

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil



**Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido
Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as
Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil**

Felipe Rodrigues Santos @ 62038 – Advisor: Paulo Pinho

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

Este projeto examina a trajetória de crescimento da LAVVI Empreendimentos Imobiliários S.A., uma incorporadora brasileira focada no mercado de São Paulo. A LAVVI consolidou-se como líder no segmento de média e alta renda através de uma estratégia de crescimento baseada em terrenos valorizados, parcerias estratégicas e gestão financeira disciplinada. A análise abrange o impacto do IPO de 2020, a evolução financeira e operacional da companhia e as recomendações de mercado. O estudo também explora a resiliência da LAVVI frente aos desafios econômicos, com uma abordagem focada na geração de caixa, baixa alavancagem e distribuição de dividendos.

Onde Tudo Começou

A LAVVI Empreendimentos Imobiliários S.A. é uma incorporadora brasileira fundada em 2016, fruto de uma joint venture entre duas importantes empresas do setor imobiliário: a Cyrela Brazil Realty, uma das maiores incorporadoras do Brasil, e a RH Empreendimentos, especializada em projetos de médio e alto padrão. O objetivo da LAVVI era combinar a experiência e os recursos dessas duas empresas para criar empreendimentos imobiliários de alta renda na cidade de São Paulo, focando em regiões de grande demanda e potencial de valorização. Desde então, a LAVVI tem se destacado no setor imobiliário brasileiro, especialmente em São Paulo, por seu portfólio de empreendimentos inovadores, sofisticados e sua rápida ascensão no mercado, principalmente após a oferta pública de ações (“IPO”).

Nos primeiros anos de operação, a LAVVI concentrou seus esforços em desenvolver projetos em bairros nobres e estratégicos da cidade de São Paulo, como Vila Mariana, Moema e Campo Belo. Esses bairros são conhecidos por sua alta demanda por imóveis residenciais, principalmente de médio e alto padrão. O foco inicial em regiões com alta valorização imobiliária permitiu à LAVVI crescer rapidamente e ganhar a confiança dos consumidores. A estratégia foi acompanhada de um design arquitetônico moderno e infraestrutura diferenciada, o que consolidou a reputação da empresa entre investidores e compradores de imóveis.

A parceria com a **Cyrela**, uma das maiores incorporadoras do Brasil, trouxe à Lavvi força financeira, expertise operacional e um alto nível de governança corporativa, o que contribuiu para aumentar a confiança dos investidores. Antes do IPO, a Lavvi já havia lançado oito projetos residenciais bem-sucedidos, com um Valor Geral de Vendas (VGV) total de mais de **R\$ 1,2 bilhão**, o que reforçava sua relevância no mercado de nicho em que atuava antes da oferta.

Expansão e Consolidação no Mercado de São Paulo

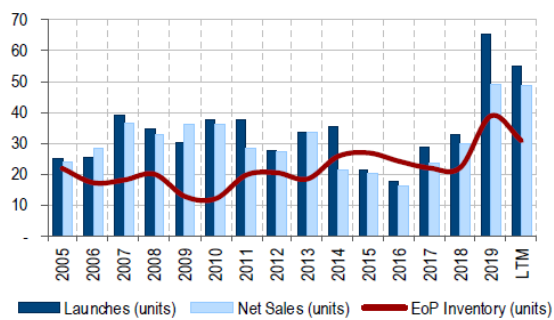
Com a rápida aceitação de seus projetos no mercado, a LAVVI logo expandiu sua operação. Entre 2017 e 2019, a empresa lançou diversos empreendimentos de grande porte, aumentando sua presença em São Paulo. Um dos fatores que impulsionaram esse crescimento foi a escolha estratégica de terrenos em áreas que apresentavam grande potencial de valorização. A expertise da RH Empreendimentos em terrenos bem localizados e a vasta experiência da Cyrela em execução de projetos complexos foram fundamentais para o sucesso da LAVVI.

Durante esse período, o setor imobiliário brasileiro vivia um momento de recuperação, após anos de desaceleração econômica. O ambiente de juros baixos e uma maior disponibilidade de crédito para financiamento imobiliário ajudaram a aquecer o mercado, e a LAVVI soube aproveitar esse cenário favorável para expandir suas operações. A empresa também começou a diversificar seu portfólio, incluindo empreendimentos voltados para diferentes públicos, mas sempre mantendo o foco em projetos de alta qualidade, luxo e sofisticação.

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

Figura 1: Lançamentos/vendas na cidade de São Paulo (esq.) e preço das casas (dir.)

Figure 12: Launches/sales in SP city are growing a lot...



Source: Secovi-SP and BTG Pactual

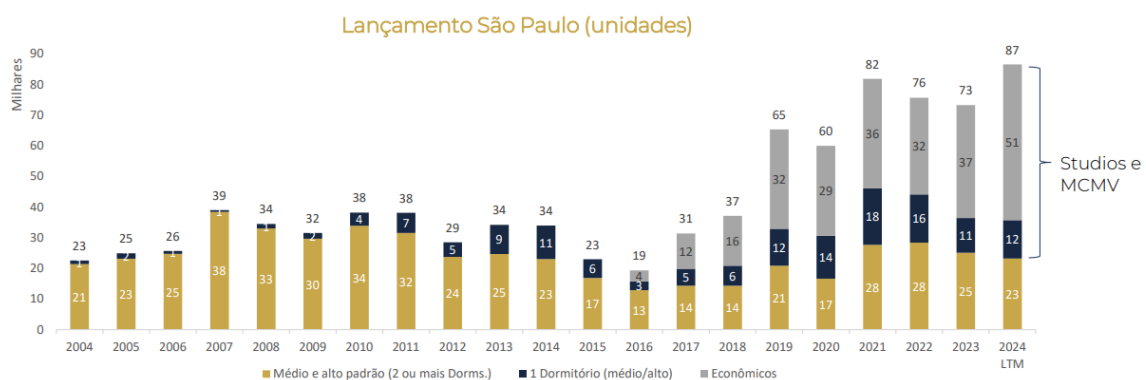
Figure 13: ...and we expect home prices to start to rise



Source: FipeZap and BTG Pactual

O mercado imobiliário de São Paulo seguia claramente em uma tendência positiva. Após a recuperação da recessão de 2013-2018 (anos muito fracos para as incorporadoras e para o Brasil, como um todo), em 2019 São Paulo registrou recordes históricos de lançamentos e vendas. O ano de 2020 também se mostrou bastante promissor, apesar da Covid-19, que impactou o segundo trimestre, com uma recuperação acentuada dos lançamentos e vendas no terceiro trimestre de 2020.

Figura 2: Lançamentos na cidade de São Paulo por tipologia

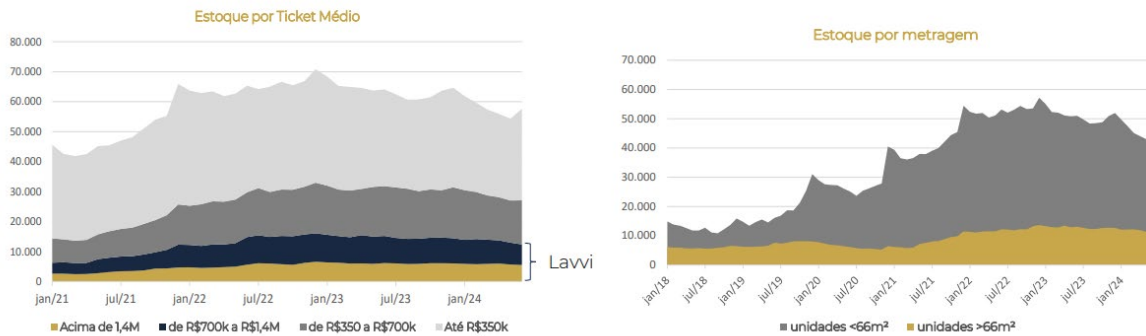


Em 2020, os preços dos imóveis começaram a subir em São Paulo. Conforme a figura 2, o índice FipeZap para preços de imóveis em SP ainda indicava baixo crescimento em 2020, mas todas as variáveis apontavam para uma forte elevação (o estoque de imóveis estava baixo, e a acessibilidade financeira nunca esteve tão favorável para compradores, além do que os preços de terrenos e materiais de construção também já apresentavam alta).

Em 2020, as incorporadoras se beneficiavam de uma recuperação nos preços dos imóveis, pois a maioria delas (incluindo a Lavvi) já possuía um grande banco de terrenos para desenvolvimento, que foram monetizados com margens mais altas e de forma mais rápida. Além disso, as famílias passaram a dar mais valor às suas casas em resposta à Covid impulsionando ainda mais as melhorias residenciais.

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

Figura 3: Estoque de SP por ticket (esq.) e estoque por metragem (dir.)

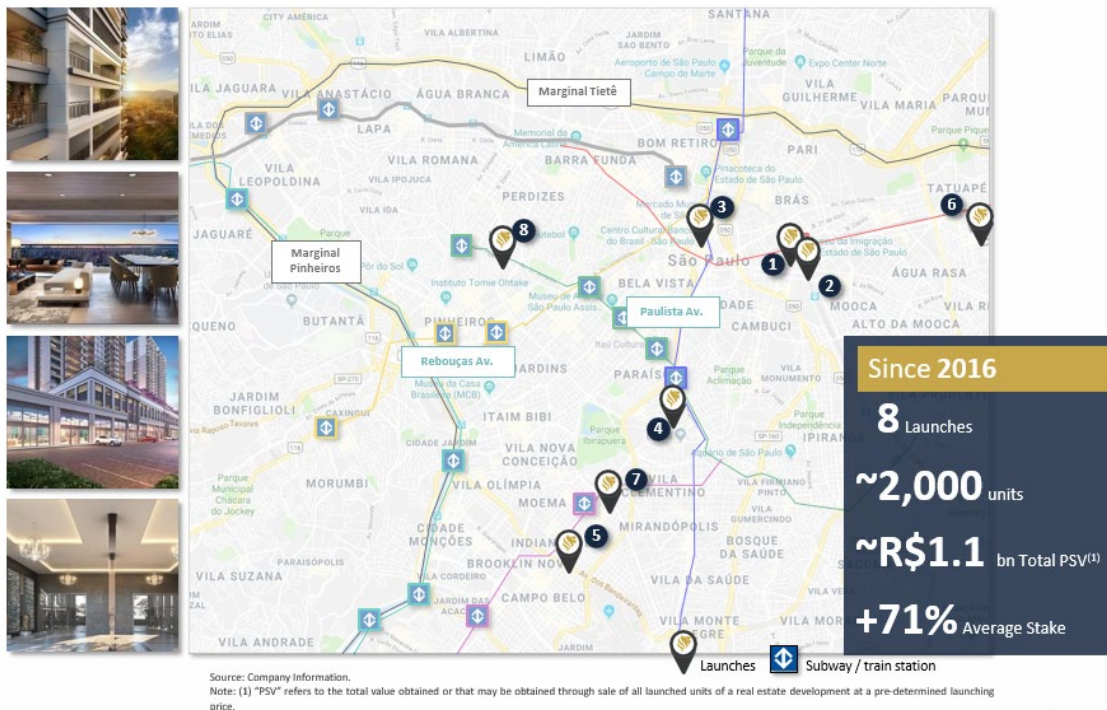


Banco de Terrenos (Landbank) e Estratégia de Expansão

Antes do IPO, o banco de terrenos da Lavvi era avaliado em cerca de **R\$ 2,7 bilhões**, com terrenos estrategicamente localizados em bairros nobres e emergentes de São Paulo, como **Vila Mariana, Moema, Perdizes, e Tatuapé**. Esse banco de terrenos foi um ativo crítico para a estratégia de crescimento da empresa, proporcionando um pipeline de projetos que gerariam receitas substanciais nos anos seguintes. Na altura, a Lavvi planejava aumentar os lançamentos anuais de **R\$ 550 milhões em 2019 para R\$ 1,6 bilhão até 2022**.

Figura 4: Posicionamento geográfico da Lavvi em 2020

Premium Footprint in Key Regions of São Paulo



10

Preparativos para o IPO

Com o sucesso de seus primeiros projetos e o crescimento constante de suas operações, a LAVVI decidiu abrir seu capital e realizar um IPO (Oferta Pública Inicial). A preparação para

o IPO começou em 2019, quando a empresa iniciou uma série de ajustes internos para se adequar às exigências do mercado de capitais. Isso incluiu uma reorganização societária, maior foco em governança corporativa e transparência, e a contratação de assessores financeiros para estruturar a oferta pública.

O processo de IPO envolveu a análise de diversas opções para maximizar o valor da empresa e garantir que ela estivesse bem posicionada para captar os recursos necessários para continuar sua expansão. O mercado imobiliário vivia um bom momento, impulsionado pela baixa taxa de juros, o que estimulava o financiamento de imóveis e aumentava a demanda. Além disso, a LAVVI contava com o respaldo da Cyrela, uma empresa consolidada e reconhecida no setor, o que aumentava a confiança dos investidores.

O IPO e a Captação de Recursos

Em setembro de 2020, a LAVVI realizou sua oferta pública inicial na B3 (Bolsa de Valores do Brasil). O IPO foi um dos mais aguardados do setor imobiliário naquele ano, devido ao crescimento rápido da empresa e ao seu foco em projetos de alto valor agregado. A companhia conseguiu captar aproximadamente R\$ 1 bilhão, o que superou as expectativas iniciais do mercado. Esse sucesso se deveu ao sólido pipeline de projetos da LAVVI, já antes mencionado neste relatório e à expectativa de crescimento contínuo, especialmente considerando o cenário econômico favorável na época.

O preço das ações foi definido em R\$ 9,50 no IPO, e a demanda pelos papéis foi alta, refletindo a confiança dos investidores na capacidade de execução da empresa. Parte dos recursos captados foi destinada à aquisição de novos terrenos, além de servir para fortalecer o caixa da empresa e permitir a expansão de seus projetos futuros. A abertura de capital marcou uma nova fase para a LAVVI, que passou a ser uma empresa de capital aberto e com um compromisso ainda maior com a transparência e a geração de valor para os acionistas.

O IPO da Lavvi, realizado em setembro de 2020, levantou cerca de **R\$ 1,159 bilhão**, valor ligeiramente abaixo da meta superior de **R\$ 1,6 bilhão**. As ações foram precificadas a **R\$ 9,50 por ação**, abaixo da faixa esperada de **R\$ 11 a 14,50**.

Embora a precificação tenha ficado aquém do esperado, analistas de mercado destacaram o potencial da Lavvi devido ao seu grande banco de terrenos (landbank) e histórico operacional comprovado.

O IPO incluiu **122 milhões de ações**, estruturado sob as regras **Regulation S e Rule 144A**, permitindo a participação de investidores locais e internacionais. A precificação abaixo das expectativas refletiu as condições de mercado em meio à pandemia de COVID-19, mas o interesse de investidores institucionais permaneceu forte devido aos fundamentos sólidos da empresa.

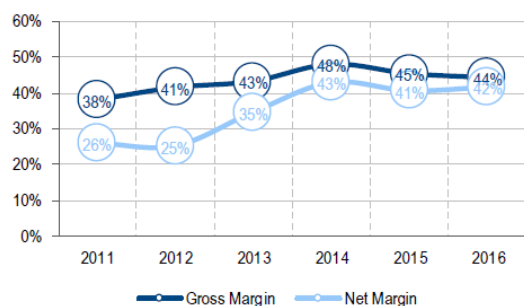
Crescimento de Receita e Lucratividade

As projeções de receita da Lavvi após o IPO eram bastante otimistas, com expectativas de crescimento de **R\$ 272 milhões em 2020** para mais de **R\$ 1 bilhão em 2022**. As margens brutas deveriam se estabilizar em torno de **37%**, enquanto as **margens EBITDA** estavam projetadas para ficarem em **24%**. De acordo com a Administração da Lavvi, a integração vertical do modelo de negócios da Lavvi permitiu um controle mais rígido sobre os custos de construção e os prazos operacionais, o que contribuiu para a manutenção dessas margens de lucratividade.

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

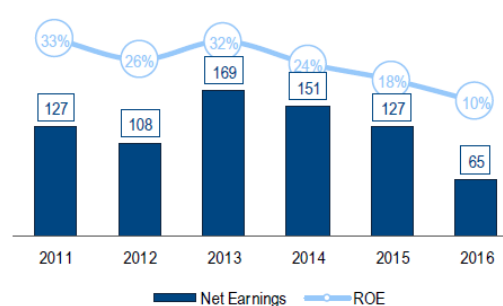
Figura 5: Margem bruta histórica da MAC (esq.) e margem líquida e ROE (dir.)

Figure 4: MAC – Gross and net margin (2011-2016)



Source: MAC, Lavvi, BTG Pactual

Figure 5: Net profit and ROE (2011-2016)



Source: MAC, Lavvi, BTG Pactual

Figura 6: Demonstração dos Resultados Pré IPO (2019~2021)

DRE Anual	2019	2020	2021
Receita Líquida	268.179	359.507	609.268
Custo	(178.013)	(209.716)	(354.000)
Lucro Bruto	90.166	149.790	255.269
<i>Margem Bruta</i>	<i>34%</i>	<i>42%</i>	<i>42%</i>
Despesas Comerciais	(16.262)	(18.098)	(56.171)
% da Lançamentos	-3%	-4%	-5%
% Vendas Líquidas	-4%	-4%	-6%
% da Receita Líquida	-6%	-5%	-9%
G&A	(8.809)	(13.148)	(25.817)
% da Receita Líquida	-3%	-4%	-4%
Outras receitas (Despesas)	(1.374)	(259)	680
Equivalência	5.111	1.480	4.157
Resultado Financeiro	1.437	7.430	44.567
Impostos	(5.596)	(7.433)	(16.827)
Lucro Líquido	64.673	119.762	205.858
Minoritários	(13.486)	(25.309)	(26.569)
Lucro Líquido Controlador	51.187	94.452	179.288
<i>Margem Líquida</i>	<i>19%</i>	<i>26%</i>	<i>29%</i>

De acordo com a figura 6, uma análise dos anos anteriores ao IPO evidenciam que a receita líquida da empresa teve um crescimento expressivo, passando de R\$ 268.179 mil em 2019 para R\$ 609.268 mil em 2021. A margem bruta apresentou uma melhoria considerável, passando de 34% em 2019 para 42% nos anos seguintes, sugerindo uma maior eficiência operacional ou um aumento nos preços de venda e controle de custos de obra.

As despesas gerais e administrativas (G&A) também cresceram, no entanto, a porcentagem da receita líquida que essas despesas representam se manteve relativamente estável (entre 3% e 4%), sugerindo que a empresa conseguiu expandir sem perder o controle sobre seus custos administrativos.

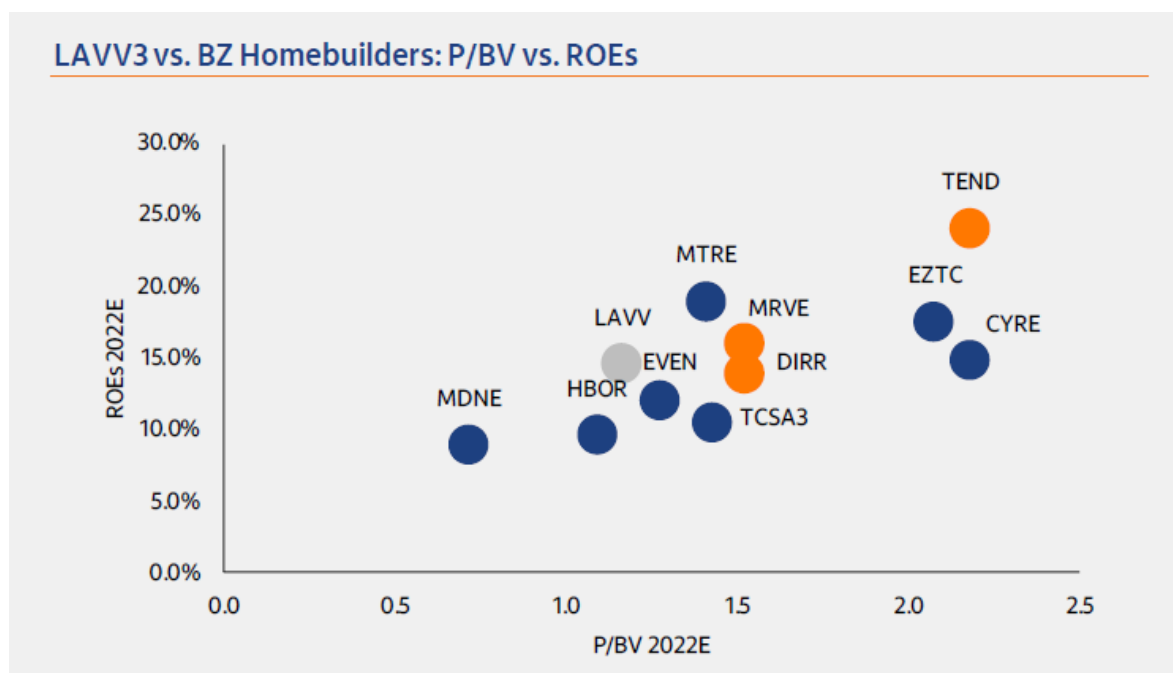
O resultado financeiro cresceu expressivamente para R\$ 44.567 mil em 2021. Este aumento pode estar relacionado a uma melhor gestão financeira, como investimentos que geraram maiores rendimentos ou a redução de custos financeiros por meio de uma estrutura de capital mais eficiente.

Em resumo, o lucro líquido da empresa cresceu significativamente, de R\$ 64.673 mil em 2019 para R\$ 205.858 mil em 2021. A margem líquida também evoluiu positivamente, passando de 19% em 2019 para 29% em 2021.

Múltiplos de Valuation

No momento do IPO, a Lavvi estava sendo negociada a um múltiplo de **P/E de 10,3x para 2021**, e um ainda mais atrativo **6,7x para 2022**. Em comparação com outros grandes desenvolvedores brasileiros, como **EZTEC** e **Even**, a Lavvi apresentava um desconto significativo, tornando-se uma oportunidade de investimento atrativa. O múltiplo **P/B (Preço sobre Valor Patrimonial)** era de **1,43x**, também abaixo da média do setor, o que sugeria um potencial considerável de valorização das ações.

Figura 7: Valuation (Price-to-Book e ROE) vs. Pares de Mercado



Riscos e Desafios

Apesar de sua posição favorável, a Lavvi enfrentava diversos riscos.

A concentração geográfica da Lavvi exclusivamente no mercado de São Paulo a tornava diretamente vulnerável às flutuações econômicas regionais. Isso significa que aumentos nos preços dos terrenos e nos custos de construção na cidade poderiam impactar as margens de lucro da empresa, uma vez que esses custos representam uma parte significativa de seus investimentos e operações.

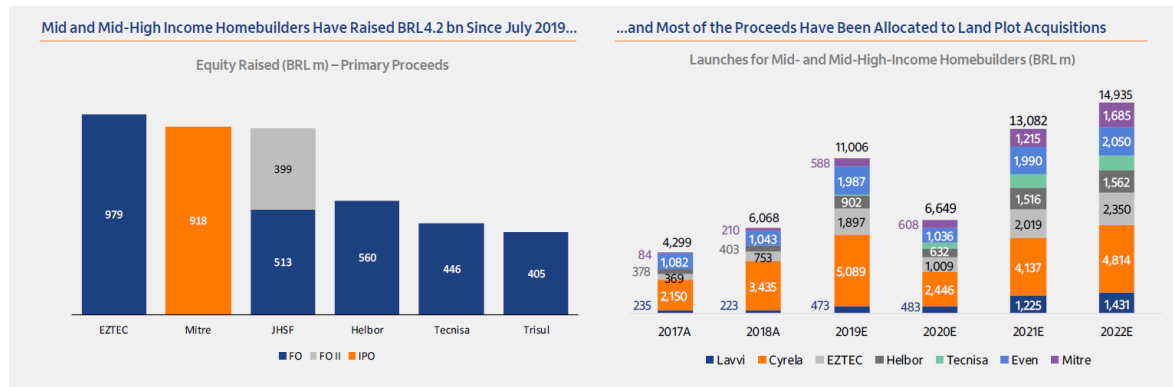
A Lavvi também enfrentava um risco de execução devido à sua meta de crescimento ambiciosa, que buscava alcançar um aumento de 46% ao ano em lançamentos. Esse ritmo de expansão exigiria uma capacidade de execução robusta, pois qualquer atraso nos lançamentos planejados ou aumento inesperado nos custos poderiam afetar negativamente a lucratividade e o cumprimento de metas financeiras da oferta pública.

Além disso, o volume médio diário de negociações de R\$ 14,4 milhões para as ações da Lavvi era relativamente baixo, o que limitava a sua liquidez no mercado secundário. Essa limitação

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

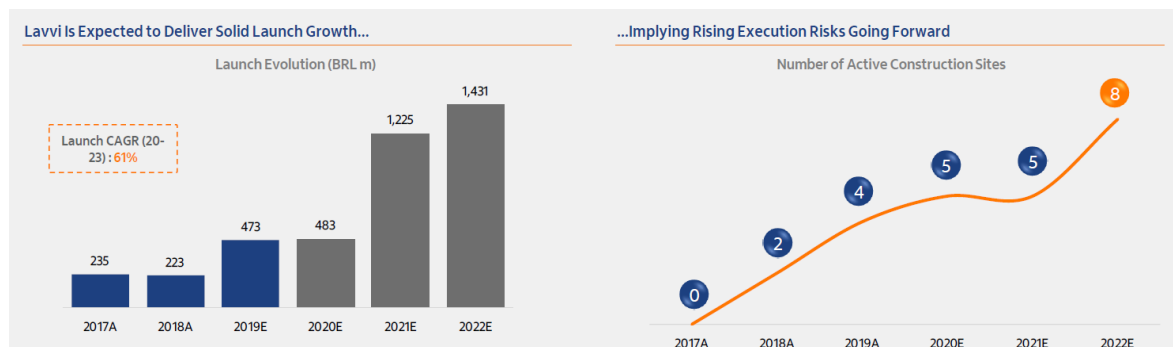
dificultava a entrada e saída rápida de investidores institucionais, um fator que poderia restringir a atratividade das ações da Lavvi para grandes investidores que buscavam agilidade em suas operações de mercado.

Figura 8: Levantamento de Capitais das Incorporadoras Desde 2019



Durante a época do IPO, as incorporadoras brasileiras com exposição significativa à cidade de São Paulo nos segmentos de renda média e média-alta levantaram R\$ 4,2 bilhões em capital (provenientes de ofertas primárias) desde julho de 2019. Embora parte dos recursos tenha sido direcionada para o pagamento de dívidas corporativas caras, a maioria das incorporadoras estava acumulando recursos para focar na compra de terrenos na cidade de São Paulo, tendo em vista o aumento previsto de lançamentos nos próximos anos. Assim, as recentes ofertas de capital impulsionaram uma corrida pela aquisição de terrenos em São Paulo, o que representa um risco para a Lavvi, pois as futuras aquisições de terrenos provavelmente serão muito mais caras.

Figura 9: Crescimento dos Lançamentos (esq.) e Obras em andamento (dir.)



Com o aumento de lançamentos, surgem riscos crescentes de execução. Esperava-se que a Lavvi apresentasse um crescimento sólido nos lançamentos nos anos seguintes, com uma taxa de crescimento anual composta (CAGR) de 61% para o período de 2020-23, segundo as projeções dos analistas na altura.

Embora os lançamentos da Lavvi tendiam a se concentrar em menos projetos, o que reduziria o risco de estouros orçamentários, os desafios de execução e o risco de desvios de custo-orçamento provavelmente eram as maiores preocupações do setor, dado o histórico do setor de deseconomias de escala.

Algumas incorporadoras indicaram que os custos de na cidade de São Paulo já começaram a subir antes da crise da COVID-19, devido ao aumento relevante de lançamentos nos segmentos

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

de renda média e média-alta nos 12 meses que antecederiam o IPO. Este era um ponto a ser monitorado, pois, com a Lavvi preparada para aumentar os lançamentos, os riscos relacionados a fornecedores poderiam aumentar significativamente.

Cobertura da Mídia e Reação do Mercado

A cobertura midiática do IPO da Lavvi foi amplamente positiva, destacando a força dos fundamentos da empresa e seu potencial de crescimento. Veículos como **Nasdaq** e **S&P Global** sublinharam que o respaldo da Cyrela conferia à Lavvi uma vantagem competitiva significativa. Analistas apontaram a avaliação atrativa na qual o IPO foi precificado, vendo-o como uma oportunidade de compra para investidores interessados em capitalizar a recuperação do mercado imobiliário brasileiro.

Além disso, as reportagens ressaltaram a forte política de dividendos da Lavvi e seu foco em imóveis de alto padrão como diferenciais em um mercado cada vez mais competitivo. O **timing do IPO** foi visto como oportuno, ocorrendo em um momento em que as taxas de juros no Brasil estavam em níveis historicamente baixos, o que impulsionou a demanda por investimentos em imóveis naquele ano.

Posição dentro do Mercado Brasileiro

A Lavvi se posicionou favoravelmente em comparação com concorrentes como **EZTEC**, **Cyrela**, e **Even**, que também estavam aproveitando a recuperação do mercado imobiliário pós-COVID. O foco da Lavvi no segmento de alta renda e seus projetos residenciais de luxo a protegeram das oscilações mais severas da economia, que afetam principalmente os segmentos de baixa renda.

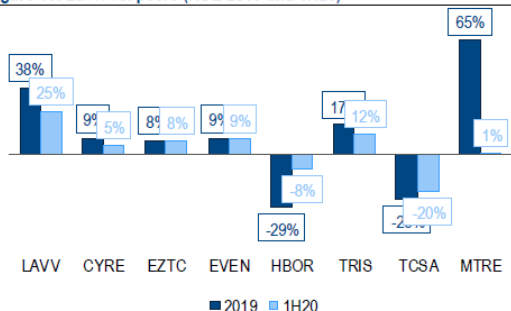
Figura 10: Comparativo Qualitativo vs. Pares de Mercado



Figura 11: Comparativo Quantitativo vs. Pares de Mercado

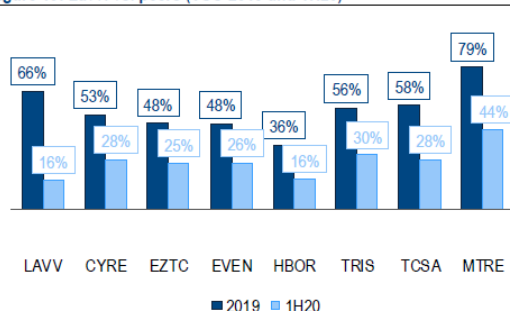
Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

Figure 18: Lavvi vs. peers (ROE 2019 and 1H20)



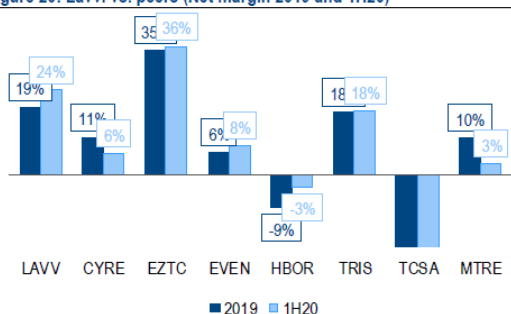
Source: Companies and BTG Pactual

Figure 19: Lavvi vs. peers (VSO 2019 and 1H20)



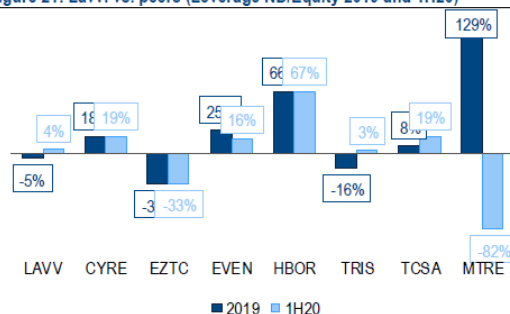
Source: Companies and BTG Pactual

Figure 20: Lavvi vs. peers (Net margin 2019 and 1H20)



Source: Companies and BTG Pactual

Figure 21: Lavvi vs. peers (Leverage ND/Equity 2019 and 1H20)



Source: Companies and BTG Pactual

Recomendações no IPO

No período de preparação e realização do IPO, tanto o BTG Pactual quanto o Itaú BBA emitiram recomendações de compra para as ações da LAVVI. A avaliação positiva foi baseada em fatores como o sólido pipeline de lançamentos da empresa, o posicionamento estratégico no mercado de São Paulo, e o cenário macroeconômico favorável com juros historicamente baixos, o que favorecia o financiamento imobiliário e impulsionava a demanda por imóveis residenciais.

O BTG Pactual, na época do IPO, destacou o forte potencial de crescimento da LAVVI, com base em sua atuação focada em áreas nobres e sua capacidade de executar projetos com margens elevadas. O banco estabeleceu um preço-alvo inicial para as ações da LAVVI (LAVV3) de R\$ 11,00, considerando o valuation atrativo e as boas perspectivas de geração de caixa para os próximos anos.

Já o Itaú BBA também recomendou compra para as ações da LAVVI, reforçando a tese de crescimento da empresa e o pipeline de empreendimentos robusto em São Paulo. O Itaú BBA apontou que a estrutura acionária da LAVVI, com o suporte da Cyrela, proporcionava solidez e expertise técnica, o que era visto como uma vantagem competitiva. O preço-alvo inicial do Itaú para as ações da LAVVI foi estabelecido em R\$ 10,50, alinhado com a visão de que a empresa estava bem posicionada para se beneficiar da demanda por imóveis de médio e alto padrão em São Paulo.

Fluxo de Caixa e Pagamento de Dividendos

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

A sólida posição de caixa da Lavvi, fortalecida pelos recursos levantados no IPO, assegurou uma robusta reserva de **R\$ 1 bilhão**, representando **85% do patrimônio líquido** da empresa e **60% de sua capitalização de mercado**. Essa posição de caixa ofereceu uma importante proteção contra riscos operacionais e permitiu à empresa fazer aquisições de terrenos para expandir seu portfólio. A Lavvi também se comprometeu com uma política de dividendos generosa, oferecendo um robustos **yields** após 2022 e até então, conforme podemos ver na Figura 12 abaixo.

Figura 12: Histórico de Pagamento de Dividendos LAVV3

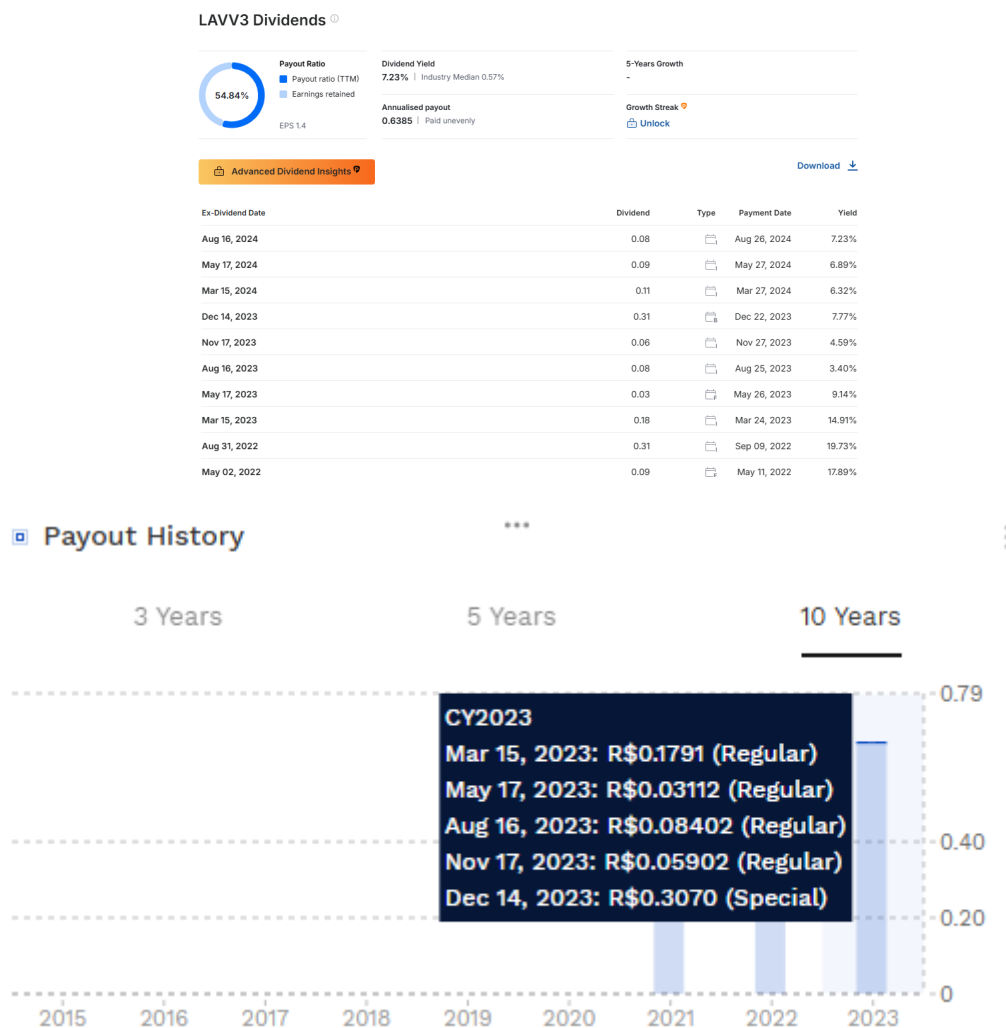


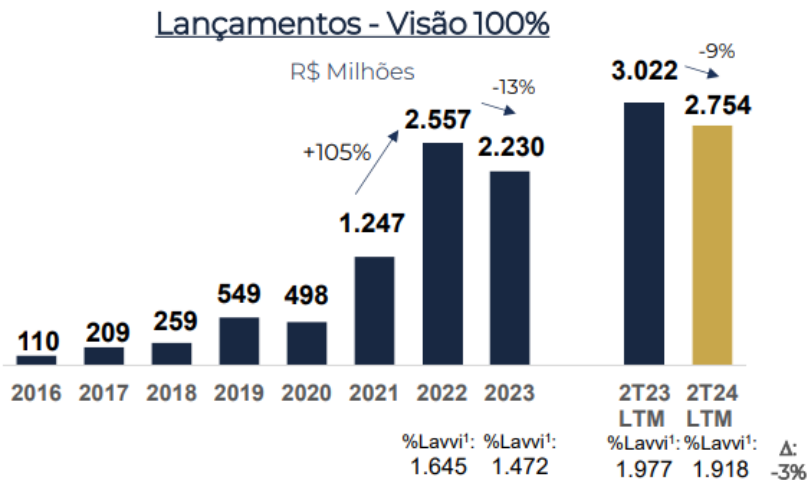
Figura 13: Performance das ações de Incorporadoras Após o IPO

Pós-IPO: Expansão e Lançamentos

Logo após o IPO, a LAVVI manteve o ritmo acelerado de lançamentos de novos empreendimentos. Em 2021, a empresa continuou a expandir seu portfólio, com foco em bairros valorizados de São Paulo. Entre os projetos lançados nesse período, destacam-se empreendimentos de médio e alto padrão, em áreas como Itaim Bibi, Moema e Vila Olímpia, regiões com forte demanda por imóveis residenciais e comerciais. Essa estratégia reforçou a posição da LAVVI como uma das principais incorporadoras da cidade de São Paulo.

Um dos grandes diferenciais da LAVVI tem sido sua capacidade de adaptar seus projetos às demandas do mercado. Em 2021, por exemplo, a empresa lançou empreendimentos que atendiam ao crescente interesse por imóveis com espaços maiores e áreas de convivência, uma tendência impulsionada pela pandemia de COVID-19. Além disso, a incorporadora continuou a investir em inovação, com projetos que oferecem tecnologia de ponta e soluções sustentáveis para os moradores.

Figura 14: Evolução dos Lançamentos desde a Fundação



Desempenho Financeiro no Pós-IPO

Desde o IPO, a LAVVI tem reportado resultados financeiros sólidos. Em 2021, a Lavvi obteve um ano forte, com crescimento expressivo em receita e lucro líquido. A receita líquida foi de R\$ 609 milhões, impulsionada pelo sucesso dos lançamentos e pelo aumento das vendas. A margem bruta permaneceu em 42%, indicando uma estrutura de custos eficiente e um controle rigoroso de despesas operacionais. Esse desempenho foi possível graças ao pipeline de lançamentos de projetos de médio e alto padrão, um segmento em que a Lavvi consolidou sua atuação, especialmente em São Paulo

Em 2022, enfrentou alguns desafios, refletidos em uma ligeira queda na receita anual para R\$ 555 milhões. O lucro líquido também caiu para R\$ 114,89 milhões, uma queda de 35%, devido a fatores como aumento dos custos e investimentos em expansões. No entanto, a empresa conseguiu manter a margem líquida em um patamar saudável, indicando resiliência em meio ao cenário macroeconômico desafiador. O ano foi marcado por vendas líquidas contratadas de R\$ 1,8 bilhão, um crescimento de 86% impulsionado por lançamentos de projetos bem recebidos pelo mercado, em especial o Villa Versace.

Já em 2023, a Lavvi apresentou um crescimento acentuado. A receita líquida subiu para R\$ 903,3 milhões, um aumento de 63% em relação a 2022, enquanto o lucro líquido mais do que dobrou, atingindo R\$ 231,4 milhões. Este aumento foi impulsionado por lançamentos importantes, como o projeto de luxo Saffire Elie Saab, que teve uma recepção muito positiva no mercado. O foco em projetos de alto padrão ajudou a manter a margem bruta em patamares elevados, o que favoreceu a lucratividade e o retorno sobre o patrimônio (ROE). O ROE

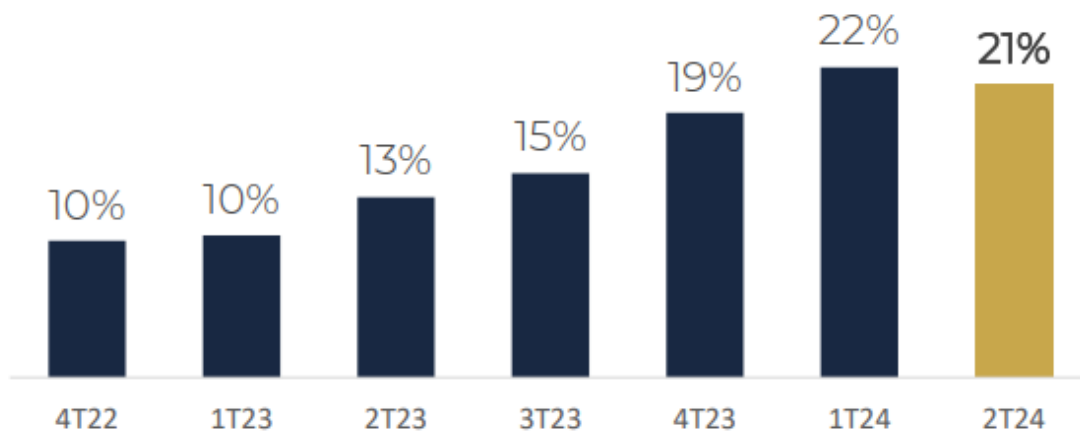
Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

projetado para 2025 é estimado em cerca de 24,9%, posicionando a Lavvi entre as empresas de maior eficiência em retorno dentro do setor imobiliário

Outro destaque de 2023 foi o avanço da nova marca NOVVO, voltada para o segmento econômico. Com lançamentos previstos que podem chegar a R\$ 700 milhões em Valor Geral de Vendas (VGV) em 2024, o NOVVO visa ampliar a atuação da Lavvi para um público de renda mais acessível, sem comprometer a qualidade. Espera-se que essa nova marca represente até um terço dos lançamentos da Lavvi a longo prazo, trazendo diversificação e estabilidade às receitas futuras

Além disso, a Lavvi continuou a expandir seu banco de terrenos, que ao final de 2023 atingiu um valor de R\$ 3,1 bilhões. Esse crescimento assegura uma base sólida para lançamentos futuros e dá à empresa flexibilidade para responder à demanda crescente por imóveis, especialmente no segmento de médio e alto padrão

Figura 15: Evolução do ROE (Return on Equity) desde a Fundação



A margem bruta da LAVVI, que se manteve em torno de 40%, também é um indicador positivo de sua eficiência na gestão de custos e geração de valor nos projetos. A empresa tem conseguido manter um controle rigoroso sobre os custos de construção e gestão, o que lhe permite entregar projetos de alta qualidade com boas margens de rentabilidade. O EBITDA ajustado da companhia, por sua vez, tem ficado na faixa de 30%, o que reflete a capacidade da empresa de converter receita em fluxo de caixa operacional de maneira eficiente.

Figura 16: Fundamentos Antes e Durante o IPO

Valuation	12/2021	12/2022	12/2023E	12/2024E	12/2025E
RoIC (EBIT) %	32.4	12.2	14.9	19.3	24.2
EV/EBITDA	3.3	6.0	11.8	7.1	4.9
P/E	6.0	8.1	10.6	6.7	5.0
Net dividend yield %	11.3	12.9	6.6	10.4	16.1
Financials (R\$m)	12/2021	12/2022	12/2023E	12/2024E	12/2025E
Revenues	609	555	901	1,249	1,646
EBITDA	173	89	136	233	333
Net Income	178	115	163	253	342
EPS (R\$)	0.87	0.59	0.84	1.29	1.75
Net DPS (R\$)	0.57	0.60	0.58	0.91	1.40
Net (debt) / cash	559	483	204	142	181

Gestão de Caixa e Endividamento

A gestão financeira da LAVVI também tem sido um dos pontos de destaque desde o IPO. A empresa tem mantido um nível de endividamento controlado, com uma dívida líquida que gira em torno de R\$ 100 milhões, o que é considerado baixo para uma companhia do setor imobiliário, que frequentemente depende de financiamento para grandes empreendimentos. O índice dívida líquida/EBITDA da LAVVI está em torno de 0,3x, o que confere uma boa solidez financeira e oferece flexibilidade para investimentos futuros.

A posição de caixa da LAVVI, que ultrapassa R\$ 600 milhões, também é um fator positivo, garantindo que a empresa tenha recursos suficientes para sustentar seus projetos em andamento e realizar novas aquisições de terrenos. Essa postura conservadora no que diz respeito ao endividamento, combinada com uma boa geração de caixa, permite à LAVVI continuar crescendo de forma sustentável, sem comprometer sua saúde financeira.

Após o IPO, a LAVVI apresentou uma **situação financeira sólida**. Um dos pontos fortes da companhia tem sido sua **baixa alavancagem**. Ao final de 2020, logo após o IPO, a **dívida líquida** da empresa era próxima de **zero**, o que destacava a estratégia conservadora de financiamento da empresa. A **alavancagem**, medida pelo índice **dívida líquida/EBITDA**, permaneceu em torno de **0,1x** no primeiro ano após o IPO, um número extremamente baixo para o setor, o que conferia à empresa grande flexibilidade para novos investimentos.

Em 2021 e 2022, mesmo com o aumento dos lançamentos e a expansão do portfólio de projetos, a **alavancagem da LAVVI** permaneceu controlada. No final de 2022, o índice **dívida líquida/EBITDA** ficou em torno de **0,3x**, o que é considerado saudável para uma incorporadora que está em fase de crescimento. Esse nível baixo de alavancagem reflete a capacidade da empresa de financiar seus projetos com recursos próprios e com a geração de caixa das operações, sem depender excessivamente de endividamento.

O **patrimônio líquido** da LAVVI também apresentou crescimento significativo após o IPO. Em 2021, o patrimônio líquido da companhia era superior a **R\$ 1 bilhão**, refletindo o aumento no valor dos ativos da empresa e a retenção dos lucros gerados pelas operações. A expansão do patrimônio líquido é um reflexo do sucesso nos lançamentos e na execução dos projetos, além da captação de recursos no IPO.

Um dos pontos fortes da companhia tem sido sua baixa alavancagem. Ao final de 2020, logo após o IPO, a dívida líquida da empresa era próxima de zero, o que destacava a estratégia conservadora de financiamento da empresa. A alavancagem, medida pelo índice dívida líquida/EBITDA, permaneceu em torno de 0,1x no primeiro ano após o IPO, um número extremamente baixo para o setor, o que conferia à empresa grande flexibilidade para novos investimentos.

Em 2021 e 2022, mesmo com o aumento dos lançamentos e a expansão do portfólio de projetos, a alavancagem da LAVVI permaneceu controlada. No final de 2022, o índice dívida líquida/EBITDA ficou em torno de 0,3x, o que é considerado saudável para uma incorporadora que está em fase de crescimento. Esse nível baixo de alavancagem reflete a capacidade da empresa de financiar seus projetos com recursos próprios e com a geração de caixa das operações, sem depender excessivamente de endividamento.

Figura 17: Tabela Atual de Endividamento e Caixa Líquido

Dívida (Caixa) Líquido	2T24	1T24	T/T	2T23	A/A	1S24	1S23	A/A
Dívida CP	6.153	4.354	41%	884	596%	6.153	884	596%
Dívida LP	485.823	438.898	11%	63.357	667%	485.823	63.357	667%
Dívida Total	491.976	443.252	11%	64.241	666%	491.976	64.241	666%
Caixa e Equivalentes de Caixa	35.650	33.816	5%	34.872	2%	35.650	34.872	2%
Títulos e Valores Mobiliários	581.329	483.644	20%	510.953	14%	581.329	510.953	14%
Caixa e Aplicações	616.979	517.460	19%	545.825	13%	616.979	545.825	13%
Dívida (Caixa) Líquida	(125.003)	(74.208)	68%	(481.584)	-74%	(125.003)	(481.584)	-74%
Geração (Consumo) de Caixa	50.795	(88.674)	n.a.	11.545	340%	(37.879)	(12.882)	194%
Dividendos	16.626	20.934	-21%	6.082	173%	37.559	41.082	-9%
Geração (Consumo) de Caixa Ajustado	67.421	(67.740)	n.a.	17.627	282%	(320)	28.200	n.a.
Terrenos	(40.248)	(93.541)	-57%	(38.915)	3%	(133.789)	(66.641)	101%
Geração (Consumo) de Caixa ex-Terrenos	107.668	25.800	317%	56.542	90%	133.469	94.841	41%
Patrimônio Líquido	1.577.852	1.466.069	8%	1.311.678	20%	1.577.852	1.311.678	20%
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	-7,9%	-5,1%	-2,9 p.p.	-36,7%	28,8 p.p.	-7,9%	-36,7%	28,8 p.p.

A dívida de curto prazo (CP) e a dívida de longo prazo (LP) aumentaram substancialmente ao longo de 2023 e 2024. Em 4T22, a dívida total era de apenas R\$ 42,568 milhões e saltou para R\$ 491,976 milhões no 2T24, refletindo uma estratégia agressiva de captação. Esse aumento se alinha com a expansão do banco de terrenos e com os lançamentos, especialmente os projetos de alto padrão, como o Saffire Elie Saab, e a criação da nova marca NOVVO, voltada para o segmento econômico

O aumento da dívida, principalmente no longo prazo, indica que a Lavvi está financiando sua expansão através de dívida, buscando alavancar seus projetos sem comprometer imediatamente o fluxo de caixa.

A Lavvi manteve um caixa elevado ao longo dos trimestres, variando de R\$ 376,381 milhões em 4T23 a R\$ 616,979 milhões no 2T24. Esse volume de caixa indica uma estrutura de capital saudável e uma capacidade de enfrentar os compromissos financeiros sem recorrer a novas captações no curto prazo. A manutenção de altos níveis de caixa podem ser estratégica, permitindo à empresa agilidade na aquisição de terrenos e execução de novos lançamentos, como visto nos aumentos recentes no banco de terrenos

A dívida líquida da Lavvi permanece negativa, o que significa que a empresa possui mais caixa do que dívida total, o que é um sinal positivo de solidez financeira. Ao final do 2T24, a dívida líquida era de -R\$ 125,003 milhões. Esse comportamento sugere que a Lavvi, apesar de seu crescimento em lançamentos e aumento no banco de terrenos, continua mantendo uma estrutura de capital conservadora.

O forte desempenho da Lavvi nos lançamentos, com destaque para o segmento de alto padrão e a nova linha econômica NOVVO, está impulsionando o uso de caixa e o aumento da dívida. A criação do NOVVO, voltada para um segmento mais acessível, também contribui para a diversificação da receita e dá mais segurança em períodos de demanda oscilante no segmento premium

Perspectivas para o Futuro

Olhando para o futuro, as perspectivas para a LAVVI são promissoras, apesar dos desafios macroeconômicos de curto prazo. A empresa continua focada em expandir sua presença em São

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

Paulo, com novos lançamentos programados para os próximos anos. Além disso, há a expectativa de que, com a possível redução das taxas de juros nos próximos ciclos econômicos, o mercado imobiliário volte a se aquecer, o que beneficiaria diretamente empresas como a LAVVI.

A estratégia da LAVVI de continuar investindo em terrenos bem localizados e focar em projetos de médio e alto padrão deve sustentar seu crescimento a longo prazo. A empresa também tem buscado diversificar seus empreendimentos, incluindo novos formatos, como projetos de uso misto, que combinam áreas residenciais e comerciais, e imóveis de alto luxo, que atendem a um público mais exclusivo e menos sensível às flutuações econômicas.

O mercado imobiliário paulistano deve ter um cenário positivo a partir de 2024, impulsionado por uma série de fatores econômicos e dinâmicas do setor. A continuidade da redução da taxa Selic é um dos principais motores de crescimento, pois torna o crédito mais acessível para consumidores e investidores. Com taxas de juros mais baixas, espera-se uma aceleração na compra de imóveis e um aumento no interesse por investimentos em fundos imobiliários. Esse movimento tende a favorecer especialmente as classes média e alta, que tradicionalmente dependem de financiamentos mais robustos para aquisição de propriedades de maior valor

Além disso, a demanda por imóveis em São Paulo continua elevada, com cerca de 39% dos consumidores planejando adquirir imóveis nos próximos dois anos. Este forte interesse coincide com uma oferta limitada em algumas áreas da cidade, o que pode gerar uma pressão nos preços, especialmente nas regiões mais valorizadas. A combinação de alta demanda e oferta restrita contribui para o aumento gradual dos preços e reforça a atratividade do setor como um investimento de longo prazo

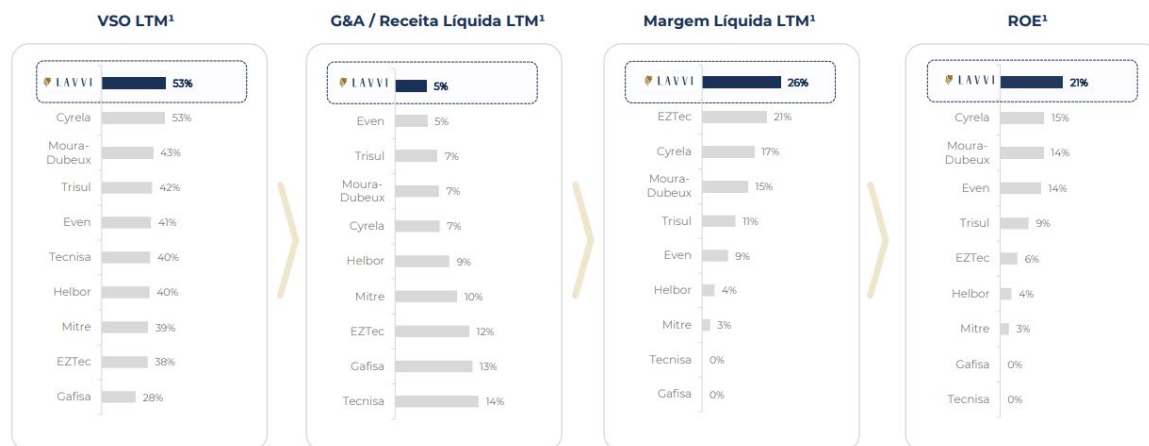
O programa habitacional Minha Casa, Minha Vida, reformulado pelo governo, deve ser outro fator de estímulo ao mercado, especialmente no segmento econômico. Com um orçamento de R\$ 105,65 bilhões voltado para habitação em 2024, o programa pretende facilitar o acesso à moradia para famílias de baixa e média renda. Isso deve sustentar lançamentos e vendas, especialmente entre incorporadoras focadas no mercado popular, que aproveitam os incentivos para promover novas construções e expandir seu portfólio de ofertas

A inovação também está remodelando o mercado, com tecnologias como realidade virtual, inteligência artificial e construções sustentáveis se tornando cada vez mais comuns. A adoção dessas soluções reflete as novas preferências dos consumidores, que buscam imóveis mais eficientes e ecológicos. Esse foco em sustentabilidade e tecnologia atrai um público interessado em investir em imóveis que ofereçam não apenas funcionalidade, mas também um impacto ambiental reduzido e maior eficiência energética

Em resumo, as condições para o mercado imobiliário paulistano em 2024 são favoráveis, com uma combinação de crédito acessível, alta demanda, oferta limitada e incentivos governamentais que devem sustentar o crescimento. Embora a estabilidade econômica e o controle da inflação continuem sendo fatores determinantes, o cenário atual sugere uma fase promissora para o setor e boas oportunidades para investidores e compradores.

Figura 18: Comparativo de KPIs Operacionais vs. Pares de Mercado

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil



Impacto do Cenário Macroeconômico

A alta das taxas de juros em 2022 e 2023 impactou negativamente o setor imobiliário como um todo, já que o custo do financiamento para compradores de imóveis aumentou consideravelmente. No entanto, a LAVVI soube mitigar parte desse impacto ao continuar apostando em projetos com demanda sólida e focados em regiões valorizadas de São Paulo. A empresa também se beneficiou de uma base de clientes que, muitas vezes, não dependem integralmente de financiamento bancário, o que lhe conferiu maior resiliência em tempos de juros altos.

Além disso, a empresa tem buscado ajustar sua oferta às novas necessidades dos consumidores. A pandemia de COVID-19, por exemplo, trouxe uma mudança nas preferências dos compradores, que passaram a valorizar imóveis com mais espaço e áreas de lazer. A LAVVI, atenta a essas mudanças, lançou empreendimentos que atendem a essas novas demandas, o que contribuiu para a manutenção de boas vendas mesmo em um cenário econômico mais desafiador.

O cenário macroeconômico de 2024 e 2025 pode impactar a LAVV3, ações da Lavvi, de várias maneiras, principalmente por meio das variações na taxa de juros, inflação, e políticas governamentais. Com a expectativa de queda na taxa Selic, que atualmente está em um ciclo de redução após picos históricos, o financiamento imobiliário se torna mais acessível e barato para os consumidores. Isso estimula a compra de imóveis e, conseqüentemente, a demanda nos setores de média e alta renda, onde a Lavvi atua. Essa queda na Selic também facilita o financiamento e os custos de dívida para a própria Lavvi, possibilitando novas construções e lançamentos com menor impacto financeiro.

Outro fator relevante é a inflação. Se a inflação for controlada nos próximos anos, como as projeções indicam, os custos com materiais de construção, mão de obra e terrenos podem permanecer estáveis, o que beneficia as margens de lucro da Lavvi. Por outro lado, se houver uma inflação acima do esperado, isso pode pressionar os custos, exigindo reajustes nos preços de venda, que podem afetar a competitividade, especialmente considerando a alta concorrência no setor imobiliário de São Paulo.

O programa habitacional Minha Casa, Minha Vida, reformulado e ampliado, é outro aspecto positivo do ambiente macroeconômico. Embora a Lavvi foque mais nos segmentos de média e alta renda, o aquecimento no mercado imobiliário geral impulsiona a confiança e liquidez no

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

setor, o que pode se traduzir em mais compradores em busca de imóveis de médio e alto padrão, como os oferecidos pela Lavvi

Por fim, o crescimento econômico e o nível de emprego também desempenham papéis cruciais. Se o Brasil mantiver um ritmo de recuperação econômica, como indicado pelo crescimento do PIB e aumento do emprego, a confiança do consumidor tende a crescer, impulsionando o setor imobiliário. No entanto, qualquer instabilidade econômica, fiscal ou política pode inibir essa confiança, impactando o setor como um todo e, por extensão, as ações da Lavvi (LAVV3).

Assim, enquanto o cenário macroeconômico de 2024 e 2025 oferece oportunidades de crescimento para a Lavvi, ele também exige vigilância e adaptação para lidar com potenciais desafios que surgem com um mercado em recuperação.

Overview

O IPO da Lavvi em 2020 marcou um divisor de águas na história da empresa, garantindo não apenas uma injeção significativa de capital, mas estabelecendo-a rapidamente como uma referência no mercado imobiliário brasileiro. A oferta pública inicial foi um sucesso em captar aproximadamente R\$ 1 bilhão, o que proporcionou à Lavvi a possibilidade de ampliar seu banco de terrenos e expandir seu portfólio de empreendimentos. Com essa base sólida, a empresa conseguiu consolidar sua presença em São Paulo e diversificar seus projetos, alcançando segmentos que vão desde o alto padrão, com empreendimentos de luxo, até o mercado econômico, através do lançamento da marca NOVVO. Esse movimento estratégico ampliou seu público-alvo e garantiu uma diversificação de receita crucial para a resiliência e longevidade no setor.

A posição financeira fortalecida pelo IPO permitiu à Lavvi não só expandir sua atuação, mas também alcançar uma eficiência operacional que se reflete nas margens de lucro consistentes e acima da média, além de manter uma política de dividendos atrativa para os investidores. Em pouco tempo, a Lavvi tornou-se não apenas uma das líderes no mercado de médio e alto padrão em São Paulo, mas também uma referência nacional em gestão financeira e capacidade de execução, valorizando o retorno ao acionista e garantindo uma trajetória de crescimento sustentável.

Com o apoio de um banco de terrenos estrategicamente localizado e a flexibilidade para responder rapidamente às demandas do mercado, a Lavvi soube alavancar o capital captado para expandir sua presença em bairros nobres e regiões de valorização crescente, reafirmando-se como uma marca sólida e confiável. A realização do IPO consolidou uma base financeira e operacional robusta, permitindo à empresa se adaptar a diferentes cenários econômicos, lançar empreendimentos inovadores e sofisticados, e, com isso, estabelecer-se como uma das maiores e mais resilientes incorporadoras do mercado nacional.

A Lavvi mostrou-se, portanto, um exemplo de como um IPO bem-sucedido pode transformar uma empresa e assegurar seu espaço como referência de inovação, qualidade e crescimento no cenário imobiliário brasileiro. A oferta pública inicial não apenas garantiu recursos para a expansão, mas consolidou a Lavvi como um nome de destaque e uma referência no setor, com uma trajetória que ilustra o impacto estratégico e duradouro de uma captação bem executada.

Construindo um Legado de Sucesso: Como um IPO Bem-Sucedido Levou a Lavvi à Excelência no Mercado de São Paulo e Entre as Incorporadoras Mais Valiosas do Brasil

Referências:

QuintoAndar - QuintoAndar, 2023. "Confira as principais tendências do mercado imobiliário para 2024." QuintoAndar, disponível em: <https://www.quintoandar.com.br>

Money Times - Money Times, 2023. "Imóveis: 2024 será o ano em que você, enfim, comprará sua casa? Veja o que dizem os especialistas." Money Times, disponível em: <https://www.moneytimes.com.br>

Mais Retorno - Mais Retorno, 2023. "Expectativas para o mercado imobiliário em 2024." Mais Retorno, disponível em: <https://www.maisretorno.com>

Imovelweb - Imovelweb, 2023. "Mercado imobiliário em 2024: Fique por dentro das tendências." Imovelweb, disponível em: <https://www.imovelweb.com.br>

Estadão Imóveis - Estadão Imóveis, 2023. "O que esperar do mercado imobiliário em 2024? Especialistas respondem." Estadão Imóveis, disponível em: <https://imoveis.estadao.com.br>

BTG Pactual - BTG Pactual, 2023. "LAVV3: Initiating Coverage." BTG Pactual Research Report. Disponível em: <https://www.btgpactual.com>.

Itaú BBA - Itaú BBA, 2022. "LAVV3 Initiating Coverage - Lavvi: A Purebred in the Mid-High End Segment." Itaú BBA Research Report. Disponível em: <https://www.italy.com.br>.

Itaú BBA - Itaú BBA, 2024. "LAVV3 2Q24 Earnings Review" Itaú BBA Research Report. Disponível em: <https://www.italy.com.br>.

Lavvi Investor Relations - Lavvi, 2021. "Investor Relations - Lavvi." Disponível em: <https://ri.lavvi.com.br>.

Lavvi Investor Relations - Lavvi, 2022. "Investor Relations - Lavvi." Disponível em: <https://ri.lavvi.com.br>.

Lavvi Investor Relations - Lavvi, 2023. "Investor Relations - Lavvi." Disponível em: <https://ri.lavvi.com.br>.

CVM (Comissão de Valores Mobiliários) - Comissão de Valores Mobiliários, 2023. "Página oficial da CVM." Disponível em: <https://www.cvm.gov.br>.