

0 7 . f e v . 2 0 2 5

L V N T

4T24

BB Multiplan

Multiplan MULT3



Analista
Caroline Sanchez
CNPI 9267



Analista
Eduardo Rahal
CNPI-T 8204



banrisul 55
corretora de valores

COMPRA (2)



R\$ **31,00**

Preço Justo

R\$ **25,83**

Preço Teto

R\$ **22,26**

Preço Fechamento
06/02/2025

U P S I D E

39,0%



Valor de Mercado

R\$11,78 bi



Máx. 52 semanas

R\$26,88



Mín. 52 semanas

R\$19,94



Beta 5A

0,92

Consenso

77%

Risco

-

Resultado 4T24

Multiplan (MULT3) encerra 2024 com resultados sólidos e crescimento robusto

Destaques do resultado

- **Lucro líquido** de R\$ 512 milhões, alta de 70% A/A.
- **Receita líquida** cresceu 64,1% A/A, totalizando R\$ 936,3 milhões.
- **Receita de aluguel** avançou 6,4% A/A, impulsionada pelo impacto positivo do IGP-DI e valorização do portfólio.
- **SSS (vendas mesmas lojas)** subiu 9,5%, refletindo um mix de lojas estratégico e maior fluxo nos shoppings.
- **Taxa de ocupação** atingiu 96,2%, maior crescimento desde 2014.
- **Custo de ocupação** caiu para 12,8%, beneficiando lojistas e sustentando crescimento das vendas.
- **EBITDA** cresceu 69,6% A/A, atingindo R\$ 666 milhões, com margem EBITDA de 71,2%.
- **Fluxo de caixa operacional (FFO)** robusto, 65% acima do 4T23, garantindo forte geração de valor.
- **R\$ 540 milhões em JCP anunciados e dividendo recorde de R\$ 1,03/ação em 2024.**

Analizando as principais linhas do resultado

A Multiplan (MULT3) apresentou um resultado excepcional no 4T24, com crescimento expressivo em diversas linhas do balanço. O **lucro líquido** saltou 70% na comparação anual, atingindo R\$ 512 milhões, impulsionado pelo crescimento da receita, controle de despesas e valorização do portfólio. A **receita líquida** avançou 64,1%, totalizando R\$ 936,3 milhões, refletindo um desempenho operacional sólido e estratégias bem executadas. No segmento de **locação**, os números foram reforçados pelo reajuste do IGP-DI e pelo crescimento das vendas dos lojistas, enquanto a companhia manteve um **custo de ocupação saudável** e um **portfólio altamente atrativo para novos locatários**.

A receita líquida da Multiplan foi fortemente impulsionada pelo crescimento da linha de aluguéis, que subiu 6,4% no comparativo anual, alcançando R\$ 542,0 milhões. O indicador de **aluguel mesmas lojas (SSR)** também demonstrou um avanço significativo, refletindo a valorização do portfólio e os reajustes contratuais atrelados ao IGP-DI. A receita de **estacionamento** manteve-se em bons patamares, beneficiada pelo aumento no fluxo de visitantes nos shoppings. A **venda de terrenos estratégicos** no trimestre também contribuiu para o expressivo crescimento da receita total.

O desempenho operacional dos shoppings foi sólido, com **vendas dos lojistas** crescendo 10,7% no trimestre, atingindo R\$ 7,6 bilhões, e encerrando o ano com alta de 9,3%, totalizando R\$ 24 bilhões. A **taxa de ocupação da Multiplan** atingiu 96,2%, com crescimento de 57 bps em relação ao ano anterior, sendo o maior avanço desde 2014. O **custo de ocupação** caiu para 12,8% em 2024, evidenciando a assertividade dos ajustes de mix da Multiplan e a **taxa de inadimplência** permaneceu sob controle, reforçando a resiliência do portfólio.

O **indicador de vendas mesmas lojas (SSS)** avançou 9,5%, impulsionado pelo forte desempenho dos segmentos de moda, alimentação e eletrônicos, que se destacaram ao longo do trimestre. A Multiplan tem investido em um mix de lojas estratégico, trazendo marcas relevantes e promovendo revitalizações nos empreendimentos, o que se reflete diretamente no aumento do tráfego e na performance dos lojistas. Os **shoppings New York City Center, Shopping Santa Úrsula e ParkShopping** foram os que mais se destacaram em crescimento de taxa de ocupação, evidenciando a eficácia das estratégias de expansão e renovação do mix de lojistas.

Forte geração de caixa e dividendos reforçam otimismo

O NOI (Resultado Operacional Líquido) apresentou forte crescimento, reforçando a eficiência operacional da companhia. O **EBITDA atingiu R\$ 666 milhões, um avanço de 69,6%**, com margem EBITDA subindo para 71,2%, evidenciando a capacidade da Multiplan de capturar ganhos operacionais. A **margem líquida também avançou 1,7 ponto percentual, chegando a 54,7%** no trimestre.

O **lucro líquido de R\$ 512 milhões** foi impulsionado pelo forte crescimento da receita e pelo controle eficiente das despesas operacionais. O **fluxo de caixa operacional (FFO)** manteve um ritmo de crescimento robusto, permitindo à companhia **continuar remunerando seus acionistas de forma atrativa**. A Multiplan anunciou **R\$ 540 milhões** em juros sobre capital próprio (JCP) ao longo do ano, além de um dividendo recorde de **R\$ 1,03 por ação**, reforçando seu compromisso com a geração de valor para os investidores.

Multiplan supera as expectativas e entrega forte crescimento mesmo diante de cenário macroeconômico desafiador

O resultado do 4T24 da Multiplan veio acima das nossas expectativas, e do consenso de mercado nas principais linhas, consolidando mais um trimestre de crescimento robusto. O impacto positivo do IGP-DI na receita de locação foi evidente, ajudando a sustentar o crescimento da linha de aluguéis. Além disso, **a companhia soube capturar oportunidades estratégicas**, como a venda de terrenos e a valorização do seu portfólio, o que contribuiu significativamente para a expansão da receita total no trimestre.

Do ponto de vista operacional, **a Multiplan demonstrou forte desempenho nas vendas dos lojistas**, além de um **aumento na taxa de ocupação e redução do custo de ocupação**. O mix de lojas da companhia continua evoluindo, refletindo uma estratégia bem estruturada que tem favorecido o crescimento das vendas e a resiliência do portfólio. O **crescimento expressivo do indicador de vendas mesmas lojas (SSS)** reforça o sucesso dessa abordagem, garantindo um fluxo contínuo de clientes e um ambiente atrativo para os lojistas.

O crescimento do FFO, aliado à sólida geração de caixa e à recompra de ações, **fortalece ainda mais o valor da companhia no longo prazo**. A Multiplan segue bem-posicionada para continuar entregando crescimento e eficiência operacional, mantendo um **portfólio de ativos premium altamente resiliente e bem distribuído**.

Para os próximos trimestres, a expectativa é que a Multiplan continue capturando oportunidades estratégicas e investindo na revitalização e expansão de seus shoppings, **consolidando sua posição como um dos principais players do setor imobiliário brasileiro**. O forte histórico de geração de valor, combinado à gestão disciplinada e ao compromisso com a remuneração dos acionistas, reforça a Multiplan como uma **excelente opção para investidores que buscam crescimento sustentável e retornos atrativos no longo prazo**.

Resultados

Resultado 4T24	4T24	4T23	Δ A/A	3T24	Δ T/T
Receita Líquida (R\$ mi)	936,3	570,6	64,1%	545,2	71,7%
EBITDA (R\$ mi)	666,5	393,1	69,6%	401,2	66,1%
Margem Ebitda (%)	71,2%	68,9%	2,3 p.p.	73,6%	-2,4 p.p.
FFO (R\$ mi)	632,6	383,4	65,0%	303,5	108,5%
Margem FFO (%)	67,6%	67,2%	0,4 p.p.	55,7%	11,9 p.p.

Fonte: RI Multiplan / Elaboração: Levante Inside Corp

Financials

MULT3	2023	2024	2025E	2026E	2027E
EV/EBITDA	13,4x	8,9x	8,5x	7,6x	7,2x
P/E	18,0x	11,3x	10,7x	10,0x	9,6x
Div. Yield	3,4%	5,1%	5,5%	5,5%	5,8%
EPS	R\$ 1,40	R\$ 2,00	R\$ 2,20	R\$ 2,20	R\$ 2,50

Fonte: Levante Corp

Principais Indicadores

Multiplan	2019	2020	2021	2022	2023
Receita Líquida	1.305.587,00	1.081.576,00	1.288.393,00	1.797.605,00	2.029.569,00
Margem Bruta	79,15	74,59	78,94	81,15	85,52
Margem EBITDA	70,85	126,50	63,07	70,94	75,31
Margem EBIT	53,96	106,00	47,46	59,44	66,93
Margem Líquida	35,94	89,13	35,14	42,80	50,28
Ativo Total	9.576.749,00	10.564.284,00	10.662.460,00	10.877.311,00	11.536.924,00
Patrimônio Líquido	5.587.669,00	6.229.725,00	6.360.383,00	6.582.340,00	6.933.916,00
ROE	8,58	16,31	7,19	11,89	15,10
ROA	4,90	9,12	4,25	7,07	8,85
ROIC	5,83	8,91	4,49	7,72	9,72
Caixa	36.463,00	1.223.414,00	553.793,00	23.589,00	157.158,00
Dívida Bruta	3.103.437,00	3.121.299,00	3.023.712,00	2.963.612,00	3.166.297,00
Liquidez Corrente	1,42	1,84	1,45	1,37	1,42
Dívida Líquida / EBITDA	2,37	1,39	2,76	1,52	1,30
Dívida/Patrimônio Líquido	39,27	30,45	35,28	29,45	28,71
Dividendo por Ação	0,44	0,61	0,50	0,72	1,00
Dividend Yield	1,80	1,84	2,12	3,83	4,55
P/L	41,64	14,57	24,50	16,74	16,27
P/VP	3,52	2,24	1,74	1,95	2,39
EV/EBITDA	23,62	11,60	16,39	11,57	12,12

Fonte: Economática / Elaboração: Levante Corp

DISCLAIMER

A INSIDE RESEARCH LTDA. (“INSIDE”), empresa do Grupo Levante Investimentos (“LEVANTE”), declara que participou da elaboração do presente relatório de análise e é responsável por sua distribuição exclusivamente nos canais autorizados das empresas do Grupo Levante, tendo como objetivo somente informar os seus clientes com linguagem clara e objetiva, diferenciando dados factuais de interpretações, projeções, estimativas e opiniões, não constituindo oferta de compra ou de venda de nenhum título ou valor mobiliário. Além disso, os dados factuais foram acompanhados da indicação de suas fontes e as projeções e estimativas foram acompanhadas das premissas relevantes e metodologia adotadas.

Todas as informações utilizadas neste documento foram redigidas com base em informações públicas, de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, a INSIDE e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo, mas sim as companhias de capital aberto que as divulgaram ao público em geral, especialmente perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Para maiores informações consulte a Resolução CVM nº 20/2021, e, também, o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em cumprimento ao artigo 16, II, da referida Resolução CVM nº 20/2021.

As decisões de investimentos e estratégias financeiras sempre devem ser realizadas pelo próprio cliente, de preferência, amparado por profissionais ou empresas habilitadas para essa finalidade, uma vez que a INSIDE não exerce esse tipo de atividade.

Esse relatório é destinado exclusivamente ao cliente da INSIDE que o contratou. A sua reprodução ou distribuição não autorizada, sob qualquer forma, no todo ou em parte, implicará em sanções cíveis e criminais cabíveis, incluindo a obrigação de reparação de todas as perdas e danos causados, nos termos da Lei nº 9.610/98, além da cobrança de multa não compensatória de 20 (vinte) vezes o valor mensal do serviço pago pelo cliente.

Em conformidade com os artigos 20 e 21 da Resolução CVM nº 20/2021, o analista Eduardo Jamil Rahal (inscrito no CNPI sob o nº 8204) declara que (i) é o responsável principal pelo conteúdo do presente relatório de análise; (ii) as recomendações nele contidas refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e que foram elaboradas de forma independente, inclusive com relação à INSIDE. Na contracapa deste relatório você encontra uma relação de todas as empresas que fazem parte do Grupo Levante. Para dirimir quaisquer dúvidas, entre em contato através dos canais de atendimento nos sites oficiais.



INSIDE

R E S E A R C H

www.insideresearch.com.br

LEVANTE

www.levanteideias.com.br

LVNT
INSIDE | corp

www.lvntcorp.com.br

LEVANTE | Asset
Management

www.levanteasset.com.br