

Em poucas linhas: a MRV&CO é a maior construtora residencial da América Latina e a maior do Brasil em receita, com atuação nacional e forte presença no segmento de habitação popular por meio do programa Minha Casa Minha Vida (MCMV). Fundada em 1979, em Belo Horizonte (MG), e listada em bolsa desde 2007, a companhia concentra suas operações no desenvolvimento, construção e incorporação de empreendimentos residenciais voltados à baixa renda, mantendo também participação no segmento de média renda. Nos Estados Unidos, a companhia atua por meio da Resia, plataforma de desenvolvimento de empreendimentos residenciais para locação que se encontra em processo de alienação de seus ativos. A atuação no MCMV favorece o perfil de crédito da companhia, uma vez que o risco de inadimplência é transferido aos bancos na contratação do financiamento e os repasses dos recursos acompanham o avanço das obras, reduzindo a necessidade de capital de giro e encurtando o ciclo de caixa. A MRV apresenta recuperação gradual de margens e geração de caixa na operação brasileira, enquanto avança no desinvestimento da Resia. A redução recente da Dívida líquida ainda não se refletiu na alavancagem devido aos *impairments* dos ativos norte-americanos, mas esperamos melhora gradual das métricas de crédito. Ao fim de jun/26, a relação Dívida líquida ajustada/Patrimônio líquido foi de 57%, ante o limite de 65% estabelecido nos *covenants* financeiros da companhia.

Pontos fortes

(i) Foco de atuação no programa MCMV, com demanda mais resiliente e menor risco de crédito ao comprador; (ii) escala de operações e diversificação geográfica; (iii) recuperação da rentabilidade do negócio principal.

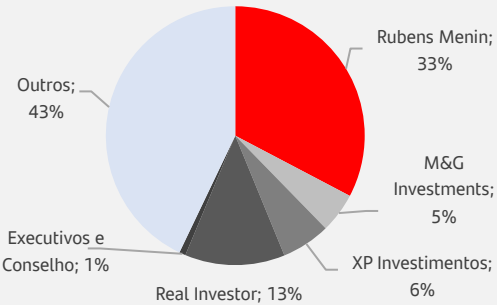
Pontos de atenção

(i) Endividamento elevado e riscos residuais associados ao desinvestimento da Resia; (ii) dependência do programa MCMV, do FGTS e das políticas públicas habitacionais; (iii) descasamento temporal entre receitas e custos; e (iv) riscos de execução e comercialização dos projetos.

Informações da empresa

Rating	brA+ (S&P)
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Novo Mercado da B3
Tickers	MRVE3
Market cap	R\$ 3,4 bi

Composição acionária



Fontes: Santander, B3, S&P Global Ratings e MRV.

16 de setembro de 2026

Francisco Lobo

Analista de Crédito

Santander Credit Research

francisco.lobosantander.com.br

Clique [aqui](#) e confira os últimos relatórios publicados

Após atingir o menor nível de rentabilidade em 2023, a MRV vem apresentando recuperação gradual de suas margens, favorecida pela conclusão dos projetos mais afetados pela inflação de custos entre 2020 e 2022 e pela maior participação de empreendimentos lançados em condições mais rentáveis. As melhorias no programa habitacional e a renovação do portfólio de projetos têm sustentado a recuperação operacional no Brasil. Esse avanço, contudo, ainda é parcialmente compensado pelos resultados da Resia, subsidiária da companhia nos Estados Unidos, cuja capacidade de capturar o retorno dos investimentos realizados foi prejudicada pelo ambiente macroeconômico adverso no país. Ao fim de 2024, a MRV anunciou a reestruturação da operação e, em mar/26, indicou a intenção de retirar a Resia da estrutura societária do grupo, visando liberar capital e reduzir a necessidade de novos aportes. A execução tem ocorrido em ritmo inferior ao inicialmente esperado: desde o anúncio do plano original em dez/24, a companhia anunciou vendas de aproximadamente US\$ 380 milhões em ativos da Resia até jun/26, ante a meta inicial de US\$ 800 milhões até o fim de 2026.

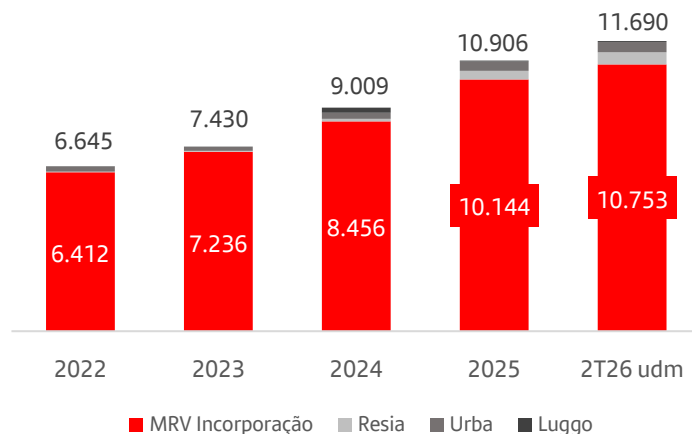
As dificuldades enfrentadas pela operação norte-americana foram o principal motivo para o aumento do endividamento líquido da companhia. Em 2026, a melhora da geração de caixa da operação brasileira e o avanço da venda de ativos contribuíram para uma ligeira redução desse saldo. O efeito sobre a alavancagem, contudo, foi limitado pelos *impairments* reconhecidos nos ativos da subsidiária norte-americana, decorrentes da diferença entre seus valores contábeis e os preços estimados de venda, que reduziram o patrimônio líquido. Assim, em jun/26, a relação Dívida líquida ajustada/Patrimônio líquido era de 57%, ante 56% ao fim de 2025 e ainda abaixo do limite de 65% estabelecido nos *covenants* financeiros da companhia. Para os próximos resultados, esperamos recuperação gradual das métricas de crédito, sustentada pela continuidade da melhora operacional e pela conclusão do processo de desinvestimento da Resia.

R\$ milhões	2023	2024	2025	2T26 udm
DRE				
Receita líquida	7.430	9.009	10.906	11.690
Lucro bruto ajustado	1.687	2.376	3.200	3.471
Margem bruta ajustada	23%	26%	29%	30%
Lucro líquido	-30	-503	-1.042	-576
Balanco patrimonial				
Caixa e aplicações	3.283	4.129	3.525	3.915
Dívida líquida	5.045	6.159	6.335	5.910
Dívida líquida ajs. ¹	2.930	3.352	3.477	2.946
Fluxo de caixa				
Operacional ²	-729	-326	613	837
Investimentos ³	-1.121	-282	128	482
Financiamento ⁴	2.129	1.157	-1.529	-791
Variação de caixa e aplicações financeiras	256	611	-847	456
Indicadores operacionais				
Lançamentos ⁵	6.178	11.076	11.782	11.348
Vendas ⁵	9.332	11.338	10.644	11.141
Estoques ⁶	12.390	9.211	9.380	9.453
Banco de terrenos ⁵	67.206	66.137	52.544	50.073
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	16%	31%	13%	17%
Dívida líquida/Patrimônio líquido	67%	82%	103%	114%
Dívida líquida ajs./Patrimônio líquido	39%	45%	56%	57%
Covenant	65%	65%	65%	65%

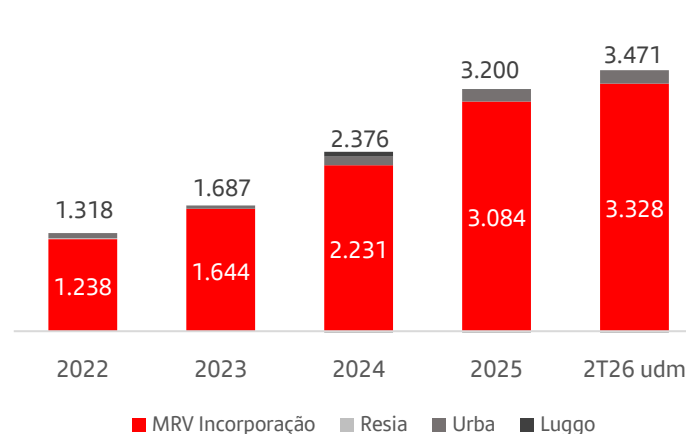
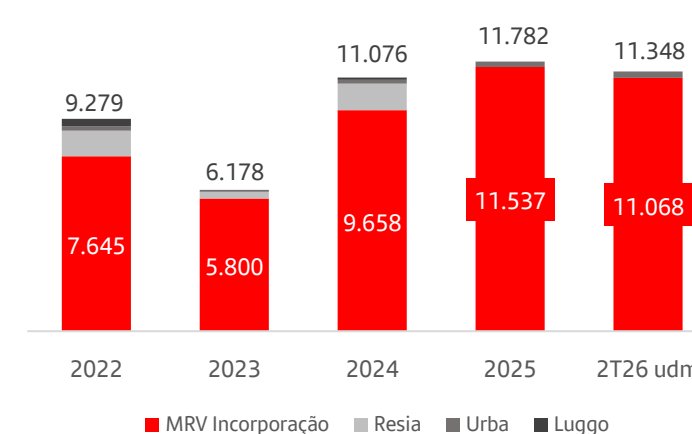
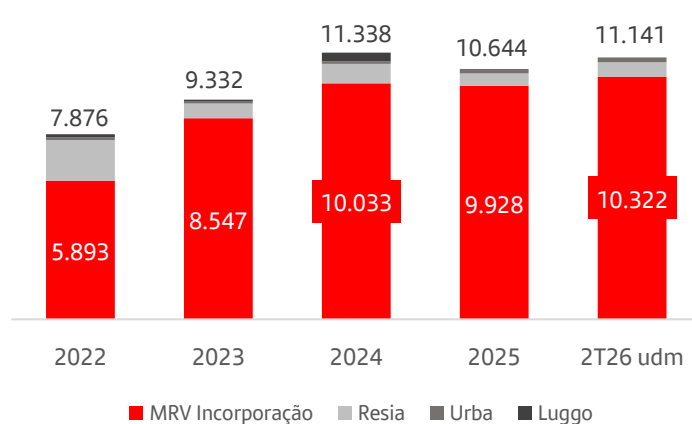
Para mais informações sobre o setor, consulte o Research Explica de Construção civil [aqui](#).

2T26 udm se refere aos últimos 12 meses encerrados em jun/26. ¹Para fins de *covenant*, considera-se o endividamento total excluídos os financiamentos para construção e da Resia denominados *Construction Loans* e *Permanent Loans* (*Project Loans*), os financiamentos tomados no âmbito do SFH e os obtidos junto ao FGTS, somado às contas a pagar por aquisição de terrenos, excluídos os terrenos adquiridos por permuta. ²Exclui pagamento de juros. ³Exclui movimentação de aplicações financeiras. ⁴Inclui pagamento de juros. ⁵Considera apenas a participação da companhia nos projetos. ⁶Estoque em andamento e concluído. Fontes: Santander e MRV.

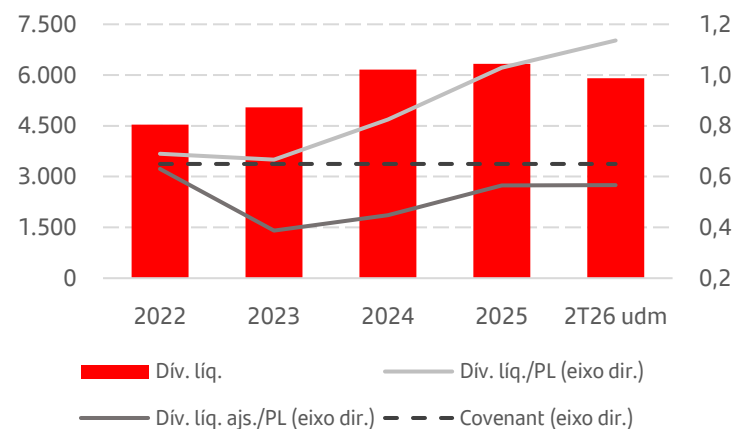
Receita líquida (R\$ milhões)



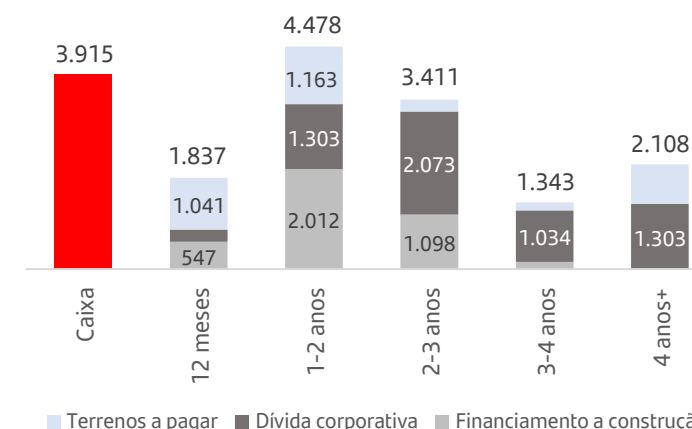
Lucro bruto (R\$ milhões)

Lançamentos¹ (R\$ milhões)Vendas¹ (R\$ milhões)

Endividamento (R\$ milhões)



Vencimento da dívida (R\$ milhões)



Alavancagem financeira: relação entre a dívida e a capacidade de geração de caixa da empresa, normalmente medida por Dívida líquida/Ebitda. Quanto maior a alavancagem, maior o risco financeiro.

Caixa/Dívida de curto prazo: relação entre o caixa e equivalentes de caixa e as amortizações de dívida dos próximos 12 meses. Indicadores acima de 1,0x sugerem capacidade de cobertura integral dos vencimentos de curto prazo com recursos próprios.

Capex (Capital expenditure): investimentos realizados na aquisição, expansão ou manutenção de ativos, equipamentos e instalações que deverão gerar benefícios econômicos futuros para a companhia.

Covenants: cláusulas restritivas presentes nos contratos de dívida que estabelecem limites financeiros e operacionais, como indicadores máximos de alavancagem, níveis mínimos de cobertura da dívida ou restrições à distribuição de dividendos.

Custo da dívida: taxa média efetiva paga pela empresa para financiar suas operações. Pode ser influenciada pela Selic, inflação, *rating* e condições de mercado.

Dívida CP/Dívida total: relação entre as dívidas de curto prazo e o endividamento total da empresa. O indicador mostra qual percentual da dívida vencerá em até um ano.

Dívida líquida: corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia.

Dívida líquida/Ebitda: principal indicador de alavancagem financeira. Mede quantas vezes a geração anual de Ebitda seria necessária para quitar a dívida líquida, assumindo geração constante e ausência de outras obrigações.

Ebitda: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and*

Amortization, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (Lajida). É utilizado como *proxy* para o potencial de geração de caixa da empresa.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Fluxo de caixa de financiamentos: movimentação de caixa decorrente das atividades de financiamento, como captações e amortizações de dívida, emissão de ações e pagamento de dividendos.

Fluxo de caixa de investimentos: movimentação de caixa relacionada à aquisição e venda de ativos, investimentos em controladas e aplicações financeiras.

Fluxo de caixa operacional: movimentação de caixa proveniente das atividades operacionais regulares de uma empresa, como vendas, custo de produção e pagamento de fornecedores. Indica a capacidade de gerar caixa a partir de suas atividades primárias.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): indicador que mede quantas vezes o fluxo de caixa disponível cobre os pagamentos de juros e principal da dívida. Quanto maior o índice, maior a capacidade de pagamento.

Liquidez: capacidade da empresa de honrar seus compromissos financeiros de curto prazo utilizando caixa, equivalentes de caixa e linhas de crédito disponíveis.

Margem Ebitda: mede a capacidade de conversão da receita líquida da empresa em Ebitda.

Market cap: valor de mercado de uma companhia. É calculado multiplicando o número de ações em circulação pelo preço atual de cada ação.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários). Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas. Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos. As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem. Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander. O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20"). O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório. O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, **Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander**, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestam, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.
- A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso. As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de *suitability*. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.