

Em poucas linhas: a Cyrela é uma das maiores incorporadoras brasileiras de imóveis residenciais, com marca forte e longo histórico operacional - tendo sido fundada em 1962 pelo atual acionista Elie Horn. Possui foco de atuação nos segmentos de médio e alto padrão (72% dos lançamentos em 2025), e presença sobretudo nos estados de São Paulo (77% dos lançamentos) e Rio de Janeiro (13%), embora também atue na média renda (sob a marca Living) e no programa Minha Casa Minha Vida (Vivaz). Além disso, detém participações societárias nas construtoras SKR (alto padrão), Cyma (alto/médio padrão e econômico), Lavvi (alto padrão), Cury (econômico) e Plano & Plano (econômico), sendo as três últimas listadas em bolsa desde 2020. A companhia tem histórico de flexibilidade do mix de produtos de acordo com as condições da indústria, o que manteve as margens bem-comportadas e relativamente estáveis. Ao fim do ano, a relação entre dívida líquida corporativa e patrimônio líquido era de 13%, patamar baixo e bastante confortável em relação ao *covenant* de 80%.

Pontos fortes

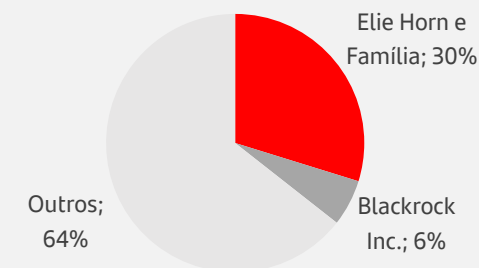
(i) Portfólio diversificado de produtos (projetos nos segmentos de alto padrão, médio e econômico); (ii) mais de 60 anos de operação, com forte reconhecimento de marca; e (iii) bom histórico de alocação de capital e controle de custos.

Pontos de atenção

(i) Descasamento temporal entre receitas e custos (como as demais empresas do setor); (ii) dependência de linhas de crédito ao consumidor final; e (iii) exposição à atividade econômica.

Informações da empresa

Rating	brAAA (S&P) / AAA.br (Moody's)
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Novo Mercado da B3
Tickers	CYRE3, CYRE4
Market cap	R\$ 12,2 bi

Composição acionária

Fontes: Santander, B3, S&P Global Ratings, Moody's Local e Cyrela.

22 de abril de 2026

Francisco Lobo

Analista de Crédito

Banco Santander (Brasil) S/A

francisco.lobosantander.com.br

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

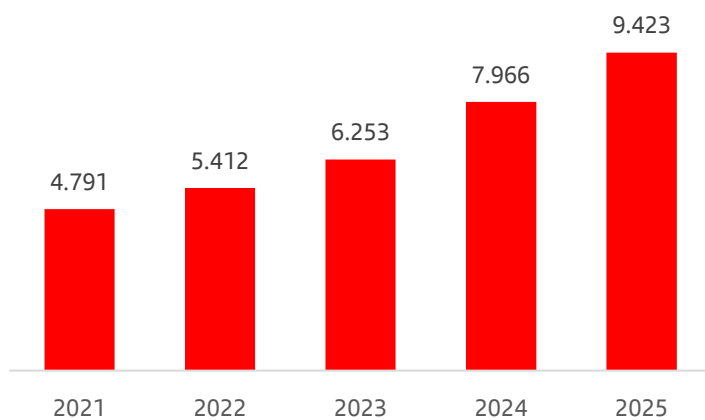
A Cyrela atua em diferentes segmentos do mercado imobiliário, o que lhe confere flexibilidade para ajustar o mix de produtos de acordo com as condições da indústria. Nos últimos anos, a companhia aumentou a exposição ao segmento de alto padrão em seu portfólio de lançamentos, nicho no qual possui vantagens competitivas relevantes, como a força da marca e a presença consolidada em mercados nos quais a escassez de terrenos e a demanda por localização sustentam os preços, especialmente em São Paulo. Além disso, após reduzir de forma significativa sua exposição ao MCMV em 2022, em um contexto de inflação elevada, o programa voltou a ganhar relevância nos anos seguintes e respondeu por 28% dos lançamentos em 2025. Em contrapartida, a empresa reduziu sua exposição ao segmento de média renda e encerrou, em 2024, a atuação no segmento Vivaz Prime, posicionado logo acima do teto do MCMV. Como resultado, as margens da companhia têm permanecido bem-comportadas e relativamente estáveis.

Após acelerar o volume de lançamentos em 2024, a companhia manteve o ritmo em 2025, com crescimento adicional de 36%, totalizando R\$ 13,6 bilhões em valor geral de vendas. Por outro lado, a velocidade de vendas recuou, resultando em um volume comercializado relativamente estável na comparação anual, movimento que a empresa atribuiu à base mais forte de comparação. Enquanto as vendas no segmento de alto padrão caíram 8%, o MCMV avançou 46%. Esse movimento foi acompanhado por um aumento de 50% no estoque, que atingiu R\$ 12 bilhões a valor de mercado. Ainda assim, diante do maior peso do MCMV e da menor recomposição do banco de terrenos, o fluxo de caixa operacional foi positivo em R\$ 278 milhões. Ao fim do ano, a relação entre dívida líquida corporativa e patrimônio líquido era de 13%, patamar baixo e bastante confortável em relação ao *covenant* de 80%. À frente, a companhia sinaliza manutenção do patamar de lançamentos e priorização de margens em detrimento de vendas.

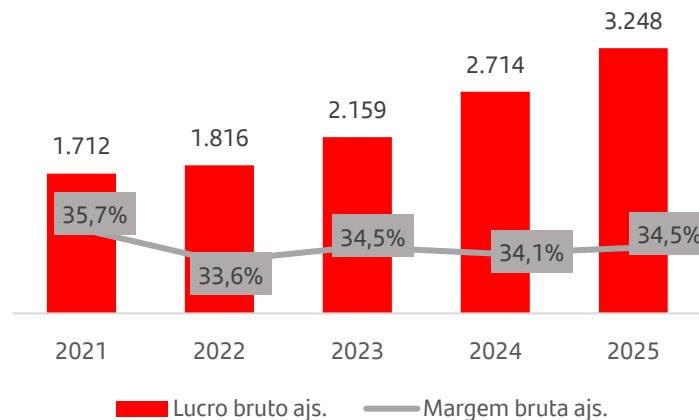
R\$ milhões	2022	2023	2024	2025
DRE				
Receita líquida	5.412	6.253	7.966	9.423
Lucro bruto ajustado	1.816	2.159	2.714	3.248
Margem bruta ajustada	33,6%	34,5%	34,1%	34,5%
Lucro líquido	809	942	1.649	2.007
Balço patrimonial				
Caixa e aplicações financeiras	4.616	4.603	5.309	7.007
Dívida líquida	239	555	666	1.710
Dívida líquida corporativa ajustada ¹	-243	-340	414	1.441
Fluxo de caixa				
Operacional ²	-56	-167	524	278
Investimentos ³	-313	-125	-299	-92
Financiamento ⁴	736	-297	-150	311
Outras variações	950	576	631	1.201
Variação de caixa e aplicações financeiras	1.317	-13	706	1.698
Indicadores operacionais				
Lançamentos ⁵	6.500	6.969	9.935	13.561
Vendas ⁵	6.124	6.777	9.625	9.769
Estoques ^{5 6}	7.352	7.505	8.021	12.028
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	31%	27%	17%	17%
Caixa/Dívida curto prazo (x)	3,1x	3,3x	5,3x	4,7x
Dív. líq. corp.ajs. ¹ /Patrimônio líquido	-3%	-4%	4%	13%
<i>Covenant</i>	70%	80%	80%	80%

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

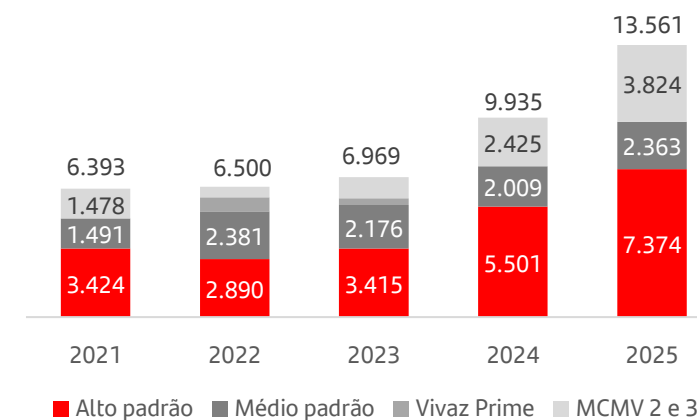
Receita líquida (R\$ milhões)



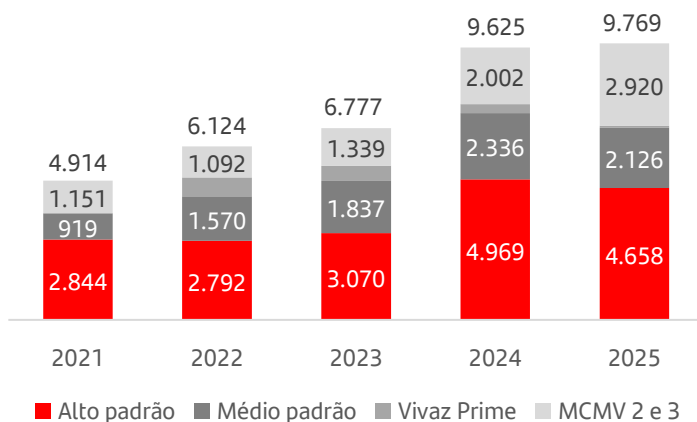
Lucro bruto (R\$ milhões)



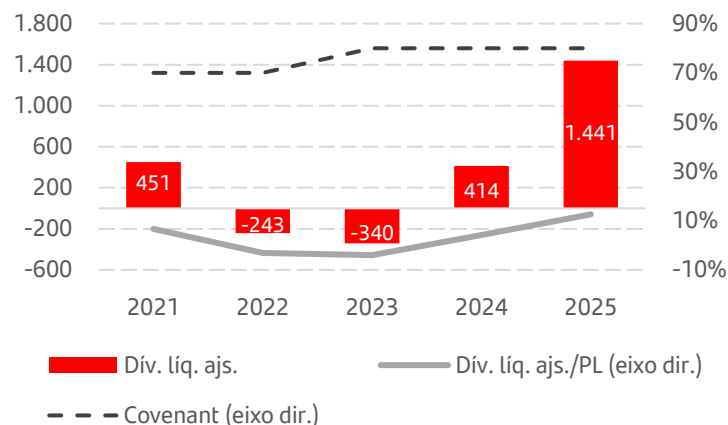
Lançamentos (R\$ milhões)



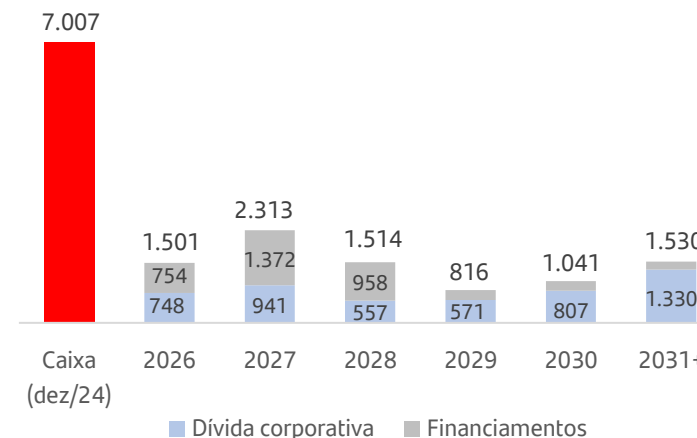
Vendas (R\$ milhões)



Endividamento (R\$ milhões)



Vencimento da dívida (R\$ milhões)



Caixa/Dívida curto prazo: relação entre o caixa e as amortizações de dívidas dos próximos 12 meses. Ou seja, mede a capacidade de pagamento da empresa.

Capex (Capital expenditure): somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.

Covenants: são cláusulas restritivas presentes em contratos de dívida, como limites ao endividamento e ao pagamento de dividendos, que buscam proteger os interesses dos credores.

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: relação que mostra o grau de endividamento da empresa. O número indica em quantos anos a companhia quitaria sua dívida, na hipótese da utilização de todo o Ebitda para o seu pagamento. Quanto menor, melhor.

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: geração de caixa proveniente das atividades de financiamento de uma empresa, como emissão de ações, pagamento de dividendos e amortização de dívidas. Indica o quanto é levantado por meio de dívidas e capital próprio.

Fluxo de caixa de investimentos: geração de caixa proveniente das atividades de investimento de uma empresa, como a compra e venda de ativos, recebimento de dividendos de investidas e movimentação de aplicações financeiras. Indica o montante investido no crescimento e manutenção dos negócios.

Fluxo de caixa operacional: geração 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.

Guidance: é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): representa a capacidade de pagamento da dívida da empresa. Comumente utilizado em *project finance*, avalia a capacidade do projeto de gerar fluxo de caixa suficiente para cobrir o pagamento dos juros e principal da dívida. Quanto maior, melhor.

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 equivocadas 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 nossa opinião na data de sua emissão e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando nossas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório.

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 Instrução 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.
- Prestaram, 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.

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.