



ÁGORA
INVESTIMENTOS

ÁGORA INSIGHTS

Análise de Empresas

MRV&Co



14/01/2025

Prévia Operacional (4T24): Tendência operacional positiva continua e orientação de geração de caixa em 2024 atendida

Resumo: A MRV Incorporação gerou R\$ 296 milhões em caixa durante o 4T24, atingindo R\$ 422 milhões em 2024. A Luggo gerou R\$ 16 milhões em caixa, enquanto a Urba gerou R\$ 15 milhões durante o trimestre. Enquanto isso, a geração de caixa da Resia totalizou R\$ 75 milhões, com a MRV&Co reportando R\$ 371 milhões em geração de caixa no trimestre e R\$ 8 milhões em queima de caixa em 2024. A venda de recebíveis atingiu R\$ 583 milhões (aumentou 5% no ano e 19% no trimestre) e R\$ 2,2 bilhões em 2024 (aumentou 38% no ano), sendo um mix de 50/50% entre recebíveis "flex" (financiamento direto) e recebíveis "pro-soluto". A margem bruta de novas vendas atingiu 34,0% no 4T24, enquanto sua margem bruta de novas vendas (excluídos juros) atingiu 37,5% no 3T24 e 36,5% no 4T23. Os lançamentos cresceram para R\$ 2,9 bilhões em participação da MRV (aumento anual de 42% e de 1% no trimestre - incluindo o programa "Pode Entrar") para a MRV Incorporação, com R\$ 9,7 bilhões em 2024 (avanço anual de 67%). Na quebra dos números do trimestre, 100% dos lançamentos vieram da marca MRV no 4T24. As vendas líquidas da MRV Incorporação totalizaram R\$ 2,6 bilhões em parcela da MRV (aumentando 13% no ano, mas recuando 5% no trimestre - incluindo o programa "Pode Entrar"), com R\$ 10,0 bilhões em 2024 (avanço anual de 17%). Na divisão do trimestre, a MRV respondeu por R\$ 2,5 bilhões (24% maior em base anual e 7% acima no trimestre) e a Sensia, R\$ 131 milhões (31% menor no ano e estável no trimestre). Enquanto isso, o ticket médio de vendas da MRV foi de R\$ 247 mil (crescimento anual de 3,5%, estável no trimestre), e da Sensia, R\$ 558 mil (3% menor em base anual e 9% menor no trimestre). Além disso, não houve lançamentos no programa "Pode Entrar" em São Paulo no 4T24. Em 2024, os lançamentos do programa somaram R\$ 294 milhões e 1.521 unidades. Enquanto a Resia vendeu o Hutto Square e Marvida por US\$ 46,5 milhões, com resultado bruto negativo em 26%. Os US\$ 46,5 milhões de ativos vendidos neste trimestre, combinados com os US\$ 37 milhões recebidos com a venda do empreendimento Old Cutler (vendido no 3T24 e recebido em outubro) contribuíram para a geração de caixa do trimestre.

Prévia operacional do 4T24:

MRV&Co R\$ milhões	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24	A/A%	T/T%
Lançamentos (% companhia)	637	1.288	1.811	2.065	1.594	2.236	2.893	2.935	42%	1%
Vendas Contratadas (% companhia)	1.801	2.226	2.213	2.308	2.131	2.539	2.752	2.611	13%	-5%

Fonte: Companhia e Bradesco BBI

Nossa visão: Impacto em nossa tese é positivo. Principais destaques: 1) a geração de caixa nas operações de incorporação brasileiras atingiu R\$ 422 milhões ao final de 2024, superando a orientação da empresa em R\$ 22 milhões, impulsionada pelos R\$ 2,2 bilhões de recebíveis de vendas em 2024; 3) A MRV registrou fortes números de lançamentos e vendas no 4T24 e no acumulado de 2024, atingindo a marca de R\$ 10 bilhões no ano, 17% maior em base anual; 4) sua margem bruta em novas vendas ficou estável no trimestre, refletindo o cenário de inflação mais alta, em nossa opinião. A MRV continuou mostrando tendência positiva na frente operacional, e esperamos ver uma geração de caixa operacional positiva - excluindo venda de recebíveis - nos resultados do 4T24 para confirmar isso. Embora o *valuation* pareça atraente em termos absolutos com o múltiplo P/VPA em 0,4x, acreditamos que um desempenho superior significativo estará pendente de eventos que possam reduzir a complexidade da tese de investimento (por exemplo, na cisão da Resia e na melhoria adicional na geração de caixa).

Bruno Mendonça 

Wellington Lourenço 

A ÁGORA tem direito exclusivo de distribuição dos relatórios do Bradesco BBI para pessoas físicas.



Região Metropolitana (RJ e SP)
4004 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

Demais Regiões do Brasil
0800 724 8282

ECONOMIA

Dalton Gardimam

Economista – Chefe

Maria Clara W. F. Negrão

Economista, CNPI

RESEARCH ÁGORA

José Francisco Cataldo Ferreira

CNPI – Superintendente de Research

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Ricardo Faria França

CNPI – Analista de Investimentos

Flávia Andrade Meireles

CNPI – Analista de Investimentos

Wellington Antonio Lourenço

CNPI – Analista de Investimentos

Renato Cesar Chanes

CNPI – Analista de Investimentos

José Ricardo Rosalen

CNPI-P – Analista de Investimentos

Larissa Fidelis Monte

Analista Assistente de Investimentos

ANÁLISE GRÁFICA

Ernani T. Reis

CNPI-T – Analista Gráfico

Henrique Procopio Colla

CNPI-P – Analista de Investimentos

DIRETOR

Ricardo Barbieri de Andrade



Acompanhe nossas redes sociais



Disclaimer

Este relatório foi preparado pela equipe de análise de investimentos da Ágora Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Ágora), sociedade sob controle indireto do Banco Bradesco S.A. O presente relatório se destina ao uso exclusivo do destinatário, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa sem a expressa autorização da Ágora.

A distribuição desse relatório é realizada somente com o objetivo de prover informações e não representa uma oferta ou recomendação de qualquer valor mobiliário. As informações contidas neste relatório são consideradas confiáveis na data de sua publicação, entretanto, não representam por parte da Ágora garantia de exatidão dos dados factuais utilizados. As opiniões, estimativas, projeções e premissas relevantes contidas neste relatório são baseadas no julgamento dos analistas de investimento envolvidos na sua elaboração e são limitadas às companhias e aos ativos objetos de sua análise nos termos da Resolução CVM nº 20, e estão, portanto, sujeitas a modificações sem aviso prévio.

Declarações dos analistas de investimento envolvidos na elaboração deste relatório nos termos do art. 21 da Resolução CVM nº 20:

Os analistas de investimento declaram que as opiniões contidas neste relatório refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais sobre o comportamento dos valores mobiliários objeto desse relatório, e que foram elaboradas de forma totalmente independente e autônoma, inclusive em relação à Ágora e demais empresas do grupo Bradesco.

A remuneração dos analistas de investimento está, direta ou indiretamente, influenciada pelo resultado proveniente dos negócios e operações financeiras realizadas pela Ágora.

Consulte os riscos da operação e compatibilidade com o seu perfil antes de investir. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura.

Declarações nos termos do Art. 22 da Resolução Nº 20, referentes às empresas cobertas pelos analistas de investimento da Ágora CTVM:

O Bradesco BBI tem participação societária e interesses econômicos relevantes na empresa Cosan Dez Participações S.A., uma empresa gerenciada pela Cosan S.A. O Banco Bradesco S.A. detentor do Bradesco BBI e da Ágora CTVM, tem participação acionária indireta em Log Commercial Properties, Vitru e Zamp S.A.

Ágora, Bradesco BBI e demais empresas do grupo Bradesco têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação ao emissor ou aos valores mobiliários objeto de análise.

O Bradesco BBI pode prestar serviços relacionados a assessoria financeira/M&A para a(s) companhia(s) mencionada(s) neste relatório.

Bradesco BBI está participando como coordenador na Oferta Pública de Valores Mobiliários de CIA Saneamento Básico de São Paulo - SABESP.

Nos últimos 12 meses, o Bradesco BBI participou como coordenador nas ofertas públicas de distribuição de títulos e valores mobiliários das companhias e/ou prestou serviços de outra natureza para as seguintes empresas: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Americanas S.A., Assaí S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cogna S.A., Cosan S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobras S.A., Eletromidia S.A., Energisa S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

Nos últimos 12 meses, a Ágora CTVM participou, como instituição intermediária, das ofertas públicas de títulos e valores mobiliários das companhias: Ânima Educação S.A., Ambipar S.A., Assaí S.A., Auren Energia S.A., B3 S.A., Boa Safra S.A., Brisanet S.A., C&A Modas S.A., CCR S.A., Cemig S.A., Cogna S.A., Cosan S.A., CSN S.A., Ecorodovias S.A., Eletrobrás S.A., Eletromidia S.A., Eneva S.A., Engie S.A., GPA S.A., Grupo Casas Bahia S.A., Hapvida S.A., Hypera S.A., Iochpe Maxion S.A., Jalles Machado S.A., Localiza S.A., Movida S.A., Multiplan S.A., MRV S.A., Oceanpact S.A., Pague Menos S.A., RD S.A., Rede D'Or S.A., Sabesp S.A., Santos Brasil S.A., Tupy S.A., VALE S.A., VAMOS S.A., Vibra Energia S.A., Vitru S.A. e Yduqs S.A.

A Ágora CTVM recebe remuneração por serviços prestados como formador de mercado de ações da AMBIPAR Participações e Empreendimentos S.A., Enjoei S.A. e Fomento Economico Mexicano FEMSA (FMXB34).