

## MRV (MRVE3): resultado do 3T20

### LPA ficou um pouco acima de nossa estimativa; ROE de 10%

Os resultados da MRV vieram em linha com nossas estimativas (receita e Ebitda quase corresponderam à nossa projeção, enquanto o lucro líquido foi 11% maior devido à uma participação minoritária menor do que o esperado). A receita líquida chegou a R\$ 1,78 bilhão (+ 13% a/a; 3% acima de nós), impulsionada por fortes vendas. A margem bruta foi de 31% (-180 bps a/a; 50 bps abaixo de nossa projeção), enquanto o Ebitda ajustado foi de R\$ 262 milhões (+ 1% a/a; 2% acima de nós). O LPA totalizou R\$ 0,29 (11% acima de nossa expectativa), resultando em um ROE anualizado de 10,0% (projetávamos 9,1%).

### Um FCF forte de R\$ 306 milhões (já divulgado); Investindo em novas unidades de negócios

A MRV já havia liberado seu FCF do 3T, que veio forte em R\$ 306 milhões, mas se incluímos a AHS Residencial (subsidiária americana), o FCF fica em R\$ 138 milhões, com a MRV encerrando o 3T com dívida líquida de R\$ 2 bilhões (Dívida Líquida / Patrimônio de 34%). A MRV continua diversificando sua atuação fora do negócio MCMV (possui um terço de seu estoque de terrenos fora do MCMV – Minha Casa Minha Vida), com: AHS (subsidiária nos EUA), com US\$ 306 milhões em residências a comercializar; enquanto a Luggo (aluguel residencial), Urba (lotes) e Premium (renda média) também vêm crescendo.

### 3T20 sem surpresas; Rating de Compra (1,85x P / TBV)

Em nossa opinião, os resultados da MRV foram, em sua maioria, sem intercorrências - a receita foi sólida (impulsionada por boas vendas líquidas), enquanto as margens permaneceram suaves (como já sinalizado pela empresa). Acreditamos que o ROE da MRV deve permanecer mais baixo por um tempo, devido às margens mais baixas e aos investimentos em outras linhas de negócios, mas achamos que o valuation é atraente a 1,85x P/TBV, e os múltiplos não levam em consideração todo o potencial de crescimento fora do negócio do MCMV. Assim, mantemos nossa classificação de Compra na ação.

#### BTG Pactual – Equity Research:

##### Gustavo Cambauva

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Elvis Credendio

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Antonio Martins

São Paulo – Banco BTG Pactual S. A.

##### Ricardo Cavalieri

São Paulo – Banco BTG Pactual Digital

[Analise.Acoes@btgpactual.com](mailto:Analise.Acoes@btgpactual.com)

#### MRV (MRVE3)

Data	12/11/2020
Ticker	MRVE3
Rating	Compra
Preço Alvo (R\$)	23,0
Preço (R\$)	19,5
Listagem	Novo Mercado

#### Dados Gerais:

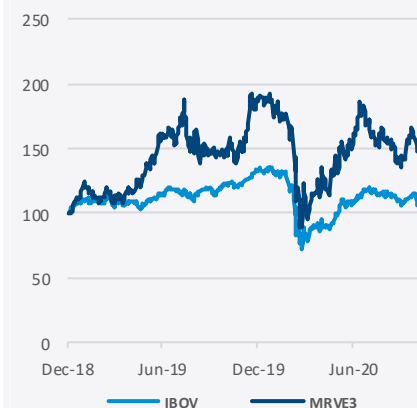
Market Cap. (R\$ mn)	9.373,99
Vol. Médio 12M (R\$ mn)	93,16

#### Valuation:

	2020E	2021E
P/L	11,7x	9,5x
EV/EBITDA	10,2x	8,2x

#### Stock Performance:

Novembro (%)	15,4%
LTM (%)	15,5%



Valuation	12/2017	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E
RoIC (EBIT) %	12,6	14,4	16,3	16,7	18,0
EV/EBITDA	10,4	7,4	10,2	8,2	7,2
P/L	10,9	7,9	11,7	9,5	8,7
Dividend Yield %	4,2	5,5	3,4	6,6	8,1

Resumo Financeiro (R\$ milhões)	12/2017	12/2018	12/2019	12/2020E	12/2021E
Receita	4.760	5.419	6.482	6.780	7.025
EBITDA	701	833	1.008	1.084	1.146
Lucro Líquido	607	690	813	904	991
LPA (R\$)	1,37	1,57	1,84	2,04	2,24
DPA líquido (R\$)	0,64	0,68	0,74	1,29	1,57
Dívida Líquida/Caixa	-378	-435	-444	47	686

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R\$ 19,45, em 11 de Novembro de 2020.

Figura 1: Resultado MRV - 3T20 (R\$ milhões, salvo indicação ao contrário)

	3T20A	3T20E	A x E (%)	2T20	t/t (%)	3T19	a/a (%)
Lançamentos	1.875,0	1.875,0	0%	942,0	99%	1.630,0	15%
Vendas Contratadas	1.968,0	1.968,0	0%	1.815,9	8%	1.394,4	41%
Receita Líquida	1.779,8	1.723,6	3%	1.655,9	7%	1.569,0	13%
Lucro Bruto	544,9	536,9	2%	514,2	6%	508,5	7%
<i>Margem Bruta</i>	<i>30,6%</i>	<i>31,1%</i>		<i>31,1%</i>		<i>32,4%</i>	
EBITDA ajustado	261,7	256	2%	241,9	8%	258	1%
<i>Margem EBITDA</i>	<i>14,7%</i>	<i>14,9%</i>		<i>14,6%</i>		<i>16,4%</i>	
Lucro Líquido	140,6	127,1	11%	109,1	29%	160,1	-12%
<i>Margem Líquida</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,4%</i>		<i>6,6%</i>		<i>10,2%</i>	
LPA	0,29	0,26	11%	0,23	29%	0,36	-19%
<i>ROE</i>	<i>10,0%</i>	<i>9,1%</i>		<i>8,0%</i>		<i>13,2%</i>	

Fonte: Empresa e BTG Pactual

## Informações Importantes

Para informações complementares e detalhadas entre em contato com o seu assessor ou com a Equipe de Renda Variável do Banco BTG Pactual Digital.

- Preços das ações refletem preços de fechamento no mercado à vista.
- Rentabilidades passadas não oferecem garantias de resultados futuros.
- Os retornos indicados como performance são baseados em valorização do capital incluindo dividendos e excluindo custos de transação da B3, da Corretora, comissionamentos, juros cobrados sobre limites de crédito, margens etc. Ajustar o desempenho da carteira ao custos resultará em redução dos retornos totais demonstrados.

## Disclaimer Global

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatos sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo de decisão do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos o direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total ou em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)