

17 de julho de 2025

Construção Civil

Em plena retomada do ciclo imobiliário

O setor de construção civil vive um momento positivo, com crescimento de lançamentos, melhora de margens, aumento do ROE e geração de caixa consistente. Apesar disso, os valuations seguem atrativos, especialmente entre as small caps, criando uma assimetria relevante. A boa absorção das unidades, estoques controlados e VSO elevada indicam um ciclo ainda saudável. Identificamos oportunidades com alto retorno esperado e risco limitado.

Malek Zein
Analista, CNPI

Resultados 2024/25

O desempenho do setor de construção civil ao longo de 2024 e no início de 2025 tem sido bastante robusto, com avanços significativos em indicadores operacionais e financeiros. As incorporadoras listadas vêm expandindo lançamentos, elevando o ticket médio e melhorando margens brutas, ao passo que a VSO também tem mostrado forte aceleração. Um ponto de destaque é a inflexão positiva na geração de caixa, impulsionada pelas entregas de projetos iniciados no ciclo de 2020–21, o que permitiu o início de pagamentos de dividendos mais consistentes. Essa dinâmica reafirma a maturidade e a resiliência das empresas do setor, mesmo diante de pressões inflacionárias nos custos de construção.

Perspectivas

As perspectivas para os próximos trimestres permanecem construtivas. O INCC, embora ainda pressionado pela mão de obra, segue em patamar moderado (7,2% nos últimos 12 meses), e tem sido superado pela valorização do metro quadrado, permitindo recomposição das margens. A expectativa entre os principais players é de continuidade na expansão dos lançamentos e aumento do ROE em 2025–26. A boa absorção das unidades lançadas, estoques controlados e o ambiente competitivo relativamente estável reforçam a tese de que o setor avança de forma saudável para a fase intermediária do ciclo imobiliário, com espaço para crescimento sustentável e geração de valor através de dividendos maiores.

Valuation

A Tabela 1 evidencia que, apesar da melhora operacional, o setor de construção civil ainda negocia a múltiplos atrativos. Moura Dubeux e Even aparecem como os papéis mais descontados, com P/E 25E de 5,1x e P/VP abaixo ou próximo da média, mas com ROEs projetados acima de 15% e dividend yields robustos. Cyrela e Trisul também negociam com bom equilíbrio entre preço e retorno, enquanto Lavvi se destaca pela rentabilidade superior (ROE de 26,5%), mas com valuation mais exigente (P/VP de 1,66x). Já a EZ Tec, embora tenha um ROE projetado mais modesto, negocia a apenas 0,60x P/VP, refletindo o efeito de ativos em maturação — o que pode destravar valor relevante no médio prazo.

Tabela 1: Comparativo de Múltiplos

Papel	Valor de Mercado	P/E		P/VP	ROE 25E		Dividend Yield	
		25E	26E		LTM	25E	25E	26E
CYRE3	R\$ 10.230	5,8x	5,1x	1,05x	18,3%	18,8%	6,2%	9,4%
EZTC3	R\$ 2.994	7,2x	6,5x	0,60x	9,0%	8,5%	4,5%	9,4%
TRIS3	R\$ 1.241	5,2x	4,9x	0,83x	12,2%	15,9%	9,8%	11,0%
LAVV3	R\$ 2.453	6,2x	5,3x	1,66x	24,1%	26,5%	7,5%	10,7%
MDNE3	R\$ 1.923	5,1x	4,5x	1,22x	17,3%	23,6%	6,9%	8,3%
EVEN3	R\$ 1.466	5,1x	4,4x	0,77x	1,7%	15,3%	9,7%	12,0%
Média		5,8x	5,1x	1,0x	13,8%	18,1%	7,4%	10,1%

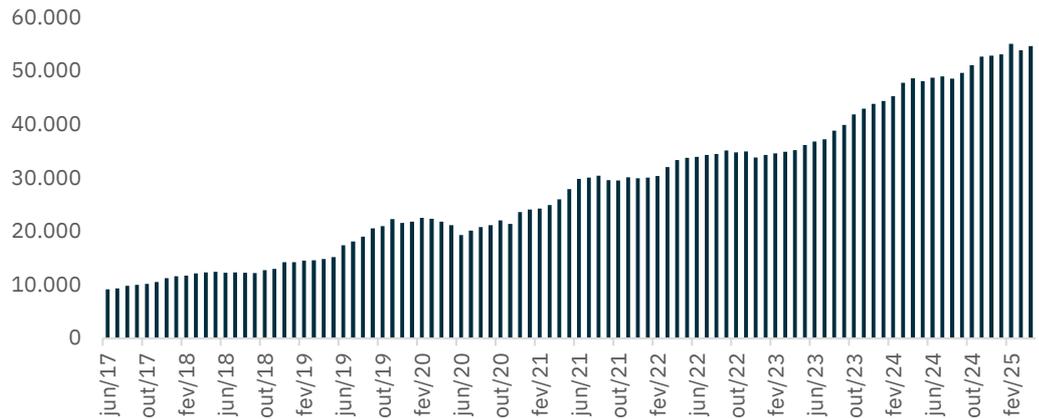
Fonte: Bloomberg, Eleven Financial Research

17 de julho de 2025

Macro de São Paulo

A Figura 1 evidencia uma trajetória consistente de crescimento no Valor Geral de Vendas (VGV) dos lançamentos imobiliários na cidade de São Paulo, atingindo em março de 2025 o maior patamar da série histórica iniciada em 2017, superando os R\$ 55 bilhões. Embora o avanço nominal seja expressivo, é importante ponderar que, desde 2019, a inflação de custos da construção civil acumulada se aproxima de 50%, o que reduz substancialmente o crescimento real do VGV lançado. Em outras palavras, parte relevante dessa alta reflete o aumento nos preços dos insumos e não necessariamente uma expansão proporcional em volume físico ou no número de unidades lançadas.

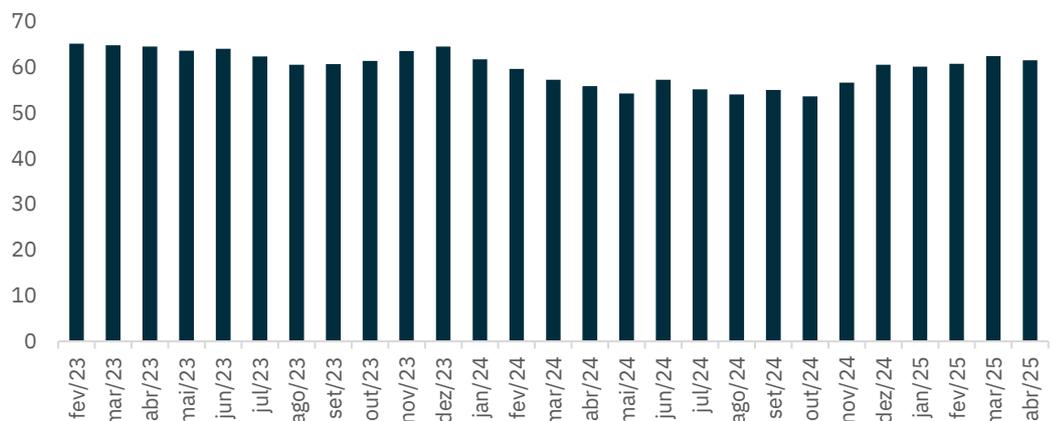
Figura 1: Lançamentos em São Paulo (VGV em milhões de reais)



Fonte: Secovi. Elaboração: Eleven Financial Research.

Apesar disso, o desempenho comercial do setor permanece robusto. A absorção das unidades lançadas tem se mantido elevada, os estoques ainda estão em níveis saudáveis (como mostra a Figura 2) e a velocidade de vendas (VSO) atingiu seus melhores patamares desde 2022. Esses fatores indicam que o mercado tem conseguido acomodar a maior oferta, sustentado por uma demanda resiliente – especialmente nas faixas de renda média e alta, que vêm impulsionando os lançamentos e vendas nos últimos trimestres.

Figura 2: Estoques em São Paulo (Unidades)



Fonte: Secovi. Elaboração: Eleven Financial Research.

17 de julho de 2025

Figura 3: Vendas sob Oferta Mensal (VSO %)

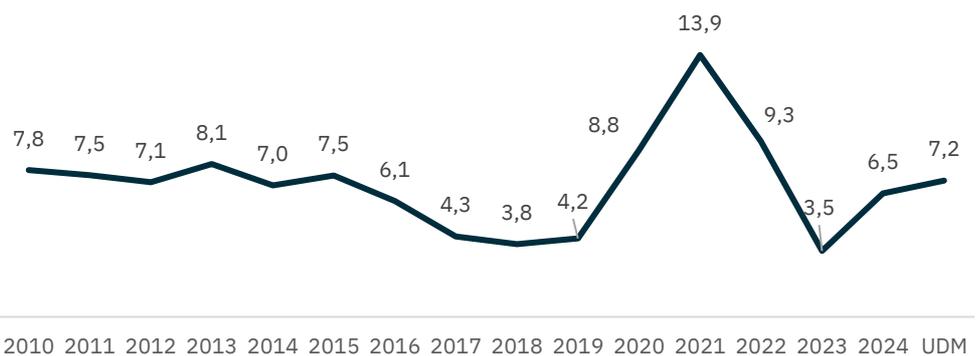


Fonte: Secovi. Elaboração: Eleven Financial Research.

A Figura 3 ilustra a evolução da Velocidade de Vendas sobre Oferta (VSO) mensal na cidade de São Paulo desde janeiro de 2022, revelando uma trajetória claramente ascendente ao longo do período. A partir de 2023, a VSO se consolidou em patamares historicamente elevados, superando consistentemente a marca de 10% ao mês e atingindo picos acima de 16% em determinados momentos de 2024. Esse desempenho sinaliza um mercado aquecido, com forte capacidade de absorção frente ao volume de lançamentos. Esse ambiente deve favorecer a continuidade da expansão no curto e médio prazo, especialmente para as incorporadoras com atuação relevante na região metropolitana de São Paulo.

Do ponto de vista do ciclo imobiliário, os dados sugerem que estamos nos aproximando de um “meio de ciclo” (mid-cycle), caracterizado por forte ritmo de lançamentos e vendas, mas ainda sem indícios relevantes de acúmulo de estoque – um sintoma típico das fases mais maduras do ciclo. Esse equilíbrio entre oferta e demanda reduz riscos de sobreoferta e amplia a previsibilidade operacional das companhias, criando um cenário positivo para os próximos dois anos em termos de crescimento e rentabilidade no setor.

Figura 4: INCC (%)



Fonte: FVG

A Figura 4 evidencia uma retomada significativa do Índice Nacional de Custo da Construção (INCC), com aceleração em 2024 e projeção de continuidade em 2025. Esse avanço é puxado, especialmente, pelo custo da mão de obra, que apresentou alta expressiva – por exemplo, 1,13% em janeiro e 0,91% em abril, gerando impacto direto na inflação da construção. A pressão sobre a mão de obra decorre tanto de reajustes salariais quanto da escassez de profissionais qualificados, o que intensifica custos por conta de disputas por mão de obra especializada. Enquanto o aumento de preços de materiais e equipamentos tem

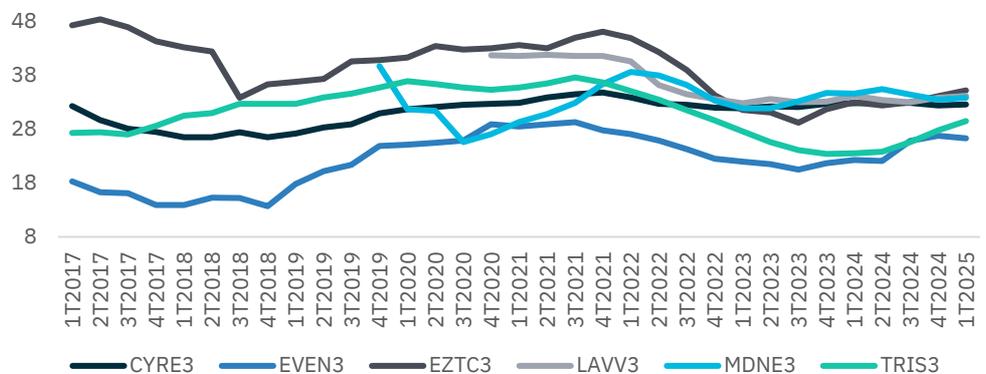
17 de julho de 2025

sido mais moderado (entre 0,4% e 0,6% ao mês), o ritmo acelerado da mão de obra torna esse componente o principal responsável pelo aumento do INCC em 2024-25.

Micro do Setor

A Figura 5 apresenta a evolução da margem bruta das principais incorporadoras listadas na B3, entre o 1T17 e o 1T25. Nota-se uma tendência de compressão das margens a partir de 2021, reflexo direto da aceleração dos custos de construção observada no período – como discutido anteriormente com base no INCC. Empresas como EZTEC (EZTC3) e Lavvi (LAVV3), tradicionalmente com projetos de média e alta renda e terrenos próprios, conseguiram preservar níveis mais elevados de margem bruta, acima de 30%. Por outro lado, empresas com maior exposição ao programa Minha Casa Minha Vida (como Tenda, não incluída nesta amostra) ou a produtos mais populares enfrentaram maiores desafios de repasse, com margens mais pressionadas.

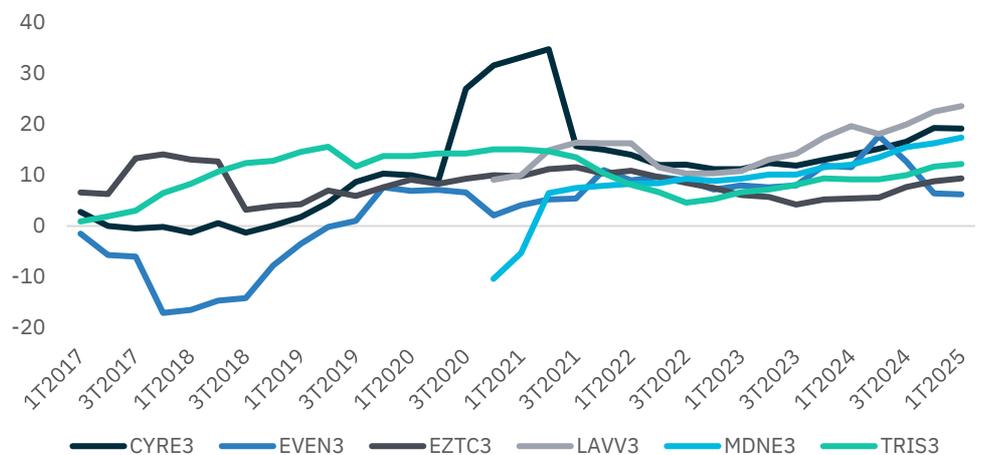
Figura 5: Margem Bruta Setorial (%)



Fonte: Ecomatica. Elaboração: Eleven Financial Research.

Apesar do ambiente desafiador em termos de custos, o setor como um todo tem conseguido sustentar margens em linha com o histórico, em parte pela boa dinâmica de vendas – conforme visto nas figuras anteriores. A margem bruta consolidada tende a estabilizar nos próximos trimestres, com possível melhora gradual a depender da trajetória do INCC e do mix de produtos lançados.

Figura 6: ROAE Setorial (%)



Fonte: Ecomatica. Elaboração: Eleven Financial Research.

17 de julho de 2025

Na Figura 6, observamos a trajetória do ROAE (Retorno sobre Patrimônio Líquido Médio) das empresas ao longo do tempo. Após forte compressão entre 2017 e 2019, o indicador se recuperou significativamente em 2021, impulsionado por um ciclo de lançamentos bem-sucedido e pela melhora do ambiente macroeconômico à época.

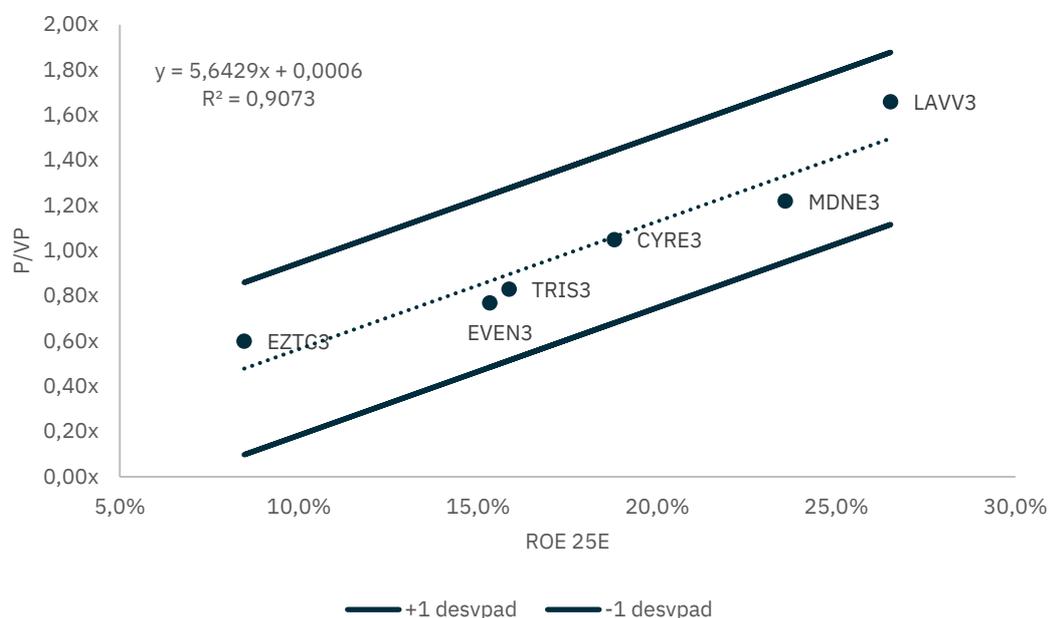
No que tange às margens brutas, os destaques positivos do setor são EZ Tec, Moura Dubeux, Cyrela e Lavvi, que vêm sustentando níveis superiores à média histórica, refletindo forte disciplina de custo. Essas companhias operam majoritariamente nos segmentos de média e alta renda, o que permite maior poder de repasse frente às pressões inflacionárias do INCC. Além disso, o bom desempenho comercial – aliado a um portfólio bem-posicionado – tem favorecido a manutenção das margens, mesmo em um ambiente de custos ainda elevados.

No indicador de rentabilidade sobre o patrimônio (ROAE), Moura Dubeux, Lavvi e Cyrela se destacam positivamente, refletindo não apenas margens operacionais robustas, mas também elevada eficiência na alocação de capital e ciclo operacional ágil. Por outro lado, Even e Trisul apresentam desempenho mais fraco tanto em margem quanto em ROAE, sinalizando maior dificuldade de conversão operacional e geração de valor aos acionistas. Embora a EZ Tec mantenha margens elevadas, seu ROAE tem ficado abaixo da média do setor, distorcido pelo capital alocado em empreendimentos corporativos, que possuem ciclo mais longo e retorno diluído no tempo – o que reduz a eficiência financeira no curto prazo.

Valuation Setorial – Alta e média Renda

Para realizarmos um valuation setorial, adotamos como métrica de valoração o P/VP que é mais comum no setor. Como variável independente adotamos o ROE projetado para 2025. Realizamos uma regressão linear que resultou em um R² de 90%.

Figura 7: Valuation Setorial - Alta e Média Renda



Fonte: Eleven Financial Research

Observa-se que Even e Moura Dubeux se posicionam como os papéis mais descontados, estando abaixo da linha pontilhada de tendência e mais próximas do limite inferior de desvio padrão. Esse posicionamento sugere que essas companhias estão sendo negociadas forte desconto relativo – o que pode refletir um retorno esperado maior em relação aos pares setoriais.

17 de julho de 2025

Por outro lado, Lavvi e EZ Tec aparecem como as companhias com múltiplos mais elevados, próximas ao desvio padrão superior. No caso da Lavvi, essa precificação mais esticada é coerente com seu histórico de alta rentabilidade e execução eficiente – a companhia é tida como premium pelo mercado.

Já no caso da EZ Tec, como mencionado anteriormente, o ROAE esperado não reflete todo o seu potencial de geração de valor. A distorção decorre principalmente do capital empregado no projeto Esther Towers, que ainda não contribui para os resultados operacionais, mas cuja entrega deverá gerar aproximadamente R\$ 200 milhões anuais em receitas de aluguel a partir de 2027. Assim, o valuation atual da EZ Tec pode parecer elevado em termos relativos, mas se justifica por perspectivas futuras de monetização e retorno patrimonial mais robusto no médio e longo prazo.

Tabela 2 Upside Via Valuation Relativo P/VP x ROE

Papel	ROE 25E	P/VP	Target P/VP	Upside
CYRE3	18,8%	1,05x	1,06x	1,1%
EZTC3	8,5%	0,60x	0,48x	-20,2%
TRIS3	15,9%	0,83x	0,90x	7,9%
LAVV3	26,5%	1,66x	1,50x	-9,8%
MDNE3	23,6%	1,22x	1,33x	9,1%
EVEN3	15,3%	0,77x	0,87x	12,4%

Fonte: Eleven Financial Research

17 de julho de 2025

Moura Dubeux

Barata após uma alta de 122% YTD

A tese de Moura Dubeux combina forte crescimento com alta rentabilidade, sustentada por seu modelo de condomínio fechado e baixo consumo de capital. Com lançamentos projetados de R\$ 3,5 bilhões em 2025 e margem bruta próxima de 34%, a empresa deve atingir lucro líquido de R\$ 392 milhões em 2026. O valuation de 4,8x P/E 26E parece excessivamente descontado diante da consistência operacional, geração de valor e crescimento.

A Moura Dubeux é uma das companhias com maior earnings momentum do setor e talvez de nossa cobertura. Tínhamos uma expectativa no início do ano de lançamentos entre R\$ 2,5 a R\$ 3 bilhões e R\$ 250 milhões de lucro líquido enquanto atualmente estamos revisando nossas estimativas para R\$ 3,5 bilhões em lançamentos e R\$ 330 milhões de lucro líquido com espaço para ainda surpreender positivamente.

O principal projeto do ano é o Novo Cais, no segmento de condomínio, cujo VGV é de R\$ 3 bilhões. A companhia já se planejava para esse lançamento desde o ano passado, no entanto, foi surpreendida pela demanda e na velocidade de vendas. O projeto seria parcialmente lançado em 2025 e parte em 2026, mas foi totalmente antecipado para esse ano, aproveitando o momento aquecido do mercado.

O grande diferencial da Moura Dubeux é justamente o modelo de condomínio, obra por administração no qual a companhia aloca pouco capital próprio. Nesse modelo, os clientes entram como investidores no projeto e financiam a obra, ao contrário do modelo tradicional onde pagam apenas 20% do VGV durante a obra o restante na entrega das chaves.

Como em 2025 o VGV de condomínio deve chegar a R\$ 3 bilhões, esperamos um ROAE recorde acima de 20%, pelas razões comentadas acima, o que deve surpreender o mercado ainda que as ações já tenham subido mais de 100% no ano.

Olhando em um prazo mais longo, nosso modelo assume:

- Patamar recorrente de lançamentos em R\$ 3,5 bilhões (R\$ 2,5 bilhões em condomínios + R\$ 1 bilhão de Mood e Única)
- Margem Bruta de 34% que resulta em uma margem Ebitda de 17,5% atingida via diluição de SG&A.
- Capital de giro operacional perto de 50% da receita líquida – média do setor é na faixa de 80-100%, mas a Moura Dubeux é mais eficiente pelo modelo de condomínio.

Essas estimativas resultam em uma projeção de R\$ 327 milhões de lucro líquido em 2025 e R\$ 392 milhões em 2026 colocando a cia em um valuation de 5,8x P/E 25E e 4,8x P/E 26E. Consideramos um valuation excessivamente descontado considerando que é uma das companhias com maior rentabilidade do segmento – baseada em uma vantagem competitiva duradoura que é o modelo de condomínio.

Além disso, o baixo endividamento, FCFE positivo já em 2025 e a perspectivas de dividendos já de 7% neste ano reduzem materialmente o risco do investimento, tornando o case ainda mais atrativo do ponto de vista de risco x retorno.

MDNE3 COMPRA

Construção Civil e Shoppings

Preço-alvo	R\$ 29,50
Preço (15/07)	R\$ 23,25
Upside	26,9%
Valor de mercado	R\$ 1,9 bilhões
Vol. Médio neg.	R\$ 18,4 milhões
Máximo 52 sem.	R\$ 24,63
Mínimo 52 sem.	R\$ 9,90

Fonte: E1even Financial Research e Economática

Resumo da tese*



* Para mais detalhes sobre a metodologia E1even de análise multidimensional, verificar a descrição ao final do relatório.

Performance



Fonte: Economática.

17 de julho de 2025

Figura 8: Moura Dubeux – Sumário das Projeções

R\$mi	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Receita Líquida	2.129	2.615	2.990	3.428	3.847
EBITDA	372	457	522	599	672
Lucro Líquido	327	392	442	510	571
Fluxo de Caixa Operacional	76	133	265	316	384
CAPEX	-34	-42	-48	-55	-62
FCFE	42	91	217	261	322
Margens					
EBITDA	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%
ROIC	28,5%	27,4%	27,0%	26,9%	26,7%
ROE	18,9%	19,9%	19,7%	20,5%	20,9%
Custo de Capital					
Ke	19,7%	19,8%	19,9%	19,9%	20,0%
WACC	18,7%	18,4%	18,7%	18,7%	18,8%
EVA (ROIC - WACC)	9,8%	9,0%	8,3%	8,2%	7,8%
Valuation					
P/L	5,8x	4,8x	4,3x	3,7x	3,3x
EV/EBITDA	5,4x	4,4x	3,8x	3,3x	3,0x
FCFE Yield	2,2%	4,8%	11,5%	13,8%	17,0%
DY	6,9%	8,3%	9,3%	13,8%	17,0%
Endividamento					
Dívida Líquida	196	262	222	222	222
Dívida Líquida/EBITDA	0,5x	0,6x	0,4x	0,4x	0,3x
Índice de Cobertura (EBIT/Juros)	-27,9x	-81,0x	3212,3x	-187,1x	-227,7x

Fonte: Eleven Financial Research

Figura 9: Moura Dubeux – Sensibilidade

		Mrg EBITDA									
		R\$ 29,3	16,1%	16,4%	16,8%	17,1%	17,5%	17,8%	18,2%	18,5%	18,9%
Lançamentos	2.500	R\$ 22,3	R\$ 23,0	R\$ 23,6	R\$ 24,2	R\$ 24,9	R\$ 25,5	R\$ 26,1	R\$ 26,8	R\$ 27,4	
	2.750	R\$ 23,2	R\$ 23,9	R\$ 24,6	R\$ 25,3	R\$ 26,0	R\$ 26,7	R\$ 27,4	R\$ 28,1	R\$ 28,8	
	3.000	R\$ 24,1	R\$ 24,9	R\$ 25,6	R\$ 26,4	R\$ 27,1	R\$ 27,9	R\$ 28,6	R\$ 29,4	R\$ 30,1	
	3.250	R\$ 25,0	R\$ 25,8	R\$ 26,6	R\$ 27,4	R\$ 28,2	R\$ 29,0	R\$ 29,9	R\$ 30,7	R\$ 31,5	
	3.500	R\$ 25,9	R\$ 26,7	R\$ 27,6	R\$ 28,5	R\$ 29,3	R\$ 30,2	R\$ 31,1	R\$ 31,9	R\$ 32,8	
	3.750	R\$ 26,8	R\$ 27,7	R\$ 28,6	R\$ 29,5	R\$ 30,5	R\$ 31,4	R\$ 32,3	R\$ 33,2	R\$ 34,2	
	4.000	R\$ 27,6	R\$ 28,6	R\$ 29,6	R\$ 30,6	R\$ 31,6	R\$ 32,6	R\$ 33,5	R\$ 34,5	R\$ 35,5	
	4.250	R\$ 28,5	R\$ 29,6	R\$ 30,6	R\$ 31,6	R\$ 32,7	R\$ 33,7	R\$ 34,8	R\$ 35,8	R\$ 36,8	
	4.500	R\$ 29,4	R\$ 30,5	R\$ 31,6	R\$ 32,7	R\$ 33,8	R\$ 34,9	R\$ 36,0	R\$ 37,1	R\$ 38,2	

Fonte: Eleven Financial Research

Realizamos uma análise de sensibilidade para nosso Preço-Alvo de Moura Dubeux variando o patamar recorrente de lançamentos e a margem Ebitda estabilizada da companhia, suas duas principais variáveis.

Em nosso cenário mais pessimista, temos um Preço-Alvo de R\$ 22,00 por ação que é bem próximo da cotação atual do papel, ao passo que no cenário base o Preço-Alvo é de R\$ 29,30 e existem cenários mais otimistas onde o Preço-Alvo se aproxima de R\$ 40,00. Isso indica novamente a natureza assimétrica do investimento.

17 de julho de 2025

ANÁLISE MULTIDIMENSIONAL ELEVEN

A análise multidimensional da Eleven compila os cinco vetores mais importantes para a tese de investimento das companhias sob nossa cobertura em um único gráfico, em que a classificação dentro dos eixos em uma escala de 1 a 5 (sendo 5 o mais positivo) é feita usando o julgamento dos analistas responsáveis pelas respectivas ações. Com isso, os investidores podem escolher ações ponderando as diversas características para montar as carteiras adequadas aos seus perfis.

O ponto de partida da nossa metodologia é a avaliação da empresa objeto da análise, em que se observam a existência de diferenciais competitivos e de barreiras à entrada, a solidez do histórico financeiro e o track-record. Nesse item também são considerados o tempo como companhia aberta na B3 e a governança. Entendemos que para uma empresa com avaliação 5 devem existir pelo menos duas vantagens competitivas ou barreiras à entrada, como i) ganho de escala, ii) efeito de rede, iii) ativos intangíveis, iv) vantagem de custo ou v) switch cost.

O segundo vetor analisado é o setor em que a companhia se insere, no qual consideramos principalmente o potencial de crescimento e o ambiente competitivo. As maiores pontuações são atribuídas a setores com tendências seculares de crescimento e baixíssima competição. No terceiro vetor consideramos o impacto do cenário macroeconômico estimado pela Eleven para os próximos 12 meses sobre a tese de investimento da companhia.

O valuation é o quarto vetor analisado e inclui a diferença entre o preço de mercado e o valor justo calculado pelos analistas, além de comparações dos múltiplos da companhia com o seu histórico e com seus pares de mercado. Nesse item também incorporamos a nossa visão sobre o momentum das companhias, com a expectativa sobre revisões de estimativas, catalisadores e diferença das nossas estimativas em relação ao consenso. Finalmente, o quinto vetor é o risco da tese de investimento, onde os analistas consideram a dispersão de cenários frente à tese central e o duration do fluxo de caixa. Nesse vetor, a classificação é inversa, ou seja, teses de investimento classificadas com 5 são aquelas com menor risco atribuído pelo analista.

DISCLAIMER

Este relatório de análise foi elaborado pela “Eleven Financial”, que é uma marca da Suno S.A., empresa credenciada como Analista de Valores Mobiliários – Pessoa Jurídica de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20/2021, tendo como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. Este documento foi elaborado e distribuído pela Eleven Financial Research unicamente para uso do destinatário original. As decisões de investimentos e estratégias financeiras devem ser realizadas pelo próprio leitor. Nossos analistas elaboraram o presente relatório de forma independente, e o conteúdo do mesmo não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia e expressa autorização.

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 Eleven Financial e os seus analistas não respondem pela veracidade das informações do conteúdo.

Conforme o artigo 20, parágrafo único da Resolução CVM nº 20, o analista **Malek Zein** declara-se inteiramente responsável pelas informações e afirmações contidas neste relatório de análise. De acordo com a exigência regulatória do artigo 21 previsto na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o analista de valores mobiliários, responsável principal por este relatório, declara:

- (i) que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre a companhia analisada e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma;
- (ii) que 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 mais informações consulte a Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, e também o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Este relatório é destinado exclusivamente ao assinante da Eleven 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 e de outras aplicáveis.