



Em 2025, a MRV entregou mais um ano de forte evolução operacional e de resultados na sua operação de incorporação no Brasil, com lançamentos totalizando 11,5 bilhões (+23%), vendas de R\$ 10 bilhões (+2%), produção de 40,1 mil unidades (+13%) e um crescimento de +20% em sua receita, +70% no Ebitda e de +123% no lucro, com a margem bruta contábil alcançando 30,4% (+4 p.p.) e alavancagem caindo para apenas 1x o Ebitda anualizado.

Em relação ao guidance do ano, a companhia ficou no topo do range em relação à receita, superou a margem bruta esperada e quase alcançou o piso do lucro, mesmo com os atrasos nos repasses impactando os resultados.

Contudo, devido ao descasamento entre produção x repasses, principalmente por conta dos repasses não efetivados nos cheques regionais (de estados ou municípios, complementares ao programa MCMV), a geração de caixa foi impactada em cerca de R\$ 600 milhões. Vale destacar que, sem tal impacto, a companhia teria alcançado ou superado todos os seus guidances e que estes valores estão em atraso, mas não deixarão de ser recebidos.

	GUIDANCE 2025	RESULTADOS 2025	ALCANCE
<b>ROL</b>	R\$ 9,5 a R\$ 10,5 bilhões	R\$ 10,1 bilhões	✓
<b>MARGEM BRUTA</b>	29% a 30%	30,4%	✓
<b>LUCRO LÍQUIDO *</b>	R\$ 650 a R\$ 750 milhões	R\$ 611 milhões	✗
<b>GERAÇÃO DE CAIXA *</b>	R\$ 500 a R\$ 700 milhões	- R\$ 58 milhões [descontinuado]	✗

\* Vide anexo I para detalhamento dos ajustes

A geração de caixa do ano foi impactada, principalmente, pelo gap entre produção e repasses, totalizando 5 mil unidades produzidas acima dos repasses.

Esse delta representa aproximadamente R\$ 600 milhões em geração de caixa.

Guidance 2025. Fonte: MRV.

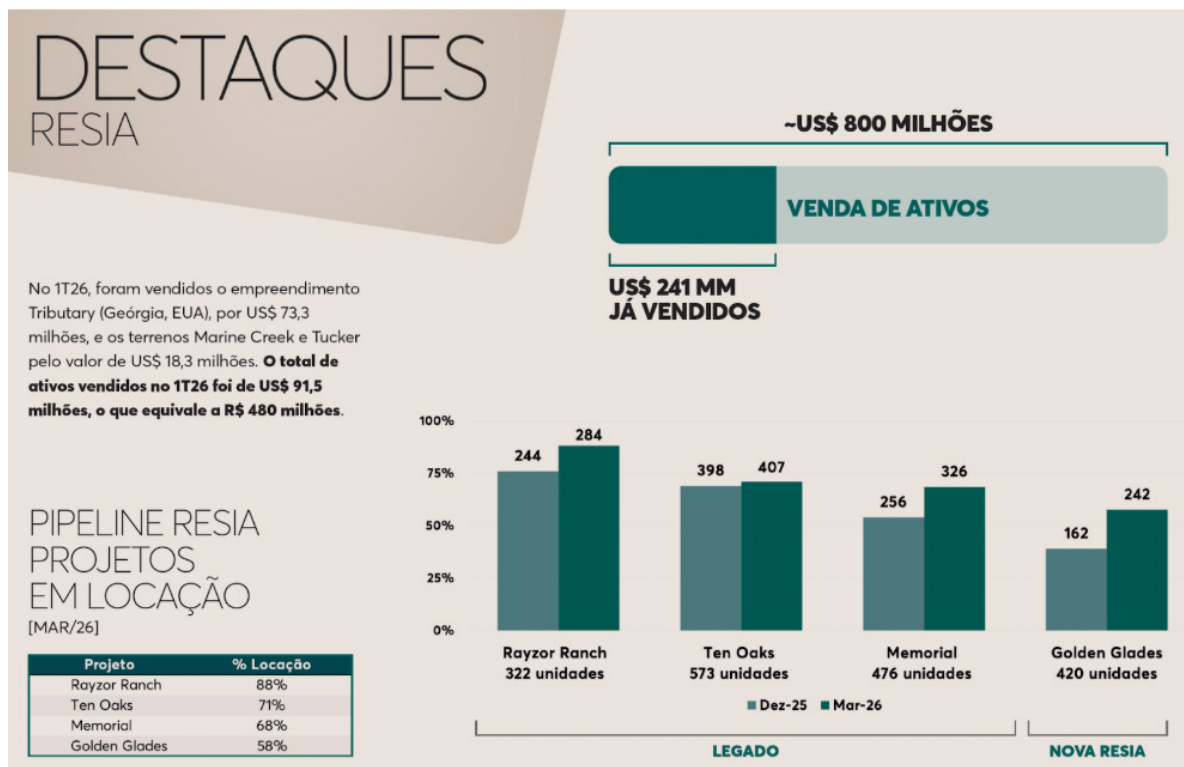
Na Urba (loteamentos), a companhia entregou um crescimento de +48% na receita, um lucro de R\$ 20 milhões em 2025, revertendo o prejuízo de R\$ -30 milhões, e gerou R\$ 28 milhões em caixa.



Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: [www.nordasset.com.br](http://www.nordasset.com.br).



Na Luggo (imóveis para locação), a receita caiu -80%, o prejuízo foi de R\$ -47 milhões (vs. R\$ +22 milhões) e o consumo de caixa foi de R\$ -64 milhões, mas é importante frisar que devido ao modelo de negócios da subsidiária, tanto o resultado quanto a geração de caixa são reconhecidos no momento da venda dos ativos e a companhia está aguardando um momento mais oportuno para realizar a reciclagem dos ativos e maximizar o retorno.

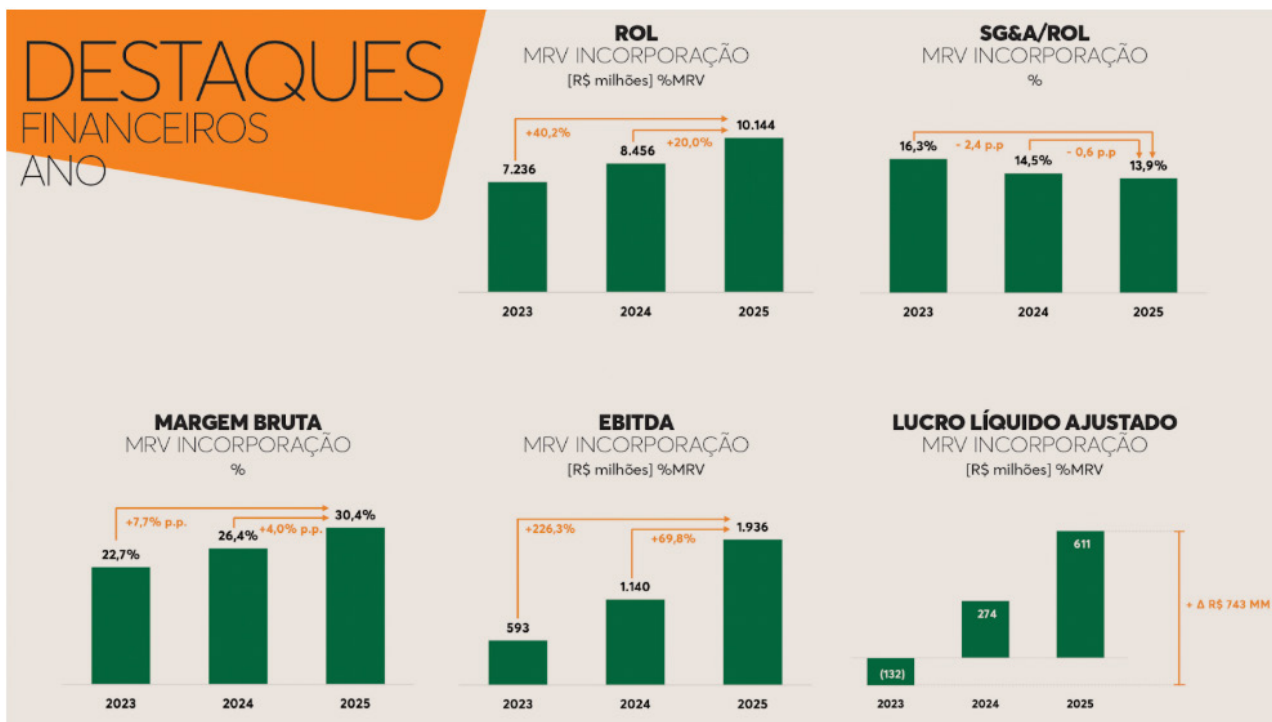


Prévia operacional 1T26 – Resia. Fonte: MRV.

Na Resia (EUA), a companhia segue executando o seu plano de desinvestimentos, com previsão de conclusão até o fim deste ano e, para sinalizar um compromisso ainda maior com a desalavancagem, se comprometeu a não iniciar nenhuma nova dentro da estrutura societária da empresa, buscando monetizar os ativos restantes da Resia ao longo do tempo e também reduzindo gastos (mais 50% das despesas corporativas serão cortadas ao longo do 1S26).



Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: [www.nordasset.com.br](http://www.nordasset.com.br).



Resultados Incorporação Brasil. Fonte: MRV.

A MRV anunciou seu plano de turnaround em 2023 e, com diversas iniciativas como: limitar a operação a 40 mil unidades anuais, reduzir o número de praças de atuação, linearizar e sequenciar a operação, maior disciplina na compra de terrenos e aumento da eficiência em relação às despesas, está entregando um avanço significativo em seus resultados e estrutura de capital desde então. Com 2025 sendo mais um ano de expressiva evolução em todos os aspectos e os números iniciais indicando um 2026 ainda mais forte.

O MCMV já está em seu melhor momento da história, mas continua recebendo melhorias e, em conjunto com os ganhos de eficiência e produtividade, a MRV está conseguindo entregar um crescimento de preço acima da inflação dos custos de construção (INCC), enquanto seu custo de produção por unidade sobe abaixo do INCC. Diante de tal cenário, as perspectivas são continuar entregando uma margem e geração de caixa cada vez melhores nos próximos anos.

A maior preocupação da companhia hoje é relacionada à mão de obra, tanto por conta da escassez em algumas praças específicas quanto pelo possível impacto negativo do fim da escala óx1, mas a companhia está focada nas iniciativas de aumento da produtividade para mais do que compensar o aumento com pessoal e está trabalhando ativamente em conjunto com as associações do setor para realizar os estudos necessários para mostrar o impacto nos custos de uma eventual redução na carga horária semanal do Brasil.

O aumento dos custos com fretes dos materiais de construção por conta da alta do preço do petróleo também pode impactar os custos de construção, mas a companhia não vislumbra um



Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: [www.nordasset.com.br](http://www.nordasset.com.br).



impacto muito relevante por conta desse aspecto. Por outro lado, as mudanças com a reforma tributária podem impactar positivamente as perspectivas da companhia.



Visão MRV Incorporação. Fonte: MRV.

Em relação à sua visão de médio prazo, a MRV já está no patamar de lançamentos, vendas e produção necessários para entregar uma receita de R\$ 10 bilhões e, com as margens dos empreendimentos de 2024 para frente se tornando cada vez mais presentes no balanço (à medida que as obras evoluem), está caminhando para alcançar a margem necessária para entregar o lucro de R\$ 1,5 bilhão na operação brasileira (que se tornará o resultado consolidado de 2027 em diante, após a conclusão do plano de desinvestimentos na Resia).



Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: [www.nordasset.com.br](http://www.nordasset.com.br).



## ROE & ROIC – ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

AÇÕES PARA MELHORIA DE MARGEM E REDUÇÃO DO CAPITAL EMPREGADO >> RETORNO

### EXPANSÃO DA MARGEM

- Preço subindo acima da inflação
- Melhoria da eficiência operacional (custo < INCC).
- Novas tipologias.
- Menor custo de terreno/ROL.
- Maior linearidade

### OTIMIZAÇÃO DO CAPITAL EMPREGADO

- Redução do estoque pago de terrenos
- Redução do estoque em construção
- Redução do imobilizado em fôrmas
- Redução do estoque de materiais em obra
- Contas a receber sobre menos que a venda - redução do PMR (pro soluto pós-chave).

ROE	LUCRO			
PATRIMÔNIO	0,4	1,0	1,5	2,0
4,9	8%	20%	31%	41%
5,5	7%	18%	27%	36%
6,0	7%	17%	25%	33%
7,0	6%	14%	21%	29%

ROIC	RETORNO (NOPAT)			
CAP. INVESTIDO	0,9	1,5	2,0	2,5
7,7	11%	19%	26%	32%
7,5	11%	20%	27%	33%
7,0	12%	21%	29%	36%
6,5	13%	23%	31%	38%

Análise de sensibilidade da rentabilidade. Fonte: MRV.

Em seu último investor day, a empresa compartilhou uma análise de sensibilidade de seus principais indicadores de rentabilidade, demonstrando que pode alcançar um ROE de 23% e um ROIC de 30% quando alcançar os objetivos de médio prazo restantes.

Valendo somente R\$ 4,3 bilhões na bolsa (menos de 3x o lucro que a empresa pode estar entregando já em 2028), continuamos enxergando MRVE3 como uma excelente oportunidade.

No mês de março, o NORD 10X caiu -4,1%, ante uma queda de -0,7% do IBOV. Em 2026, o fundo acumula uma alta de +6,6% (vs. +16,3% da Bolsa) e, desde o início (set/23), o 10X sobe +37,9%, contra +59,2% do IBOV.



Trata-se de material de divulgação cujas informações são de caráter exclusivamente informativo. A Nord Asset não realiza distribuição de cotas, para tal contate um distribuidor autorizado. Rentabilidades passadas não representam garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor da carteira ou de qualquer outro mecanismo como o FGC. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir. O fundo pode investir até 20% no exterior, ter concentração significativa em poucos ativos, além de usar posições vendidas e derivativos, estando exposto ao risco de significativas perdas patrimoniais. Este fundo tem menos de 12 meses, para a avaliação de performance de um fundo, é recomendável a análise de um período mínimo de 12 meses. Para mais informações visite: [www.nordasset.com.br](http://www.nordasset.com.br).

# Fundo Nord 10X

## Objetivo do fundo

O fundo tem como objetivo replicar a filosofia Growth Investing, elaborada pelo time da Nord Research utilizando o método de análise fundamentalista.

## Público-Alvo

Investidores em Geral

## Informações Gerais

### CNPJ

51.681.170/0001-10

### Data de Início

04/09/2023

### Categoria Anbima

Ações livre

### Benchmark

Ibovespa

### Aplicação

Cotização D+1

### Resgate

Cotização D+30 e

Liquidação D+2

### Taxa Administração

2,00%

### Taxa Performance

20% sobre o que exceder o o Ibovespa

### Taxa Entrada/Saída

Não há

### Aplicação Mínima

Não há

## Rentabilidade

10X

Ibovespa



		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acum
2023	10x	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,06%	-7,26%	14,74%	6,87%	9,34%	9,34%
	Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,03%	-3,46%	12,54%	5,38%	13,93%	13,93%
2024	10x	-10,37%	2,55%	-0,78%	-8,05%	2,52%	2,54%	5,94%	10,43%	-7,45%	0,69%	-17,52%	-6,31%	-25,73%	-18,79%
	Ibovespa	-4,79%	0,99%	-0,71%	-1,70%	-3,04%	1,48%	3,02%	6,54%	-3,08%	-1,60%	-3,12%	-4,28%	-10,36%	2,12%
2025	10x	12,68%	-4,87%	6,09%	14,77%	5,79%	1,89%	-7,48%	14,42%	4,48%	-0,65%	8,31%	-4,90%	59,24%	29,32%
	Ibovespa	4,86%	-2,64%	6,08%	3,69%	1,45%	1,33%	-4,17%	6,28%	3,40%	2,26%	6,37%	1,29%	33,95%	36,80%
2026	10x	9,20%	1,76%	-4,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,61%	37,88%
	Ibovespa	12,56%	4,09%	-0,70%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,34%	59,17%

## Informações Adicionais

	NORD 10X	Ibovespa
Meses Positivos	18	18
Meses Negativos	13	13
Maior Retorno Mensal	14,77%	12,56%
Menor Retorno Mensal	-17,52%	-4,79%

PL Médio - 12 meses	R\$ 11.310.756,38
PL Atual	R\$ 14.608.567,21
Valor da Cota	R\$ 1,378806