NVR

NVR · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 27/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 5727.00 USD

Publicación en la web: 30/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.60/10
Oportunidad:	7.90/10
NOTA FINAL:	8.10/10

Esperar

Riesgo: Alto

Disciplina de suelo y franquicia valiosa frente a menor margen, cancelaciones y retorno central moderado.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

NVR fabrica viviendas bajo Ryan Homes, NVHomes y Heartland, con construcción y originación hipotecaria. Opciones de suelo reducen capital fijo, pero no eliminan depósitos en riesgo ni circulante. NYSE:NVR, 27/10/2026, 5.727 USD; no se usa 5.727,77 de un titular como precio del informe.

Q3 primario: ingresos consolidados de 2.400 millones aproximadamente frente a 2.350 de construcción; no son la misma base. BPA 89,45 y beneficio 248,6 millones. Pedidos caen 7% a 4.391, precio de pedido 5%, entregas 7% y margen bruto baja de 21% a 18,3%. Backlog de 10.121 unidades no equivale a cobro: cancelaciones suben a 21% desde 19%.

La caja disponible publicada se separa de beneficio: H1 CFO 188,156 millones menos capex 11,023 deja 177,133; menos SBC 32,580 y principal de arrendamiento financiero 2,922 deja 141,631 como diagnóstico económico, no anualización. Inventarios, depósitos de suelo, hipotecas originadas y vendidas ya están dentro de CFO; no se suman ventas hipotecarias otra vez.

A septiembre, caja de construcción 1.091,315 más hipotecaria 34,071 suma 1.125,386 millones, excluyendo 44,145 restringidos. Bonos con principal de 900 vencen el 15/05/2030 al 3%; deuda contable de 907,659 no es otro principal adicional. La línea de 300 millones vence en marzo de 2030, estaba sin disponer en junio y no es caja libre. Recompras H1 de caja por 1.005,556 superan claramente el flujo económico del periodo.

Valoración y exigencias del precio

A 5.727, consenso de BPA 364,71/354,09/385,21 implica PER 15,70/16,17/14,87. El crecimiento previsto 2027 es −2,91%, no +7,7%; 2028 +8,79%, no +18,1%. El BPA LTM 363,8 arroja 15,74 veces, y no se mezcla con el ejercicio 2025 de 436,6. D.R. Horton y Lennar son contrastes de ciclo y suelo, no prueba de que NVR merezca automáticamente prima.

Escenarios propios a cinco años: BPA económico operativo central de 350, después de intereses de deuda pero excluyendo intereses del excedente de caja, crece 3% y se valora a 16 veces: 6.491,93 USD. Se añade una sola vez el excedente de financiación de 3.725,386 millones dividido por 2,78 millones de acciones constantes asumidas: 1.340,07 por acción. Riqueza terminal central 7.832,00 y retorno anual 6,46%, sin dividendos. Favorable: BPA 400 crece 6% a 18 veces más excedente de 4.725,386 millones da 11.335,00 y 14,63%. Adverso: BPA 250 decrece 2% a 12 veces más excedente de 1.225,386 millones da 3.152,55 y −11,25%. No son valores presentes ni precios certificados; el denominador es hipótesis constante, sin recompras añadidas.

Financiación central: caja económica operativa de 800 millones anuales después de suelo, capex, remuneración, impuestos e interés de deuda suma 4.000 en cinco años; más 1.125,386 iniciales utilizables, menos reserva operativa de 500 y principal completo de 900, deja 3.725,386 de excedente. El favorable exige 1.000 anuales después de mayor reinversión y el adverso 300: excedentes de 4.725,386 y 1.225,386. No son flujos anuales certificados; si inventario absorbe más caja, cae el excedente. El capital operativo retenido y la reserva respaldan el beneficio valorado, sin añadirse como activo extra. Solo se suma la caja excedente, cuya renta se excluye del BPA; tampoco se incorpora ahorro futuro de intereses al amortizar deuda, prudencia explícita. No se perpetúa la recompra H1 ni se suma su efecto al BPA. Refinanciar 900 al 6% implicaría 54 brutos anuales frente a 27 actuales, no financiación garantizada; el central paga principal y no necesita esa renovación.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Tipos hipotecarios, incentivos comerciales, empleo y asequibilidad pueden reducir pedidos, precios y margen a la vez. El deterioro de depósitos de suelo de 24,8 millones en Q3 demuestra que el modelo de opciones tiene pérdidas reales. La cartera de pedidos no elimina cancelaciones ni garantiza el margen final.

La objeción más fuerte a esperar es una franquicia con disciplina de suelo y recompras que podría recuperar márgenes y reducir acciones con caja excedente. El adverso de 250 de BPA sigue siendo negocio rentable, no insolvencia automática. Si el suelo y el circulante consumen más caja, las recompras deben competir con reservas y deuda antes de justificar rentabilidad por acción.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,6 reconoce disciplina de suelo, ejecución y franquicia, limitada por demanda cíclica. Oportunidad 7,9 reconoce la caja retenida atribuible una sola vez y un retorno central de 6,46%, todavía dependiente de normalización y conversión. Final 8,1 y Esperar es juicio independiente: la valoración reconoce de forma explícita el excedente económico retenido, no una fórmula ni orden de venta.

Podemos estar equivocados si margen y demanda se recuperan y la caja excedente permite recompras con retorno alto. Cambiaría la opinión una mejora sostenida de pedidos, margen y caja después de suelo con financiación viable. El BPA económico central, la normalización del margen y la valoración terminal requieren más evidencia.

Mantener con condiciones: la franquicia y disciplina de suelo siguen operativas, pero los pedidos y el margen deben convertirse en caja tras inversión y obligaciones.

Mantener mientras la demanda y el margen permitan caja después de suelo, remuneración y deuda sin agotar reservas.

Plantear reducir si la presión de precios y cancelaciones deteriora caja mientras recompras consumen recursos necesarios.

Plantear vender si la pérdida estructural de rentabilidad y financiación impide sostener una operación rentable para el accionista.

Vender durante una fase cíclica puede perder la recuperación y recompras rentables; un trimestre más débil no demuestra ruptura permanente.

Conversión del backlog, margen normal y caja de inventario siguen sin certificar.

Qué vigilamos

• Mantener mientras la demanda y el margen permitan caja después de suelo, remuneración y deuda sin agotar reservas.

• Plantear reducir si la presión de precios y cancelaciones deteriora caja mientras recompras consumen recursos necesarios.

Fuentes y alcance

nvri.gcs-web.com · nvr inc announces third quarter results 19 | 2026-10-22 | Opened dated Q3 release, operating statistics and balance tables; not a full filing.

www.sec.gov · nvr 20260630 | 2026-08-05 | Partial H1 10-Q: cash-flow statement, debt and credit-facility notes; not full filing read.

NVR

NVR · v2 · Report 27/10/2026 · Reference 5727.00 USD

Company 8.60/10 | Opportunity 7.90/10 | Overall 8.10/10

Wait

Risk: High

Disciplined land and a valuable franchise face lower margins, cancellations and moderate central returns.

Business, developments and cash

NVR builds homes under Ryan Homes, NVHomes and Heartland and originates mortgages. Land options reduce fixed capital but do not remove deposit risk or working capital. NYSE:NVR, 27 October 2026, USD 5,727; a headline figure of 5,727.77 is not the report reference.

Primary Q3 consolidated revenue is approximately 2,400 million versus homebuilding revenue of 2,350: different bases. EPS is 89.45 and net profit 248.6 million. Orders decline 7% to 4,391, order prices 5%, settlements 7%, and gross margin falls from 21% to 18.3%. Backlog of 10,121 homes is not collected cash: cancellations rise to 21% from 19%.

H1 CFO of 188.156 million less capex of 11.023 leaves 177.133; deducting SBC of 32.580 and finance-lease principal of 2.922 leaves 141.631 as an economic diagnostic, not annualized cash. Inventories, land deposits and mortgage originations and sales already enter CFO; mortgage sales are not added again.

September homebuilding cash of 1,091.315 plus mortgage cash of 34.071 totals 1,125.386 million, excluding 44.145 restricted. Bond principal of 900 matures on 15 May 2030 at 3%; carrying debt of 907.659 is not extra principal. The 300 million facility matures in March 2030, was undrawn in June and is not free cash. H1 cash buybacks of 1,005.556 materially exceed economic cash of the period.

Valuation and price expectations

At 5,727, consensus EPS of 364.71/354.09/385.21 implies 15.70/16.17/14.87 times. Forecast 2027 EPS growth is minus 2.91%, not plus 7.7%; 2028 is plus 8.79%, not plus 18.1%. LTM EPS of 363.8 implies 15.74 times and is not mixed with 2025 EPS of 436.6. D.R. Horton and Lennar contrast the cycle and land models rather than automatically validating a premium.

Own five-year scenarios: central operating economic EPS of 350, after debt interest but excluding interest on surplus cash, grows 3% at 16 times: USD 6,491.93. Funding surplus of 3,725.386 million is added exactly once over an assumed constant 2.78 million shares, or 1,340.07 per share. Central terminal wealth is 7,832.00 and annual return 6.46%, without dividends. Favourable EPS of 400 growing 6% at 18 times plus surplus of 4,725.386 million gives 11,335.00 and 14.63%. Adverse EPS of 250 declining 2% at 12 times plus 1,225.386 million surplus gives 3,152.55 and minus 11.25%. These are not present values or certified targets; the constant denominator assumes no extra buybacks.

Central funding assumes annual operating economic cash of 800 million after land, capex, remuneration, taxes and debt interest, totaling 4,000 over five years; plus initial usable 1,125.386 less a 500 operating reserve and full 900 principal leaves 3,725.386 surplus. Favourable cash requires 1,000 annually after higher reinvestment and adverse 300, giving surpluses of 4,725.386 and 1,225.386. These are not certified annual cash flows: more inventory absorption reduces surplus. Retained operating capital and reserves support the valued earnings without being added as extra assets. Only surplus cash is added, with its interest excluded from EPS; future interest savings from principal repayment are also excluded as explicit prudence. H1 buybacks and an additional EPS benefit are not perpetuated. Refinancing 900 at 6% would cost 54 annually against 27 currently and is not assured; the central case repays principal without that renewal.

Risks and monitoring

Mortgage rates, incentives, employment and affordability can weaken orders, prices and margins together. Q3 land-deposit impairments of 24.8 million show real losses within the option model. Backlog does not eliminate cancellations or guarantee final margins.

The strongest objection to waiting is a disciplined land franchise that could recover margins and retire shares using surplus cash. Adverse EPS of 250 still represents a profitable business, not automatic insolvency. If land and working capital absorb more cash, buybacks must compete with reserves and debt before supporting per-share returns.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.6 recognizes land discipline, execution and franchise, bounded by cyclical demand. Opportunity 7.9 recognizes attributable retained cash exactly once and a 6.46% central return, still conditional on normalization and conversion. Overall 8.1 Wait is independent judgment: valuation explicitly recognizes retained economic surplus rather than applying a formula or sale order.

We may be wrong if margins and demand recover while surplus cash funds high-return buybacks. Sustained orders, margins and cash after land with viable funding would change the view. Central economic EPS, margin normalization and terminal valuation require more evidence.

Hold with conditions: the franchise and land discipline remain viable, but orders and margins must become cash after investment and obligations.

Hold while demand and margins generate cash after land, remuneration and debt without exhausting reserves.

Consider reducing if pricing and cancellations weaken cash while buybacks consume required resources.

Consider selling if structural loss of profitability and funding prevents a profitable operation for shareholders.

Selling during a cyclical phase may miss recovery and valuable buybacks; one weaker quarter does not establish permanent impairment.

Backlog conversion, normal margins and inventory cash remain unverified.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.