégicos, os quais a Prologis não pretende manter a longo prazo. Esses ativos estão classificados como mantidos para venda ou alocados em outras categorias de investimentos imobiliários.

	Number of Properties	2024 Square Feet	Percentage Occupied	Number of Properties	2023 Square Feet	Percentage Occupied
Consolidated	2,981	644	95.4%	2,957	631	97.6%
Unconsolidated	2,423	548	96.6%	2,242	507	97.5%
<b>Total</b>	<b>5,404</b>	<b>1,192</b>	<b>95.9%</b>	<b>5,199</b>	<b>1,138</b>	<b>97.6%</b>

Número de propriedades, taxa de ocupação e pés quadrados em milhões.  
Fonte: IR Prologis.

As propriedades de valor agregado referem-se àquelas adquiridas com desconto ou propriedades para as quais a companhia acredita poder gerar retornos superiores por meio de melhorias operacionais, reposicionamento ou desenvolvimento futuro. Essas estratégias visam capturar valor adicional

antes de uma eventual estabilização ou monetização por meio de venda ou contribuição a veículos de co-investimento.

Ao longo de 2024, a Prologis continuou a expandir sua presença estratégica global por meio de aquisições seletivas, desenvolvimento orgânico e gestão ativa de portfólio. Um dos destaques foi a manutenção de um robusto *pipeline* de desenvolvimento, com potencial estimado em US\$41,5 bilhões em *Total Expected Investment* (TEI), reforçando a capacidade de expansão em mercados com elevada demanda, como sul da Califórnia, Chicago, Nova Jersey e mercados estratégicos na Europa e Ásia.

No âmbito de alienações, a Prologis realizou vendas e contribuições de propriedades totalizando aproximadamente US\$4,4 bilhões em 2024. Esses desinvestimentos envolveram principalmente a contribuição de ativos estabilizados para veículos de co-investimento não consolidados na Europa, Japão e México, além da venda de portfólios não estratégicos a terceiros nos Estados Unidos.

Em 3 de outubro de 2022, a empresa adquiriu a Duke Realty Corporation e a Duke Realty Limited Partnership (coletivamente "Duke"), cuja carteira consistia principalmente em ativos imobiliários de logística. A carteira da Duke inclui 494 propriedades industriais operacionais, que somam 144 milhões de pés quadrados, altamente complementares à carteira do PLD nos Estados Unidos em termos de qualidade do produto, localização e potencial de crescimento.

Adicionalmente, em abril de 2024, a companhia efetuou contribuições adicionais para o veículo **PJLF (Prologis Japan Logistics Fund)**, consolidando sua participação no mercado japonês. Ao final de 2024, a participação da Prologis no PJLF era de aproximadamente 16,3%, reforçando a estratégia de crescimento em parceria com investidores institucionais e ampliando o alcance no mercado asiático.

## Área de Atuação

**Setor de Atuação**

Equity REIT



**Subsetor**

Industrial REIT



**Segmento**

Logistic

O **Prologis, Inc.** é um Real Estate Investment Trust (REIT) líder global no segmento industrial e logístico, especializando-se na propriedade, gestão e desenvolvimento de centros de distribuição e armazéns de alta qualidade.



*Propriedades logísticas ao redor do mundo.  
Fonte: IR Prologis.*

Com uma vasta presença internacional, o Prologis atende a uma diversificada base de clientes, incluindo empresas de logística, varejo e *e-commerce*, oferecendo soluções de espaço que suportam operações de cadeia de suprimentos eficientes. A empresa se destaca pela sua estratégica seleção de localizações, próximas a importantes vias de transporte e mercados consumidores, otimizando assim o fluxo logístico dos seus clientes.

As atividades de locação são as principais fontes de receitas dos segmentos operacionais da Prologis, com a coleta de aluguéis realizada por meio de contratos de arrendamento vinculados aos seus centros de distribuição. Estes contratos não apenas garantem receita de aluguel, mas também permitem a recuperação de grande parte dos custos operacionais associados às propriedades.



*Centro de distribuição prologis Eindhoven, Eindhoven, Holanda.  
Fonte: IR Prologis.*

Para fomentar o crescimento interno, a Prologis adota uma estratégia multifacetada que inclui o aumento dos valores de locação, a manutenção de elevadas taxas de ocupação e uma gestão eficaz das despesas operacionais. Recentemente, a incorporação do REIT Duke foi um vetor significativo de expansão das receitas da companhia. No entanto, a renovação de contratos de arrendamento existentes aos preços de mercado correntes, ajustados principalmente pelo índice de inflação, permanece como o principal motor para o incremento das receitas.

O Prologis tem uma ampla base de clientes internacionais e usuários de logística nacional, regional e local que operam em vários setores, fornecendo diversos produtos para consumidores em todo o mundo. A

localização do portfólio global da empresa oferece capacidade para fornecer soluções imobiliárias específicas para as cadeias de abastecimento de seus clientes, permitindo que eles atendam às expectativas de entrega ao consumidor final.

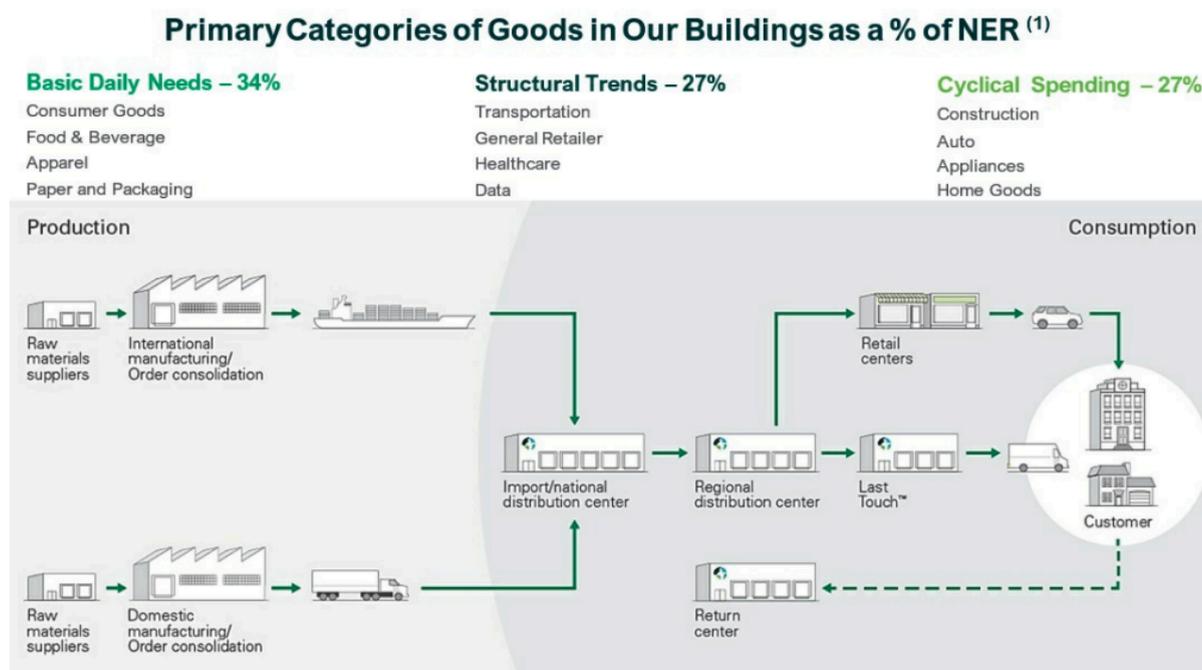
O setor industrial é caracterizado por sua diversidade operacional, manifestada na variedade de galpões e estruturas de distribuição. Este segmento desempenha um papel fundamental no movimento e armazenagem de mercadorias, essencial para a eficiência da cadeia de suprimentos. A seguir, descrevemos os principais componentes desta cadeia de distribuição:

❖ **Gateway Distribution:** esse termo refere-se a pontos estratégicos situados em cidades ou regiões que funcionam como *hubs* de transporte e logística, facilitando o fluxo de mercadorias para dentro e fora, assim como através destas áreas. Galpões classificados como Gateway Distribution geralmente se localizam em mercados primários, próximos a aeroportos e portos, servindo como centros iniciais para o recebimento e armazenamento de produtos antes de serem distribuídos.

❖ **Multi-market Distribution:** refere-se ao processo subsequente ao Gateway Distribution, em que as mercadorias são enviadas a mercados secundários. Nestas localidades, os custos associados à manutenção de galpões são tipicamente inferiores, tornando-se uma opção mais viável para empresas que buscam eficiência em termos de custos. A partir destes centros, os produtos podem ser direcionados para distribuição urbana (City Distribution) ou entrega final (Last Touch).

❖ **City Distribution:** esses centros focam na distribuição para grandes varejistas, incluindo supermercados e lojas de departamento. Sua função é facilitar o fluxo de mercadorias para pontos de venda dentro de áreas urbanas densamente povoadas.

❖ **Last Touch (ou Last Mile):** esses imóveis são essenciais para a proximidade com o consumidor final, geralmente utilizados pelo setor de e-commerce. Sua localização estratégica visa minimizar o tempo e o custo associados à entrega de produtos ao consumidor final.



*Principais categorias das propriedades imobiliárias.  
Fonte: IR Prologis.*

As principais categorias presentes nas propriedades imobiliárias consolidadas do Prologis são apresentadas figura acima. Essas categorias são divididas em % do NER (*Net Effective Rent*), que é um indicador financeiro utilizado no mercado imobiliário para calcular o valor líquido médio do aluguel recebido por um imóvel durante o período de locação. Ele fornece uma visão mais completa do valor real do aluguel para avaliar a rentabilidade do investimento. Utiliza-se a taxa média dos doze meses anteriores para converter os valores em moedas diferentes do dólar americano.

Além disso, a empresa tem se destacado no desenvolvimento de estratégias com soluções logísticas sustentáveis, em consonância com o objetivo de atender às demandas ambientais, sociais e de governança

(ESG). Como exemplo dessas iniciativas, podemos citar a figura abaixo, que ilustra algumas das propriedades mais recentes e tecnologicamente avançadas do seu portfólio de imóveis.



*Ilustração de propriedades de última geração.  
Fonte: IR Prologis.*

As propriedades do PLD priorizam a eficiência energética e a utilização de tecnologias limpas, buscando reduzir a pegada de carbono e minimizar os impactos ambientais. Além disso, o Prologis tem adotado práticas sustentáveis em toda a sua cadeia de valor, desde a construção e operação dos imóveis até a gestão dos resíduos e o uso de fontes renováveis de energia, com uma capacidade instalada de mais de 378 MW de geração de energia solar.

O Prologis tem investido significativamente na geração de energia solar, integrando sistemas fotovoltaicos em suas propriedades ao redor do mundo. Ao instalar painéis solares nos telhados de seus amplos centros de distribuição e armazéns, o REIT não apenas gera energia limpa para uso próprio, mas também tem a capacidade de vender o excedente de energia elétrica gerada para as redes locais. Além disso, o REIT tem feito a integração de estações de carregamento para veículos elétricos em suas instalações.

Esse movimento não só reforça a posição da empresa como líder em inovação e responsabilidade ambiental no setor imobiliário industrial, mas também cria uma nova fonte de receita através da venda de energia renovável, contribuindo para a diversificação de suas receitas e reforçando o seu compromisso com práticas de negócios sustentáveis.

## **História da Empresa**

Em 1983, Douglas Abbey, Hamid Moghadam e T. Robert Burke fundaram a AMB Property Corporation, com foco em investimentos em escritórios e centros comerciais industriais nos Estados Unidos.

No início da década de 1990, a empresa, que mais tarde se tornaria Prologis, foi incorporada pela Security Capital Industrial Trust (SCI). Em 1994, a SCI fez sua Oferta Pública Inicial na Bolsa de Valores de Nova Iorque.

Em 1996, a SCI se expandiu pela primeira vez para fora dos Estados Unidos, com aquisições no México. Em 1997, a companhia se expandiu para o mercado europeu, adquirindo sua primeira propriedade na Holanda.

No ano seguinte, em 1998, a SCI mudou oficialmente seu nome para Prologis. Ainda neste ano, adquiriu a Meridian Industrial Trust, por US\$1,5 bilhão.

Em 1999, o Prologis formou seus primeiros fundos com foco em atividades imobiliárias, o Prologis California e o Prologis European Property Fund.

Nos anos 2000, a empresa anunciou sua entrada no mercado japonês. A empresa AMB, que viria a se fundir com o Prologis, lançou seu programa de expansão internacional focado em México, Europa e Ásia. O Prologis lançou, junto com o governo de Cingapura, o Prologis Japan Properties Fund.

Em 2003, o Prologis foi adicionado ao índice americano S&P 500 e, além disso, anunciou sua entrada no mercado chinês.

Em 2004, o Prologis adquiriu a Keystone Industrial Trust por US\$1,5 bilhão. A empresa forma sua primeira joint venture na China com o Suzhou Logistics Center Co. Ltd. No ano seguinte, foi concluída uma fusão com a Catellus, uma empresa de desenvolvimento industrial norte-americana, por US\$5,3 bilhões.

Em 2006, a empresa passou a fazer parte da FORTUNE 1000. O Prologis European Properties Fund concluiu a Oferta Pública Inicial na Bolsa Euronext em Amsterdã.

Em 2009, o Prologis vendeu suas operações na China e sua participação de 20% na Japan Property Funds para a GIC Real Estate por US\$1,3 bilhão.

Em 2010, a AMB formou o Mexico Fondo Logístico, o primeiro empreendimento industrial desse tipo para fundos de pensão mexicanos (AFORES). No ano seguinte, o Prologis e a AMB concluíram a fusão para criar uma empresa imobiliária industrial global, com mais de US\$40 bilhões de ativos sob gestão e uma plataforma de logística e centros de distribuição em 4 continentes.

Em 2012, a empresa assumiu o controle da Prologis European Properties (PEPR) antes do previsto, liquidando assim o fundo. Os ativos recebidos incluem 210 instalações em 4,75 milhões de metros quadrados em 11 países.

Em 2015, foi concluída a aquisição dos ativos imobiliários e da plataforma operacional da KTR Capital Partners (KTR) e suas afiliadas por um preço total de compra de US\$5,9 bilhões.

Em 2016, a Moody's Investors Service elevou o rating da Prologis LP de Baa1 para A3. A S&P Global Ratings elevou a classificação da Prologis, Inc. de BBB+ para A-, citando seu diversificado portfólio imobiliário e potencial de crescimento de aluguel.

Em 2018, o Prologis concluiu a aquisição de todas as ações da companhia DCT Industrial Trust por US\$8,5 bilhões.

Em 2020, foi feita a aquisição dos ativos imobiliários da empresa Industrial Property Trust por aproximadamente US\$4 bilhões e a aquisição das ações da Liberty Property Trust por US\$13 bilhões.

Em 3 de outubro de 2022, a Prologis concluiu a aquisição da Duke Realty Corporation, adicionando 494 propriedades industriais operacionais (totalizando 144 milhões de pés quadrados) ao seu portfólio, além de ativos em desenvolvimento e terrenos para expansão futura. Avaliada em US\$23,2 bilhões, a transação fortaleceu a presença da companhia em mercados estratégicos nos EUA, como Chicago, Dallas, Atlanta, sul da Flórida e sul da Califórnia.

Em junho de 2023, o Prologis adquiriu um portfólio adicional de 70 propriedades operacionais nos EUA, somando 14 milhões de pés quadrados, por US\$3,1 bilhões, reforçando a cobertura em regiões com alta demanda logística.

Ainda em 2023, a empresa formou o Prologis Japan Logistics Fund (PJLF), um veículo de co-investimento com investidores institucionais no Japão. Ao final de 2023, a participação da Prologis no PJLF era de 16,3%, consolidando sua estratégia de expansão no mercado asiático.

Em 2024, o Prologis manteve sua estratégia ativa de gestão de portfólio, realizando vendas e contribuições de ativos totalizando aproximadamente US\$4,4 bilhões, majoritariamente para veículos de co-investimento não consolidados na Europa, Japão e México, além de vendas diretas nos Estados Unidos.

A companhia também expandiu seu pipeline global de desenvolvimento, atingindo potencial estimado em US\$41,5 bilhões em investimentos totais

esperados, e consolidou sua liderança em sustentabilidade, alcançando 626 megawatts de capacidade instalada de geração solar em seu portfólio global.

## **Riscos do Negócio**

Investir no Prologis pode trazer inúmeras vantagens para os investidores, se feito no momento certo. Contudo, é importante considerar não apenas os riscos gerais inerentes ao setor imobiliário e logístico, mas também alguns riscos específicos do PLD.

Entre eles, destaca-se a concentração geográfica da empresa, que possui uma grande parte de seus ativos em algumas regiões específicas, como a América do Norte e a Europa Ocidental. Essa concentração pode expor a empresa a riscos únicos dessas regiões; como mudanças nas políticas governamentais, desastres naturais, instabilidade política e econômica e mudanças nas condições de mercado. Portanto, os investidores precisam estar cientes desses riscos.

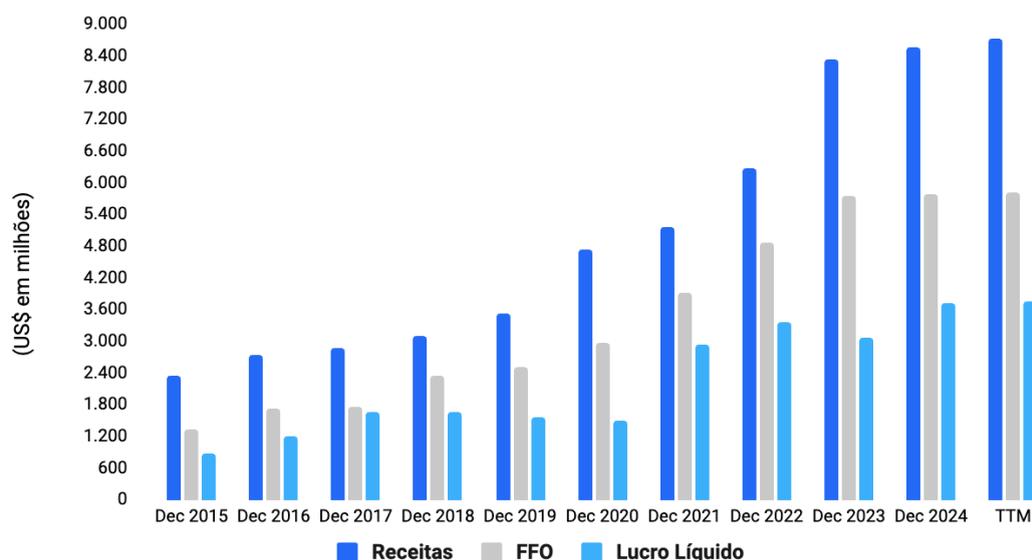
Além disso, como um REIT, o Prologis também está exposto a riscos de taxa de juros, que podem afetar seu custo de capital e a demanda por seus ativos. Mudanças nas taxas de juros podem afetar o valor dos imóveis da empresa, bem como a capacidade dos inquilinos de cumprir seus contratos de locação.

A empresa precisa investir em manutenção e atualizações regulares das suas propriedades para os inquilinos, o que pode afetar sua rentabilidade, pois são investimentos custosos. Isso ocorre porque qualquer propriedade tem um ciclo de vida limitado e precisa de cuidados constantes para manter seu valor. No entanto, esse investimento é importante para garantir a qualidade e competitividade da oferta de galpões da empresa a longo prazo.

Por fim, a empresa corre o risco de inadimplência de inquilinos, o que pode afetar sua receita e fluxo de caixa. E, ainda, enfrenta forte concorrência de outras empresas de logística, o que pode afetar a ocupação de seus imóveis e os preços de locação de suas propriedades.

## Resultados Anteriores

Entre os exercícios completos de 2015 e 2024, o FFO do PLD registrou um impressionante CAGR de 15,91% ao ano. Durante esse mesmo período, as receitas aumentaram de US\$2,3 bilhões em 2015 para US\$8,5 bilhões em 2024, conforme ilustrado no gráfico abaixo.

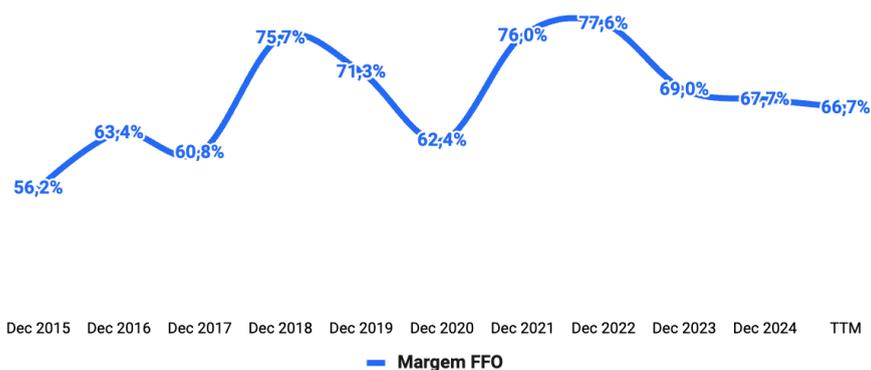


*Resultado operacional.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Como já destacado em nossos relatórios anteriores, o Funds From Operation (FFO) é um dos indicadores mais importantes a se considerar na análise de REITs, pois representa de forma mais precisa a geração de resultados, ao invés de se basear no lucro líquido ou lucro operacional.

Para chegar ao FFO é necessário realizar ajustes a partir do lucro líquido, incluindo a soma da depreciação e amortização, que é uma despesa não caixa, e subtrair as vendas de propriedades, bem como outros ajustes de

consolidação. É importante lembrar que, como o FFO é um indicador não padronizado (Non-GAAP), cada REIT pode realizar ajustes de forma diferente.

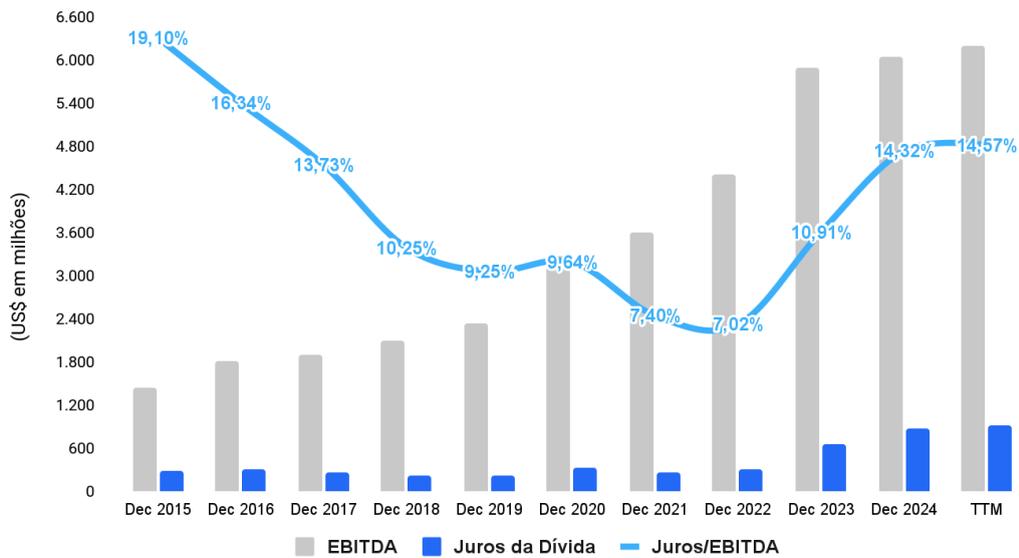


*Margens de lucratividade.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

A figura acima representa uma análise da evolução da margem FFO da empresa ao longo dos anos, revelando uma tendência crescente que indica a melhoria contínua da eficiência operacional da empresa. Em 2015, a margem FFO foi de 56,2%, aumentando gradualmente ano após ano, atingindo patamares excelentes de 77,6% em 2022.

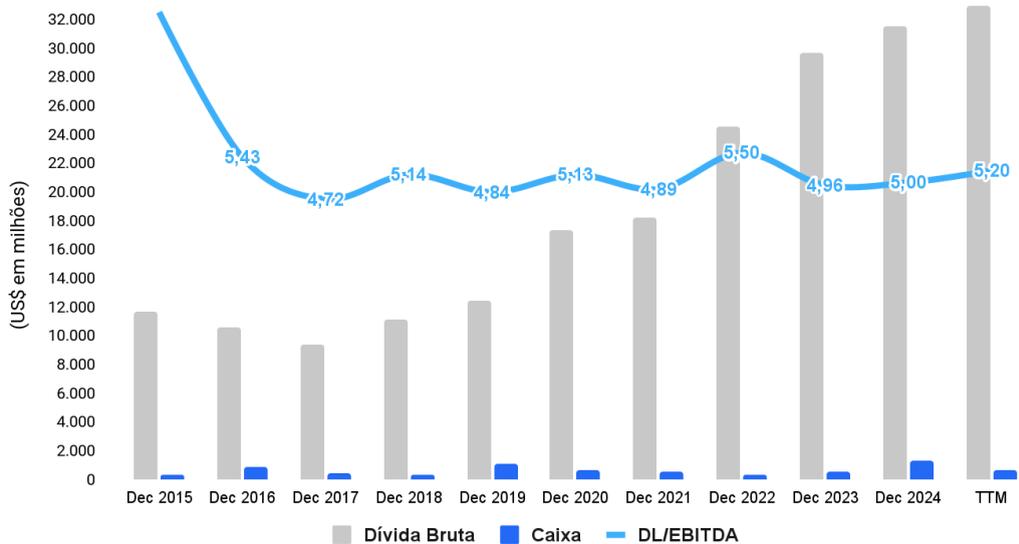
A partir de 2023, observa-se uma leve compressão na margem FFO. Um dos principais fatores que explicam essa movimentação foi o aumento do nível de endividamento do REIT para financiar expansões significativas do portfólio, conforme ilustrado no gráfico a seguir. O maior volume de dívidas elevou os encargos financeiros, reduzindo a margem operacional final, ainda que dentro de um contexto de crescimento saudável para o negócio no longo prazo.

É importante destacar que os REITs geralmente têm juros de dívida mais baixos em comparação com empresas convencionais, devido à sua estrutura e aos ativos que possuem.



*Impacto dos juros no resultado operacional.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

O gráfico também ilustra que o EBITDA tem crescido significativamente, enquanto o peso dos juros da dívida tem caído consistentemente ao longo dos últimos períodos, chegando a representar apenas 7% em 2022, contudo, subindo para 14,57% no momento atual, pelos motivos citados acima.

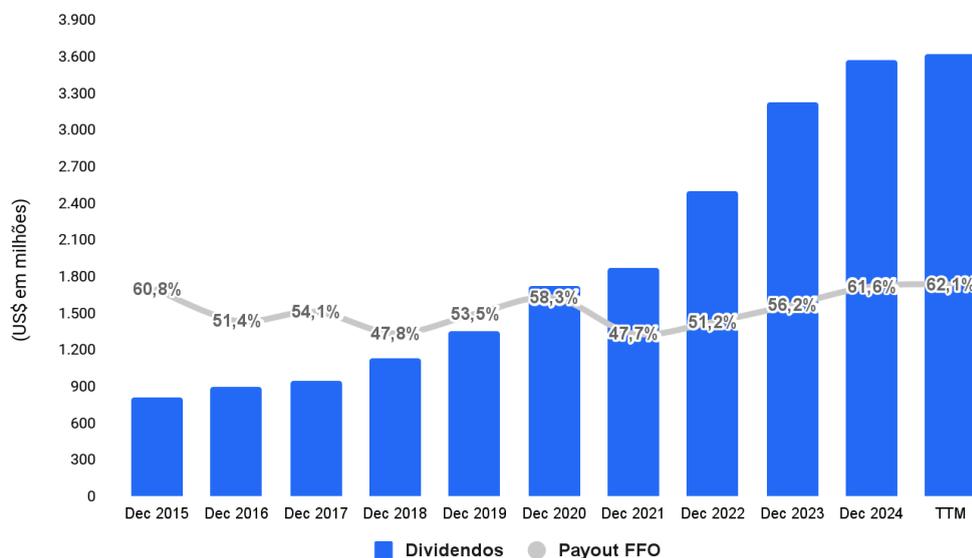


*Nível de endividamento e posição em caixa.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.*

Entre os anos de 2022 e 2024, o PLD registrou um nível mais elevado de alavancagem em comparação com os anos anteriores, com uma relação dívida líquida/EBITDA de 5 vezes e a dívida bruta chegando a US\$32,8 bilhões, como ilustrado no gráfico acima. Esse aumento na alavancagem foi influenciado por vários fatores, sendo o principal deles uma aquisição relevante, a do REIT Duke Realty.

Embora uma alavancagem mais alta possa aumentar o risco financeiro, é importante ressaltar que os REITs possuem estrutura de negócios diferente de empresas convencionais e com ativos que justifiquem uma captação de dívida a custos mais baixos. Portanto, é natural que tenham um nível de endividamento mais alto quando comparados às empresas comuns.

De qualquer forma, é importante que a empresa gerencie de forma adequada seu nível de endividamento. Garantindo que a relação entre a dívida e o EBITDA permaneça em níveis saudáveis e sustentáveis a longo prazo.



Dividendos e payout FFO.  
Fonte: Seeking Alpha / Elaboração Simpla Club.

O PLD, como muitos outros REITs nos Estados Unidos, distribui seus proventos trimestralmente. A figura acima mostra o crescimento dos

dividendos distribuídos pela empresa desde 2015. Em 2024, a empresa distribuiu US\$3,5 bilhões em forma de proventos aos acionistas, correspondente a um *payout* FFO de 61,6%.

É importante destacar que os REITs são obrigados por lei a distribuir pelo menos 90% de seus lucros aos acionistas. Mas como a depreciação e a amortização são despesas não caixa e afetam significativamente os lucros, o REIT consegue reter uma parcela importante do FFO para reinvestimentos e crescimento de longo prazo.

## Valuation

### Análise de Múltiplos

Esse método consiste na análise dos múltiplos das empresas. Quando aplicável, é apropriado comparar empresas do mesmo setor de atuação e, se possível, aquelas que estejam no mesmo ciclo de vida. Entre os indicadores de *valuation* relativo mais comuns utilizados para o modelo de negócio do Prologis, destacam-se:

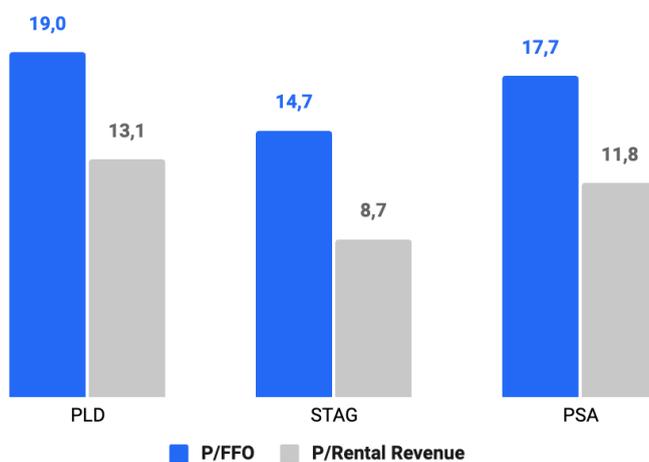
- ❖ **Preço sobre FFO - P/FFO:** indica o quanto o mercado está disposto a pagar pelo FFO da companhia, ou seja, quantos anos os acionistas estão dispostos a investir de maneira a recuperar seu aporte inicial através do FFO.
- ❖ **Preço sobre Receita de Aluguel – P/Rental Revenue:** é uma métrica usada no setor imobiliário para avaliar a atratividade de um imóvel comercial ou residencial em relação ao seu aluguel gerado. Ele é calculado dividindo o valor de mercado do imóvel pelo valor anual das receitas de aluguéis geradas.

Com o objetivo de realizar uma análise mais aprofundada e comparativa do desempenho do Prologis (PLD), escolhemos dois REITs que possuem características operacionais semelhantes e que também são negociados na

Bolsa de Valores dos Estados Unidos. Esses dois REITs são o **STAG Industrial** (STAG) e o **Public Storage** (PSA).

O **Stag Industrial, Inc.** é uma empresa imobiliária americana que se concentra em propriedades industriais. Com mais de 400 imóveis em todo o país, a STAG gera receita a partir dos aluguéis de uma variedade de inquilinos em vários setores, incluindo manufatura, distribuição e comércio eletrônico.

O **Public Storage** é um dos grandes REITs listados na Bolsa dos EUA, sendo líder no setor de self-storage, que oferece espaços de armazenamento para indivíduos e empresas. Com mais de 2,5 mil propriedades em todo o mundo, a empresa gera receita a partir do aluguel desses espaços, além de oferecer serviços complementares, como seguro de armazenamento e venda de suprimentos.



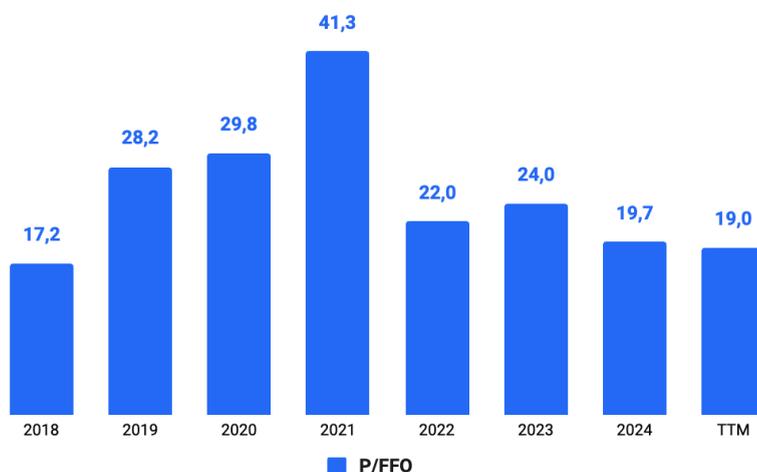
Comparação de múltiplos.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Podemos notar no gráfico acima que, atualmente, o PLD está sendo negociado a 19 vezes o seu FFO e 13,1 vezes o preço sobre receitas de aluguéis. Esses múltiplos estão com um prêmio em relação aos múltiplos negociados dos pares analisados, principalmente por refletir a expectativa

de crescimento que o mercado enxerga nos resultados futuros do REIT, nível de alavancagem controlada e a segurança da operação.

Ao analisarmos o múltiplo P/FFO (preço sobre funds from operations) histórico do Prologis, conforme ilustrado no gráfico a seguir, observa-se uma valorização significativa entre 2018 e 2021, refletindo o forte crescimento operacional, a expansão global e o aumento da atratividade do setor logístico no período.

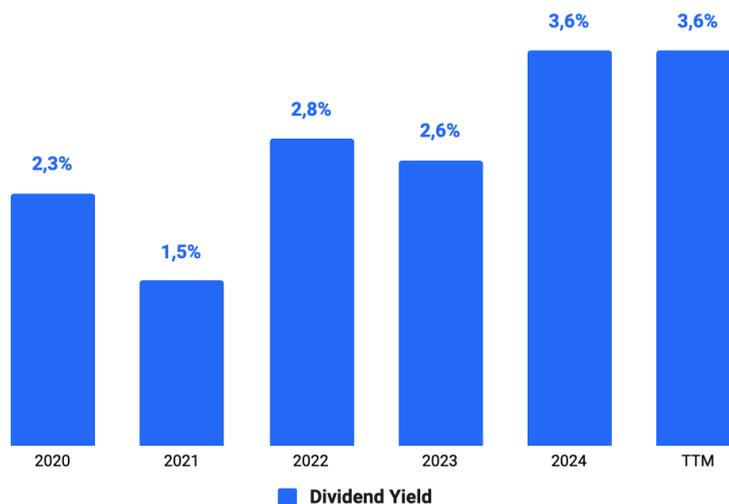
A partir de 2022, nota-se uma leve correção no múltiplo, influenciada principalmente pelo ambiente macroeconômico mais desafiador e pela alta nas taxas de juros globais, que impactaram a precificação de ativos imobiliários. Atualmente, o Prologis está sendo negociado a um P/FFO abaixo da média histórica de aproximadamente 27 vezes nos últimos cinco anos, sugerindo uma potencial oportunidade de entrada.



Comportamento histórico dos múltiplos.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.

Já o gráfico abaixo ilustra o comportamento histórico do *dividend yield* (*dy*) do Prologis. Observa-se uma trajetória ascendente moderada a partir de 2020, refletindo o crescimento consistente nos proventos distribuídos aliado à recente correção no preço das ações. Atualmente, o *dy* do Prologis

atinge 3,6%, um patamar atrativo considerando a qualidade do portfólio, a resiliência operacional e o potencial de valorização futura.



*Dividend yield (dy) histórico.  
Fonte: FactSet / Elaboração Simpla Club.*

## Método Do Fluxo De Caixa Descontado (DCF)

O método de avaliação por Fluxo de Caixa Descontado adaptado para REITs utiliza o FFO como principal indicador de geração de caixa recorrente. No caso do Prologis, o FFO representa de forma mais precisa a capacidade operacional de distribuição de resultados aos acionistas, por excluir efeitos contábeis não caixa, como depreciações e amortizações, refletindo diretamente a performance do portfólio.

Na aplicação do método, projetam-se os fluxos futuros de FFO, ajustados pelos investimentos em manutenção (maintenance CAPEX) e expansão, e os trazem a valor presente por meio do custo médio ponderado de capital (Weighted Average Cost of Capital — WACC). O WACC do Prologis incorpora uma estrutura de capital robusta, caracterizada por elevado percentual de dívida de longo prazo a taxas fixas, elevada liquidez e *rating* de crédito de grau de investimento, fatores que contribuem para um perfil de risco mais conservador.

As estimativas contemplam ainda investimentos estratégicos voltados à expansão global do portfólio, aquisição de terrenos, desenvolvimento de novos ativos e modernização das instalações existentes, garantindo a sustentabilidade do crescimento no horizonte projetado de dez anos.

Com base nas premissas de crescimento moderado do FFO, aliado ao forte posicionamento estratégico e potencial de *mark-to-market* dos aluguéis, o *valuation* aponta atualmente para uma margem de segurança atrativa em relação ao preço de mercado. Essa diferença entre valor intrínseco e preço corrente sugere potencial de valorização, reforçando a tese de investimento no longo prazo.

## Opinião do Analista

O sucesso do Prologis está fundamentado em uma estratégia de longo prazo bem definida e em vantagens competitivas estruturais, como a qualidade superior dos ativos, presença global em mercados logísticos estratégicos e uma base diversificada de clientes. A empresa demonstra capacidade consistente de adaptação às transformações do setor, antecipando tendências como o avanço do comércio eletrônico e a crescente necessidade de resiliência nas cadeias de suprimentos.

As projeções financeiras indicam perspectivas positivas para os próximos anos, sustentadas pela combinação de baixa taxa histórica de vacância, potencial de crescimento dos aluguéis via *mark-to-market* e expansão gradual do portfólio global. Esses fatores contribuem para a resiliência operacional, favorecendo a continuidade no aumento do FFO por ação e na distribuição de dividendos, mesmo em cenários macroeconômicos mais desafiadores.

É relevante destacar, contudo, que o desempenho pode ser sensível a uma eventual desaceleração econômica global, especialmente se houver queda abrupta na demanda de seus principais clientes. Ainda assim, a

diversificação de setores atendidos e a exposição a inquilinos de grande porte ajudam a mitigar parte desse risco.

Em síntese, o Prologis é um dos maiores REITs globais, com fundamentos sólidos, elevada qualidade de portfólio e forte potencial de crescimento orgânico. Apesar da negociação em múltiplos historicamente elevados, a atual margem de segurança, combinada com a robustez operacional e perspectivas favoráveis, proporciona uma relação risco-retorno atraente para o investidor de longo prazo. Dessa forma, mantemos a recomendação de compra para o Prologis (PLD).

## Equipe



**Gabriel Bassotto**

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras



**Carlos Júnior**

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



**Thiago Armentano**

Analista CNPI especialista em

Investimentos no Exterior

## Acompanhamento

relatório atualizado em 03.07.2025

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

## Disclaimer

*Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.*

