THE LONG THESIS | NVR Inc | NVR

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 22/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 20/10/2026 | 5828.00 USD | Ticker: NVR

Empresa: 8,70/10

Oportunidad actual: 7,90/10

NOTA FINAL: 8,10/10

Esperar · Riesgo: Medio

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

NVR combina construcción principalmente sobre pedido, contratos de lotes acabados y disciplina de capital. Reduce suelo propio y exposición especulativa, pero depende de proveedores de lotes y puede perder depósitos. Menor capital invertido no elimina el ciclo ni garantiza ganar cuota frente a constructores con viviendas de entrega inmediata.

El informe utiliza 5.828 USD por acción ordinaria NYSE:NVR el 20 de octubre de 2026. Es su referencia documental, no una cotización actual ni cierre contrastado. Se excluyen resultados posteriores, incluidos los previstos para el 22 de octubre. Las acciones de cierre, básicas promedio y diluidas se mantienen separadas.

En Q2, terminado en junio, los ingresos corporativos fueron 2.326,356 millones de USD, el beneficio antes de impuestos 318,641 millones y el neto 236,458 millones, con BPA diluido de 83,96 USD. El margen bruto de vivienda cayó a 19,2% desde 21,5%. La portada mezcla el BPA anual anterior de 436,55 USD con otros periodos; no fue un beneficio trimestral que superara el consenso anual.

Los pedidos aumentaron 9% hasta 5.885 y la cancelación bajó a 14,9%, aunque los precios de pedido descendieron 5% y las entregas 8%. El backlog aumentó en unidades, pero no asegura el mismo margen o cobro. Es evidencia favorable frente a una tesis de deterioro irreversible, sin probar todavía una recuperación.

El flujo operativo del primer semestre fue de 188,156 millones de USD, frente a 434,817 millones de beneficio. El inventario y los depósitos consumieron capital; anticipos y rotación de préstamos aportaron caja. Tras capex físico, coste económico de acciones y principal de arrendamientos financieros, la sensibilidad parcial deja 141,631 millones. Casas, suelo e intereses ya incluidos no se restan otra vez.

La recompra de 2025 no estuvo cubierta por casi el 100% del flujo operativo, como afirma el informe: los pagos de tesorería fueron 1.833,316 millones de USD frente a 1.121,320 millones de CFO, aproximadamente 163,5%. El uso de reservas no implica insolvencia, pero exige distinguir recompra valiosa de distribución sostenible.

Valoración y comparación

A 5.828 USD, el consenso de 384,59 USD implica 15,15 veces; los siguientes beneficios estimados de 395,33 y 412,82 dan crecimientos de 2,79% y 4,42%, diferentes de los impresos. El BPA de 436,55 es FY2025 y el de doce meses ronda 387,3 con otros denominadores. No se intercambian para elegir el PER más bajo.

La rentabilidad de flujo libre de 6,74% sí resulta aproximadamente reproducible: CFO de doce meses de 1.066,590 millones menos capex de 20,169 millones, dividido por la capitalización de referencia aproximada. Esa definición precede al coste económico de acciones, aportes a sociedades y principal de leases; no es rentabilidad futura garantizada.

D.R. Horton permite contrastar suelo, incentivos y capital, con geografía y mezcla distintas. Su margen bruto de junio era 20,7%, frente a 19,2% de NVR. La mayor escala y entrega rápida compiten con la menor exposición de suelo y construcción previamente vendida de NVR. No se copia un múltiplo medio ni el ROIC de 113% del proveedor, cuya definición no está reconstruida.

Los escenarios a cinco años mantienen 2,816 millones de acciones diluidas existentes, sin recompra futura gratis. Separan beneficio operativo terminal sin renta de exceso de caja y el capital nuevo acumulado. BPA terminal de 200 / 400 / 550 USD con múltiplos de 10 / 14 / 16 veces produce valores de negocio de 2.000 / 5.600 / 8.800 USD por acción.

Después de inversión, depósitos, adjudicaciones nuevas, aportes a sociedades, leases y pago de 900 millones de deuda en 2030, la caja acumulada añadida una sola vez produce terminales totales de 2.628,55 / 7.160,72 / 11.168,61 USD. Sin dividendos ni recompra adicional, las TIR serían −14,71% / +4,20% / +13,88% entre el 20 de octubre de 2026 y 2031, con días reales sobre 365. Son sensibilidades condicionadas, sin probabilidades ni valor actual validado.

La central necesita flujo operativo anual de 1.200 millones de USD excluyendo renta del exceso de caja, superior al flujo histórico de doce meses que sí incluye ingresos financieros. Esa mejora debe financiar los lotes y obras. Si la caja se inmoviliza más tiempo, conserva derechos pero pierde disponibilidad; si se destruye en depósitos o márgenes, es una pérdida distinta y más grave. El escenario extremo de caja débil no financia el vencimiento manteniendo intacto el negocio.

Financiación y riesgos

En junio, la caja libre de construcción era de 1.093,736 millones de USD, la financiera tenía 50,938 millones y existían otros 52,585 millones restringidos. Las notas sumaban 900 millones de principal, con cupón de 3% y vencimiento en mayo de 2030. Superar la deuda con efectivo no convierte toda la diferencia en excedente distribuible.

Los depósitos de lotes de terceros en efectivo rondaban 1.012,3 millones de USD, con cartas adicionales y provisiones por deterioro. Había otros compromisos condicionados de depósitos por 737,5 millones, principalmente a tres años, además de sociedades y algunos desarrollos propios. Mantener acceso a lotes requiere capital aunque el activo fijo sea pequeño.

El saldo de deuda agregada del proveedor incluye clasificaciones de leases; alquileres y servicio de deuda se tratan consistentemente con el beneficio y la caja. La línea hipotecaria de 150 millones estaba sin utilizar en junio y se prorrogó hasta julio de 2027, sin que ello garantice financiación en 2031.

El margen, la oferta de suelo y la caja que realmente pueda liberarse son las partes menos respaldadas de la valoración. Ventajas de capital, recompras y alto ROE no sustituyen crecimiento financiado o protección frente a la pérdida de depósitos.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa: 8,7. La pre-venta, disciplina de capital y capacidad de atravesar ciclos apoyan calidad alta, con límites por geografía, oferta de lotes y margen. Oportunidad: 7,9. Unas 15 veces beneficios deprimidos resultan razonables, sin descuento claramente suficiente para una nueva entrada. Nota final: 8,1, juicio separado sin promedio ni fórmula.

Esperar para nuevas entradas. Podemos estar equivocados si la mejora de pedidos y cancelaciones adelanta la recuperación y permite recomprar con disciplina antes de que aparezca en caja. Esa es la mejor objeción a esperar y merece seguimiento.

Cambiaríamos de opinión con caja anual que financie lotes y obras, coste económico de acciones y vencimientos sin consumir reservas para recomprar, junto con estabilización de margen y crecimiento de absorción real. El beneficio terminal y la liberación de caja siguen siendo las hipótesis menos firmes. Esperar no implica ordenar vender una posición existente ni presupone conocer la cartera del lector.

Fuentes y alcance

NVR: 10-Q Q2 2026, caja y contratos:
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/906163/000090616326000093/nvr-20260630.htm

NVR: resultados Q2 2026:
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/906163/000090616326000086/q22026ex991_earningsrelease.htm

NVR: 10-K 2025, recompra y caja:
https://nvri.gcs-web.com/static-files/0bdb8bd7-b532-4c34-8431-56ae402e053a

D.R. Horton: contraste operativo Q3 fiscal 2026: https://investor.drhorton.com/~/media/Files/D/D-R-Horton-IR/documents/quarterly-reports/6-30-2026-dhi-10q-final.pdf

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.