BB INVESTIMENTOS

# Relatório Setorial

## Construção Civil

Agosto 2021

Por **Kamila Oliveira, CNPI**

# Dados de Mercado – Construção Civil

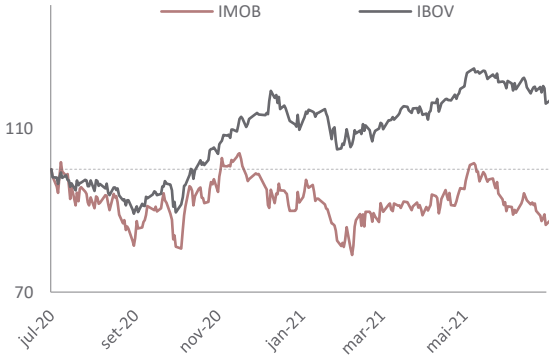
Performance das empresas de nossa cobertura.

| Companhia | Ticker | Cotação (R$) 31-jul-21 | Variação % | | | Preço-Alvo 2021e | Potencial de Valorização | Recomendação |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | No mês | No ano | Em 12 meses | | | |
| Cyrela | CYRE3 | 20,85 | -10,7% | -26,1% | -16,5% | 32,50 | 55,9% | Compra |
| Direcional | DIRR3 | 12,71 | -9,2% | 2,0% | -12,6% | 17,50 | 37,7% | Compra |
| Moura Dubeux | MDNE3 | 8,93 | -11,5% | -23,0% | -22,6% | 14,50 | 62,4% | Compra |
| MRV | MRVE3 | 14,34 | -12,2% | -22,3% | -21,6% | 22,30 | 55,5% | Compra |
| Tenda | TEND3 | 22,43 | -10,5% | -25,2% | -31,7% | 36,00 | 60,5% | Compra |
| **Ibovespa** | **IBOV** | **121.801** | **-3,9%** | **2,3%** | **18,4%** | **140.000** | **14,9%** | - |
| **Imobiliário** | **IMOB** | **920** | **-6,0%** | **-12,6%** | **-12,0%** | - | - | - |

Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos

## IBOV x IMOB

*Base 100*



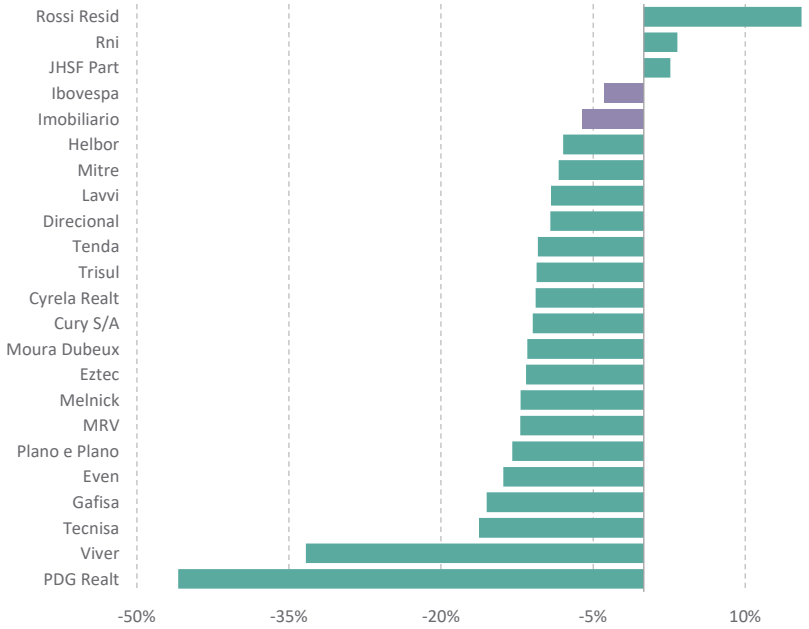

O Índice Imobiliário (IMOB) variou -6,0% no mês de julho, 2,1 p.p. abaixo do desempenho do Ibovespa, que também foi negativo em -3,9%. No mês, houve uma maior aversão ao risco devido à apreensão com a variante delta da Covid-19 e, em consequência, à possibilidade de reversão da flexibilização das restrições de mobilidade em alguns países, além da continuidade dos debates sobre a reforma tributária e a ameaça de racionamento de energia no país.

# Dados de Mercado – Construção Civil

Em julho, o IMOB apresentou desempenho inferior ao do Ibovespa, atingindo -6,0%.

## Desempenho do Mês

%




## Resumo

O Ibovespa fechou o mês de julho com queda de 3,9%. No período, houve uma maior aversão ao risco devido à apreensão com a variante delta da Covid-19 e, em consequência, à possibilidade de reversão da flexibilização das restrições de mobilidade em alguns países, além da continuidade dos debates sobre a reforma tributária e a ameaça de racionamento de energia no país. O Imob, por sua vez, terminou o mês em -6,0%, 2,1 p.p. abaixo do Ibovespa. E, apesar das prévias operacionais do 2T21 apresentadas pelas companhias do nosso universo de cobertura terem vindo acima do esperado pelo mercado, nenhuma delas teve desempenho superior ao do Ibovespa em julho.

Ainda, no primeiro semestre de 2021, os financiamentos imobiliários com recursos da poupança totalizaram R$ 97 bilhões, um crescimento de 124% em relação ao mesmo período de 2020. A Abecip* estima que esse crédito chegará ao fim do ano em R$ 195 bilhões, avançando 57% em relação ao ano de 2020, quando foram liberados R$ 124 bilhões em empréstimos. Adicionalmente, a CBIC** projeta que o PIB da construção subirá 4% em 2021. A CBIC iniciou o ano com previsão de alta de 4% para o PIB setorial, mas acabou baixando para 2,5% em abril, após as paralisações provocadas pela pandemia e o aumento das incertezas sobre a economia. A retomada dos 4% para o PIB setorial está baseada nas sinalizações de recuperação da economia brasileira.

Em agosto, as incorporadoras do nosso universo de cobertura divulgarão os resultados referentes ao 2T21 e acreditamos que estes virão positivos, embora o setor possa ser penalizado pelo custo dos insumos e pelo aumento, já esperado, das taxas de juros do crédito para compra de imóveis, um reflexo da elevação da taxa básica de juros.

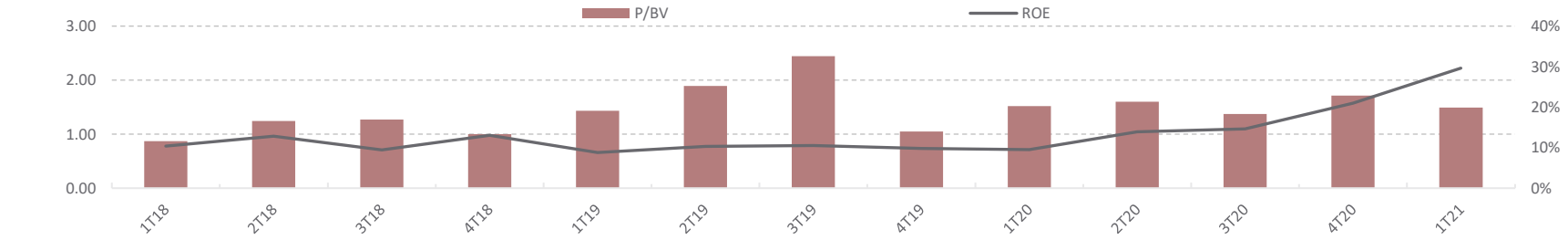
Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos. | * Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança ** Câmara Brasileira da Indústria da Construção

# Rentabilidade e Endividamento

As empresas com maior desconto (menor P/BV) e maior rentabilidade estão entre as mais atraentes do setor.

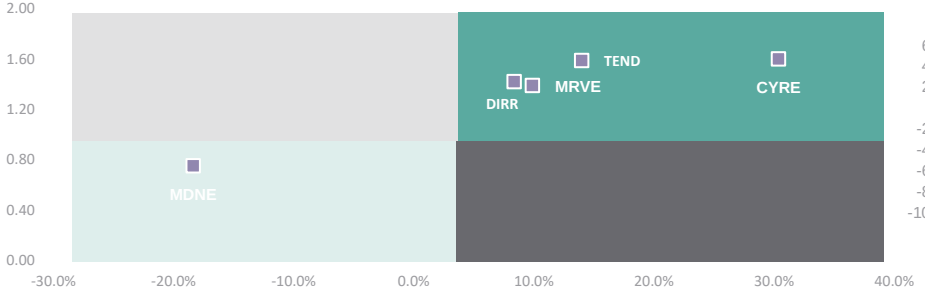
## ROE médio UDM e P/BV*

*% e Indexador*



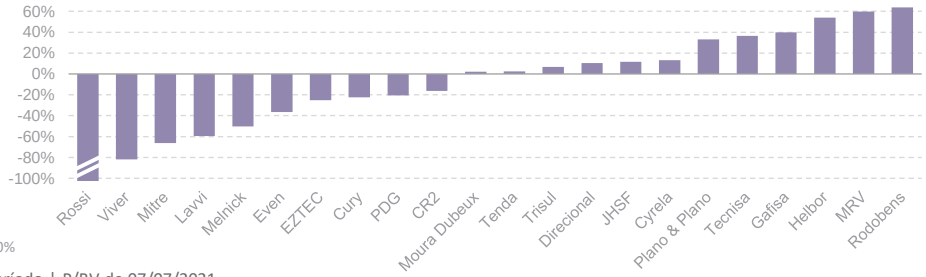

## ROE 21E vs. P/BV

*% e Indexador*




## Dívida Líquida/Patrimônio Líquido

*%*




Fonte: Economatica e BB Investimentos | *Dados consideram apenas empresas que apresentaram ROE positivo no período | P/BV de 07/07/2021.

# Indicadores de Atividade

**Atividade |** Nível de atividade avança após seis meses seguidos de queda.

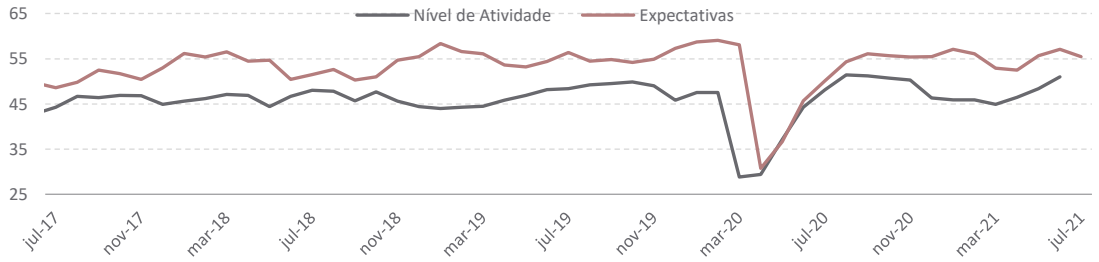
O nível de atividade avançou em junho para 51,0 pontos, um aumento de 2,6 pontos em relação ao mês de maio. Pela primeira vez no ano, o índice ultrapassou a linha dos 50 pontos, indicando aumento da atividade em relação ao mês anterior. As expectativas para julho caíram 1,6 pontos, marcando 55,5 pontos. A manutenção desse indicador acima dos 50 pontos mostra o otimismo do setor com os próximos meses.

A intenção de investimento aumentou para 41,9 pontos em julho, enquanto a utilização da capacidade operacional subiu para 64% em junho. O indicador de intenção de investimento apresentou leve acréscimo de 0,3 pontos m/m, permanecendo acima de sua média histórica de 35,0 pontos. O aumento de 1% na utilização da capacidade operacional da indústria, por sua vez, mostra a utilização nove pontos percentuais acima da observada em junho de 2020 e sete pontos acima de junho de 2019.

Para o 2T21, no ranking de principais problemas enfrentados pela indústria da construção, novamente, a falta ou alto custo da matéria-prima ficou em primeiro lugar (55,5%, ante 57,1% t/t), seguido pela carga tributária (31,5%).

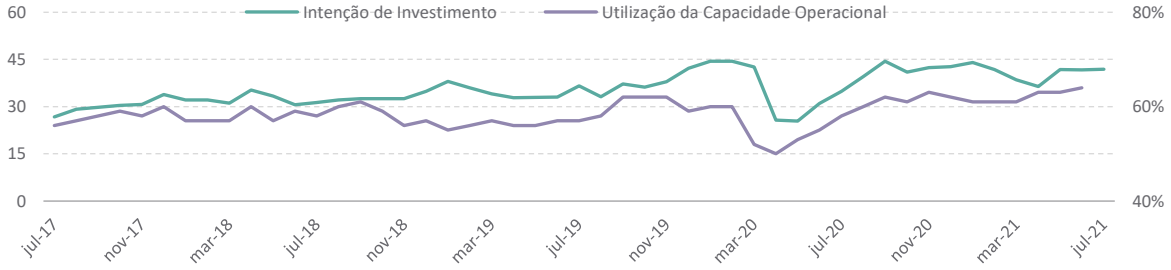
## Evolução do Nível de Atividade

*Indicadores variam entre 0 e 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade*




## Intenção de Investimentos

*Indicadores variam entre 0 e 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade*




Fonte: CNI e BB Investimentos

# Indicadores de Atividade

**Atividade |** Os dados divulgados pela Abrainc revelaram que as vendas líquidas, no acumulado até abril, cresceram 7,7% a/a para o segmento de médio e alto padrão, enquanto para o de baixa renda aumentaram 26,9%. a/a.

O gráfico superior mostra aumento nas vendas de unidades nos UDM (+26,5% a/a) e nos lançamentos UDM (16,9% a/a) até abril (últimos dados disponíveis), com o nível de estoques apresentando uma leve queda (equivalente a ~10,2 meses de vendas).

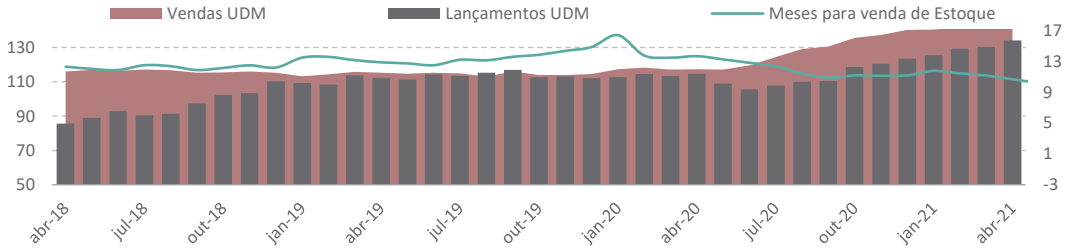
No gráfico inferior, um olhar sobre entregas e distratos como percentual das unidades entregues. Em abril, os distratos atingiram 25,6% (+0,3 p.p. m/m e +7,2 a/a).

Em relação aos dados acumulados no ano até abril, no segmento de baixa renda, os lançamentos cresceram 38,2% a/a e as vendas líquidas avançaram 26,9% a/a e o percentual de distratos atingiu 11,6% (-6,3 p.p. a/a). Já para segmento de média e alta renda, os lançamentos aumentaram 87,8% a/a, enquanto as vendas líquidas subiram 7,7% a/a, com o percentual de distratos alcançando 16,8% (+0,4 p.p. a/a).

Ademais, no acumulado do ano até abril, os lançamentos e vendas líquidas avançaram 48,1% a/a e 24,1% a/a, respectivamente, para o segmento residencial, enquanto o percentual dos distratos ficou em 12,3% (-1,4 p.p. a/a).

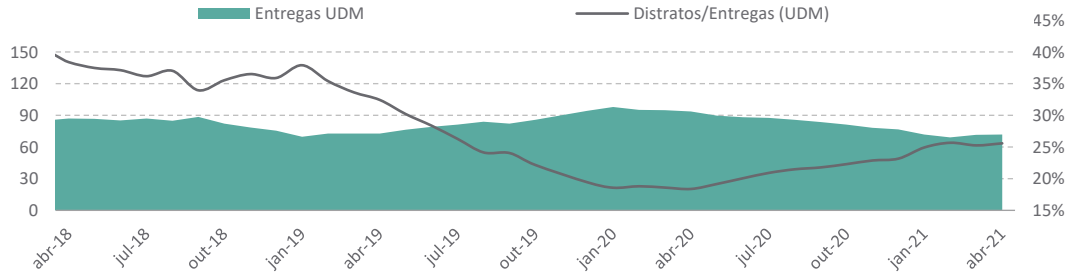
## Vendas e Duração de Estoque (dados nacionais)

*Milhares de unidades e meses*




## Entregas e Distratos (dados nacionais)

*Milhares de unidades e %*




Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

# *Funding* e Novas Contratações

**Originação |** Contratações para empresas nos UDM aumentaram 6,7% a/a, enquanto para pessoas físicas cresceram 54,1% a/a no mesmo período.

Conforme os últimos dados divulgados pela Abecip, a captação líquida da poupança nos últimos 12 meses foi de R$ 39,4 bilhões até junho (últimos dados disponíveis), queda de 18,9% a/a.

As contratações com *funding* da poupança nos últimos 12 meses atingiram R$ 177,7 bilhões em junho, 100,7% superior no a/a.

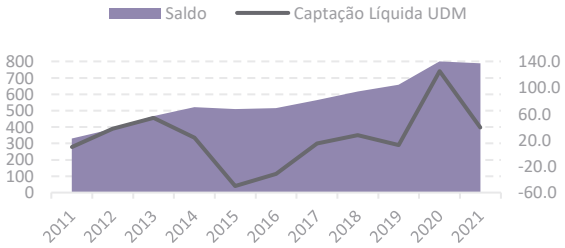
As variações das contratações UDM para empresas e pessoas físicas, em junho, foram de 6,7% e 54,1%, respectivamente, quando comparadas com o mesmo período do ano anterior.

Em junho (últimos dados disponíveis), a captação líquida dos últimos 12 meses no FGTS veio em R$ 7,3 bi, refletindo, principalmente, as medidas governamentais adotadas durante a pandemia, que autorizaram saques do fundo com o intuito de contribuir com a renda da população.

As contratações UDM com recursos do FGTS alcançaram R$ 49,5 bi em julho, 4,8% inferior a/a.

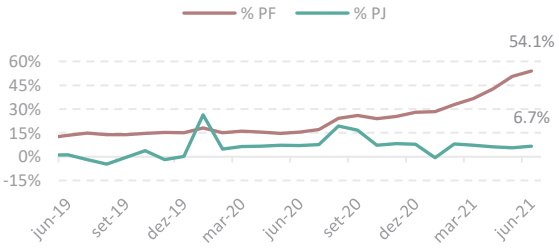
## Saldo da Poupança e Captação Líquida

*R$ bilhões*



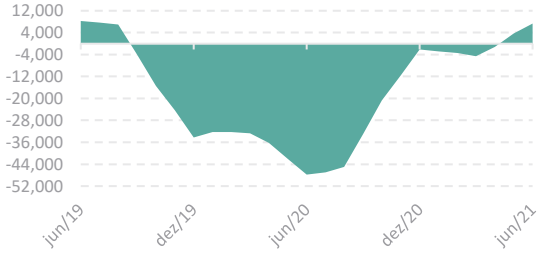

## Variação Contratações UDM*

*%*



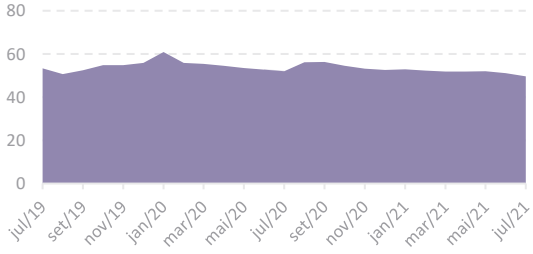

## FGTS – Captação Líquida

*R$ milhões*




## FGTS – Contratações UDM

*(Habitação e Pró-Cotista) | R$ milhões*




Fonte: Abecip, Bacen, FGTS e BB Investimentos | (*) Considera recursos do SBPE e FGTS

# Dados de Crédito e de Emprego

Os números observados no mercado de trabalho relativos ao setor da construção indicam uma melhora da atividade após o início da pandemia Covid-19.

De acordo com os dados do Bacen, a taxa de juros para PF aumentou 0,1 p.p. em junho, para 6,7%, enquanto a PJ diminuiu 0,6 p.p. na mesma comparação, alcançando 7,5%.

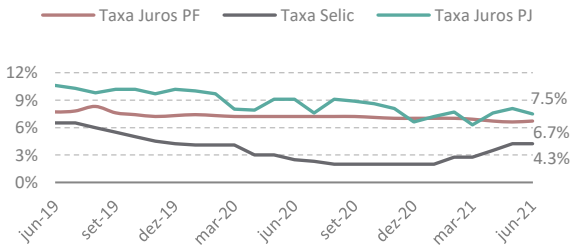
A taxa de inadimplência da PF caiu para 1,6% (-0,1 p.p. m/m), bem como a PJ, que diminuiu 0,1 p.p. m/m, atingindo 13,7% em junho.

Ainda em junho (últimos dados disponíveis), os dados do novo Caged registraram saldo positivo – entre admissões e desligamentos – de postos de trabalho de 309.114 vagas. Com isso, as vagas formais de emprego acumularam um saldo líquido positivo de 2.983 mil nos últimos 12 meses (até junho).

No setor de construção, para o mesmo período, o saldo entre admissões e desligamentos resultou em 22.460 vagas e o acúmulo de vagas formais de emprego atingiram o saldo líquido de 331 mil nos últimos 12 meses.

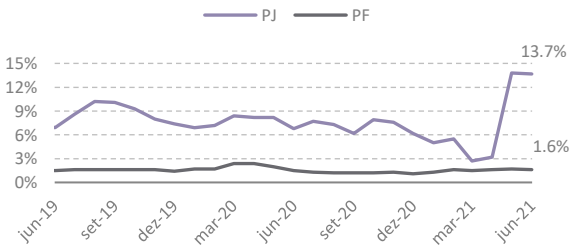
## Habitação – Taxas de Juros

*%*



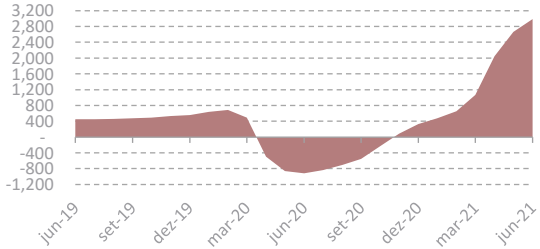

## Habitação – Taxa de Inadimplência

*%*



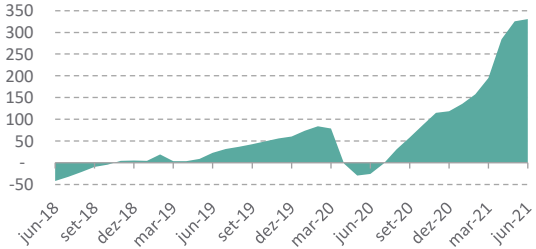

## Vagas de Emprego – Variação líquida

*Todos os setores | milhares*




## Vagas de Emprego – Variação líquida

*Construção Civil | milhares*




Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

# Índice de Preços

Na comparação mensal, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-M) apresentou queda, atingindo 1,24% em julho.

No mês de julho, o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC-M), medido pela FGV Ibre, caiu 1,06 p. p. em relação ao mês anterior, atingindo 1,24%. No acumulado dos últimos doze meses, o índice avançou de 16,88% em junho para 17,35 em julho, enquanto em 2021, o índice acumula alta de 10,75%.

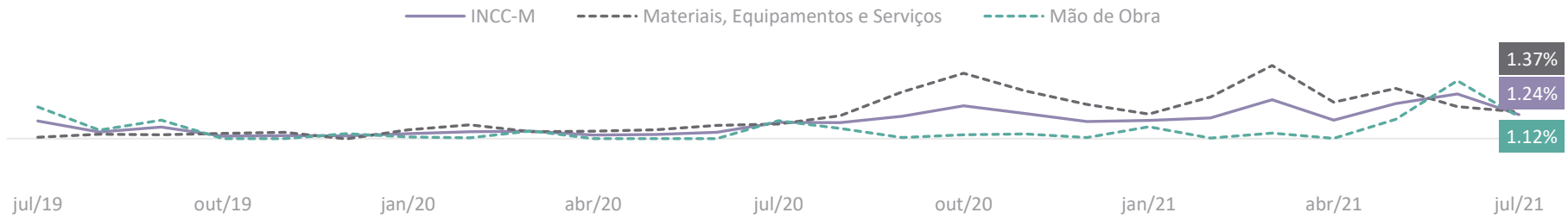
A queda do indicador é resultante da queda do índice de Mão de Obra, que registrou declínio de 2,98% em junho para 1,12% em julho. Todas as linhas desse indicador diminuíram: auxiliar (3,02% para 1,15%), técnico (3,08% para 1,12%) e especializado (2,51% para 0,97%).

Já o índice de Materiais, Equipamentos e Serviços arrefeceu de 1,65% para 1,37% em julho, com a queda de Materiais e Equipamentos de 1,75% para 1,52%, bem como da linha Serviços de 1,19% para 0,65%.

Na comparação anual, o INCC-M está 0,40% acima do observado em julho/20, impulsionado tanto pelo índice de Mão de Obra (+0,20% a/a), quanto pelo indicador de Materiais, Equipamentos e Serviços (+0,62% a/a).

**Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M)**

*%*




Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

# Dados de Confiança

O Índice de Confiança da Construção (ICST) registrou a terceira alta de 2021.

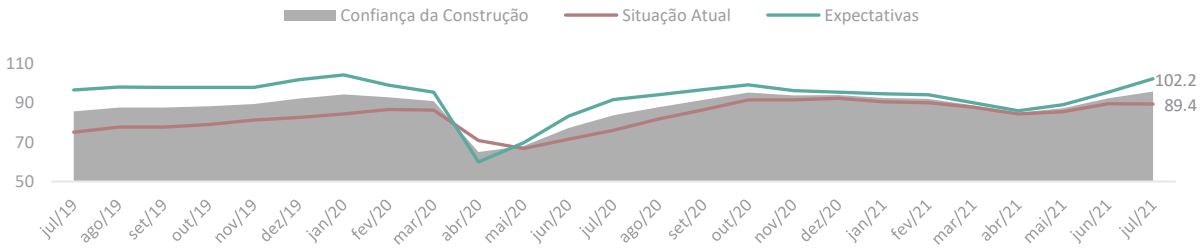
No mês de julho, o Índice de Confiança da Construção (ICST), medido pela FGV Ibre, subiu 3,3 pontos e atingiu 95,7 pontos, a terceira alta consecutiva deste ano. O desempenho do indicador no mês de julho refletiu a melhora da percepção dos empresários na avaliação sobre as expectativas em relação aos próximos meses. Assim, a situação atual se manteve estável no mês de julho (-0,1 pontos m/m), enquanto as expectativas, aumentaram no mesmo período (+6,8 pontos m/m).

Na comparação anual, o ICST está 12,0 pontos acima do observado em julho/20, salto impulsionado tanto pela percepção da situação atual (+13,4 pontos a/a), quanto pelas expectativas futuras (+10,5 pontos a/a).

O Nível de Utilização da Capacidade (NUCI) da Construção, por sua vez, caiu 3,7 p.p. m/m, para 73,7%. Sendo que, o NUCI de Mão de Obra, bem como o NUCI de Máquinas e Equipamentos, também tiveram queda de 3,7%, atingindo 75,2% e 66,6%, respectivamente.

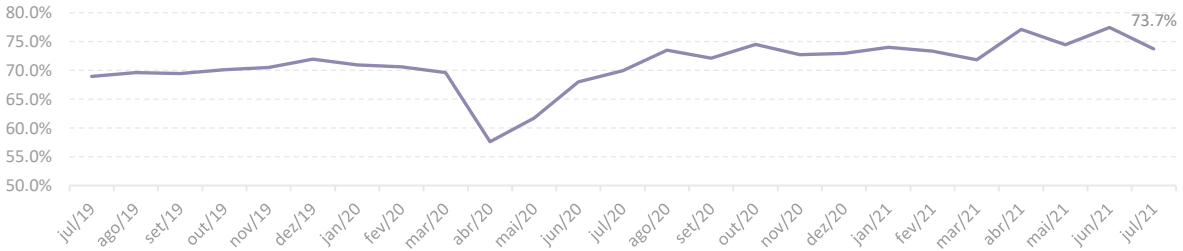
## Índice de Confiança do Construção (ICST)

*pontos*




## Nível de utilização da capacidade (NUCI)

*%*



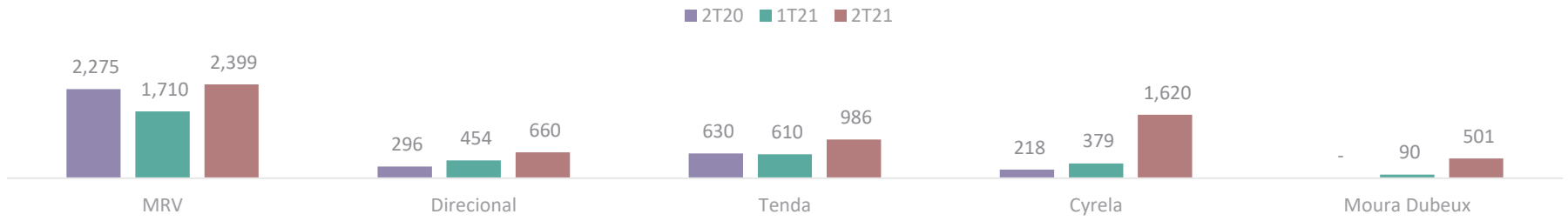

Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

# Prévias Operacionais 2T21

No geral, os números apresentados pelas companhias do nosso universo de cobertura surpreenderam positivamente.

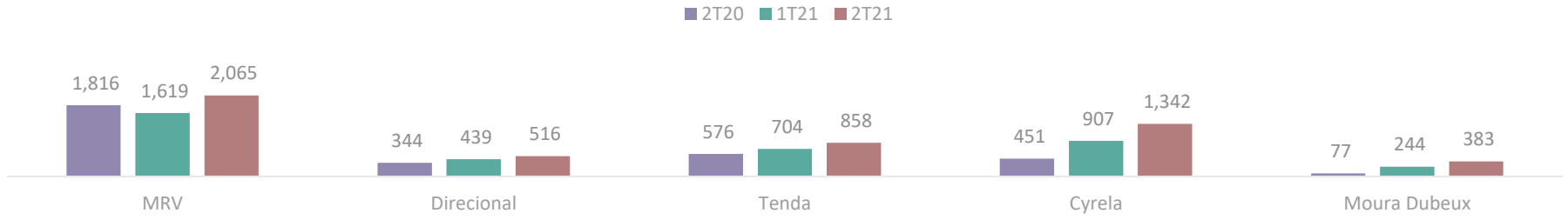
## Lançamentos

*R$ milhões*




## Vendas Líquidas

*R$ milhões*




Fonte: Companhias e BB Investimentos



BB INVESTIMENTOS

# Disclaimer

Informações relevantes.

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. (“BB-BI”). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, em princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários (“analistas’), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Conglomerado Banco do Brasil S.A (“Grupo”) pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Conglomerado Banco do Brasil S.A pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A, companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias listadas cobertas pelo BB–Banco de Investimento S.A.

# Disclaimer

Informações relevantes: **analistas de valores mobiliários**.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

1 - As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.

2 – Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

| Analistas | Itens | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **1** | **2** | **3** | **4** | **5** | **6** |
| Kamila Oliveira | x | x | - | - | - | - |

3 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 5 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório. 6 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

# Disclaimer

## Mercado de Capitais | Equipe de Research


Diretor

Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Gerente Executivo

Alfredo Savarego
alfredosavarego@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Estratégia – Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Análise de Empresas - Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Estratégia de Renda Variável e Renda Fixa

Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br
Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br
Renato Odo
renato.odo@bb.com.br

**Fundos Imobiliários**
Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

Renda Variável

**Agronegócios, Alimentos e Bebidas**
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

**Bancos e Serv. Financeiros**
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

**Bens de Capital**
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

**Educação e Saúde**
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

**Imobiliário**
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

**Óleo e Gás**
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

**Sid. e Min, Papel e Celulose**
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

**Transporte e Logística**
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

**Utilities**
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

**Varejo**
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Equipe de Vendas

Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
ações@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

BB Securities - London

Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu
Henrique Catarino
Bruno Fantasia
Gianpaolo Rivas
Daniel Bridges

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui
Marco Aurélio de Sá
Leonardo Jafet