



 **BB INVESTIMENTOS**

Imobiliário

Março 2023

Por André Oliveira, CNPI



Dados de Mercado – Construção Civil

Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 28/02/23	Variação ¹ %			Recomendação	Preço Alvo 2023e	Relatório
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cyrela Realt	CYRE3	14,98	-1,32	14,61	2,56	Compra	21,30	Relatório
 Direcional	DIRR3	15,39	-3,63	-1,60	38,54	Compra	22,60	Relatório
JHSF Part	JHSF3	4,23	-17,04	-14,04	-18,82	Compra	10,30	Relatório
MRV	MRVE3	5,90	-15,95	-22,37	-48,60	Compra	19,50	Relatório
Tenda	TEND3	4,67	-2,30	10,66	-62,91	Neutro	7,90	Relatório
Imobiliário	IMOB	673	-4,64	2,09	-9,43			
Ibovespa	IBOV	104.932	-7,49	-4,38	-7,26		133.000 ²	

IBOV x IMOB

Base 100



O índice Imobiliário (IMOB) variou -4,64% em fevereiro, performance 2,34 p.p. acima do IBOV, que variou -7,49%.

Assim como no mês passado, destaque para a Cyrela que foi mais resiliente que os demais players e recuou 1,32%, e para a Tenda que variou -2,30%, ambas acima do IMOB e do IBOV no mês.

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos | ¹Com base no fechamento de 24/02/2023; ²Alvo para 2023e.



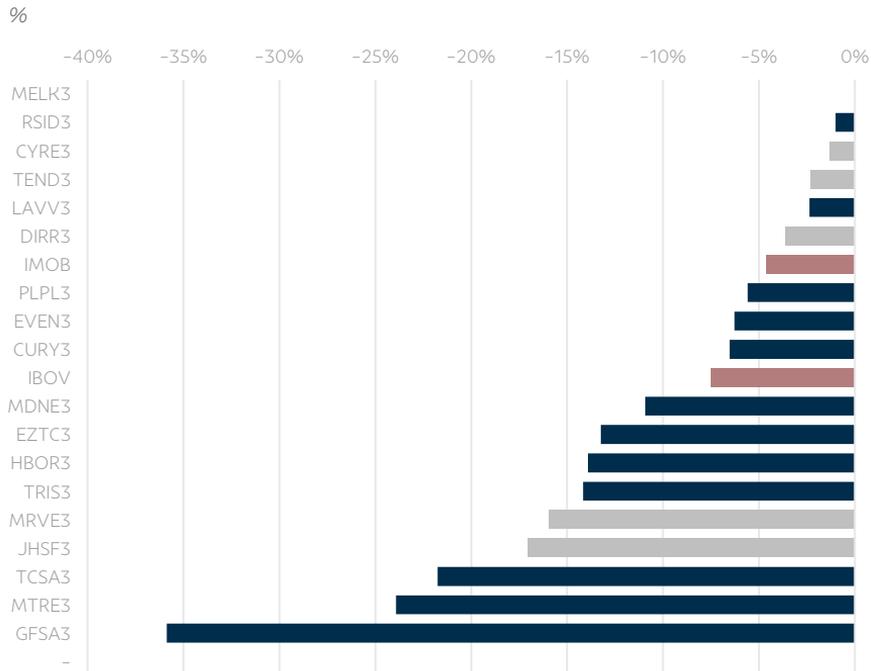
[Companhia selecionada para a Seleção BB 2023](#)

Dados de Mercado – Construção Civil

Conjuntura mais branda favorece setor em fevereiro.



Desempenho Janeiro (até 28/02/2023)



Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos

Resumo

A manutenção do ambiente de incertezas sobre a política fiscal em conjunto com a falta de clareza sobre as perspectivas inflacionárias após fim dos subsídios dos combustíveis, e a discussão sobre nova meta de inflação, trouxeram mais cautela para os investidores locais e estrangeiros. Com isso, o IBOV fechou o mês com variação de -7,49%, contra um IMOB mais resiliente que fechou o mês em -4,64%, influenciado, principalmente, pelo anúncio do novo Minha casa Minha Vida.

O novo programa habitacional Minha Casa Minha Vida (MCMV) foi relançado em 14/02/2023, trazendo mais expectativas que informações. No anúncio, foi divulgado ajustes de faixas de renda e principalmente a volta do faixa 1, que antigamente subsidiado pela união. Nesse sentido, conversamos com as principais companhias do setor que atuam nesse segmento e percebemos que elas estão aguardando novas informações sobre o programa, principalmente sobre Funding, que no passado foi ponto de discussão após atrasos de pagamentos. Acesse nosso [relatório](#) com a análise sobre o anúncio.

Sobre os indicadores do mês, observamos que o Nível de Atividade segue pressionado, mas Expectativas reverteram e projetam meses melhores à frente, justificadas pelos ajustes do MCMV citados acima. Além disso, taxas de juros permanecem elevadas, porém estáveis, assim como custos, o que traz maior previsibilidade para o setor. Por isso, reforçamos nossa visão mais positiva para as companhias do segmento econômico, principalmente aquelas com menor endividamento. Em nossa [Seleção 2023](#), a Direcional foi a companhia indicada.

Por fim, teremos divulgação de resultado das empresas sob nossa coberturas nesta semana, com MRV, Tenda e JHSF. [Confira o calendário aqui.](#)

Indicadores de Atividade

Atividade | Indicadores de atividade ainda fracos, mas expectativas revertem meses anteriores e trazem novo otimismo para o setor.



Pelo quinto mês seguido, o **Nível de Atividade** recua e atinge 44,5 pontos em janeiro (-2,1 pts m/m e -2,90 pts a/a), ficando abaixo da faixa neutra de 50 pontos, o que indica retração da atividade em janeiro em relação a dezembro. Esse movimento é explicado pela queda, principalmente, das atividades dos sub indicadores de **Obras de Infraestrutura**, que recuou mais de 5 pontos só nesse mês e atingiu 44,1 pts.

Por outro lado, o Indicador de **Expectativas para os Próximos 6 meses** do mês de fevereiro voltou a subir, após 5 meses de queda, para 54,8 pts (+5,2 pts m/m e -3,70 pts a/a), e voltando para patamar acima de 50 pontos, que indica uma expectativa de aceleração.

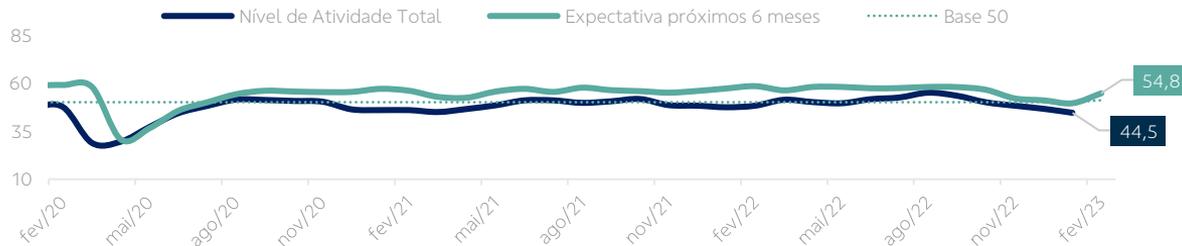
Da mesma forma, a **Intenção de Investimento para os próximos 6 meses** variou positivamente no mês (+6,2 pts m/m) e alcançou 44,7 pontos (+1,1 pt a/a).

Em janeiro, após dois meses de queda, a **Utilização da Capacidade Operacional (UCO)** avançou +1 p.p. m/m para 66% (+1 p.p. a/a), voltando ao patamar de maio de 2022 e permanecendo acima da média histórica de 62,2%.

Fonte: CNI e BB Investimentos

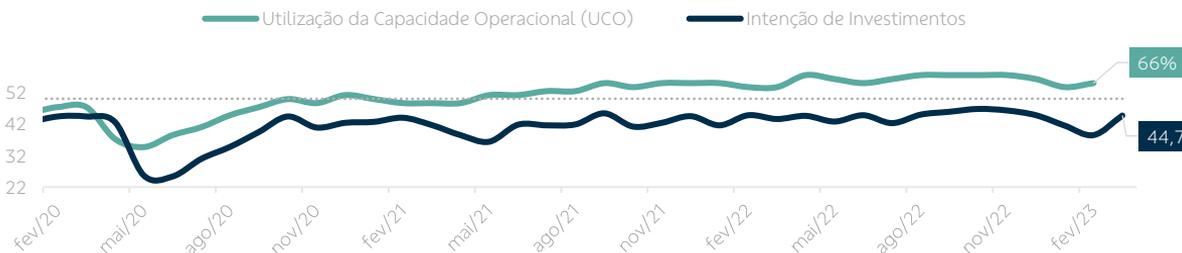
Nível de Atividade Atual e Expectativa Próximos 6 meses

Evolução do Nível de Atividade. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade



Intenção de Investimentos

% e índices de 0 a 100 pontos.



Dados de Confiança

Em fevereiro, indicadores de expectativa voltam a ganhar folego após anúncio do novo Minha Casa Minha Vida.



No mês de fevereiro, o índice de **Confiança da Construção** (ICST), medido pelo FGV Ibre, apresentou variação de +0,8 pts e atingiu 94,4 pontos (+0,7 pts a/a), voltando a subir após quatro meses de queda.

O indicador de **Situação Atual** variou -1,7 pt m/m, para 93,4 pontos, fruto de um pessimismo sobre o crescimento dos negócios que se estende desde novembro 2022.

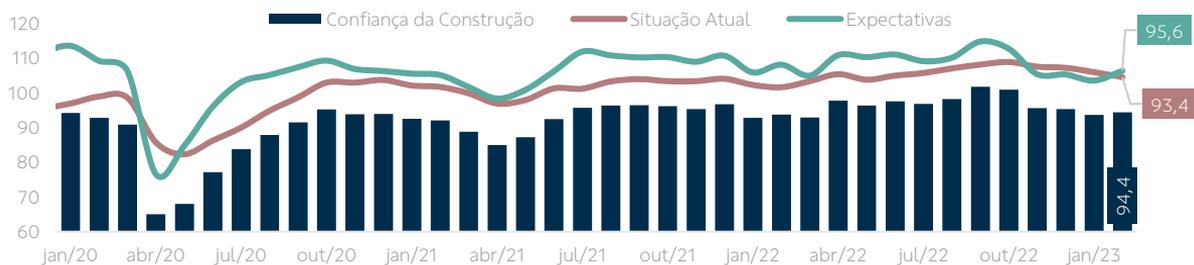
Já o **Nível de Expectativas**, que variou +3,4 pontos m/m para 94,6 pontos (-2,1 pts a/a), explicado pela perspectiva de melhora da demanda nos próximos meses após anúncio de retomada do programa Minha Casa Minha Vida, mas permanecendo abaixo do patamar neutro de 100 pontos (considerado nível neutro para o indicador).

O **Nível de Utilização da Capacidade da Construção** (NUCI) variou -1,20 p.p. em fevereiro ante janeiro, para 77,7%, permanecendo acima do mesmo período de 2022 (+2,5 pts a/a).

Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

Índice de Confiança do Construção (ICST)

pontos



Nível de utilização da capacidade (NUCI)

%



Indicadores de Atividade

Atividade | Lançamentos MAP desaceleram, enquanto vendas permanecem fortes. Estoques, que preocupavam pela elevação, se mantiveram estáveis m/m.



No dia 10/02/2023, a Abrainc/FIPE divulgou dados referentes ao mês de novembro de 2022.

Após meses de queda, novembro registrou mais de 146 mil **unidades lançadas 12m** (+1,26% m/m e +0,92% a/a) e **vendas 12m** aceleram pelo quarto mês seguido para quase 159 mil unidades (+0,92% m/m e +9,92% a/a), evidenciando uma demanda forte e constante.

Nesse sentido, os **Distratos em relação às Entregas** foram de 19,2% em novembro, constante em relação ao mês anterior e 13,8 p.p. menor que no mesmo período de 2021.

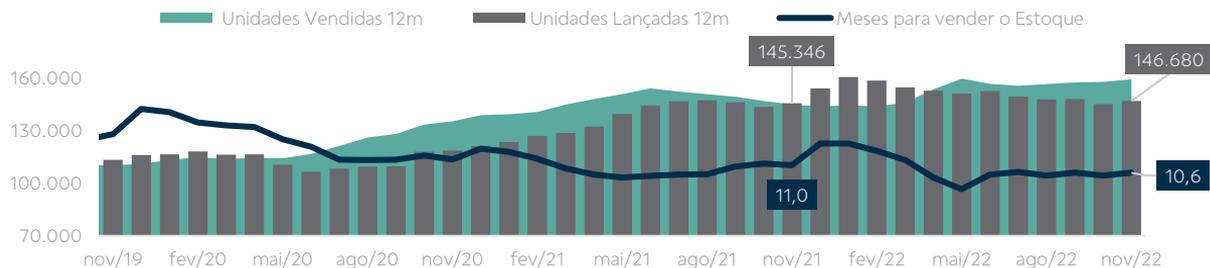
Em uma análise individual até novembro 2022, observamos uma desaceleração dos **lançamentos 12m**, que recuam pelo quarto mês seguido para 58 mil unidades (-4% m/m e +12% a/a), mas **vendas 12m** permanecem na contramão, acelerando para 47,6 mil unidades, o que representa uma variação de +3,8% na visão mensal e +81% na visão anual. **Estoques**, que vinham em uma sequência de alta, se estabilizou e finalizou novembro com 57 mil unidades (+0,5% m/m e +31,5% a/a).

No segmento **Econômico (CVA)**, foram **lançadas** mais de 13 mil unidades em novembro, com **lançamentos 12m** evoluindo para 88 mil unidades (+5% m/m e -4,7% a/a). Já as **Vendas 12m** ficaram estáveis em 107 mil unidades (-0,5% m/m e -7,4% a/a). **Estoques** foram de 74 mil unidades (-9,6% m/m e -22,9% a/a).

Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

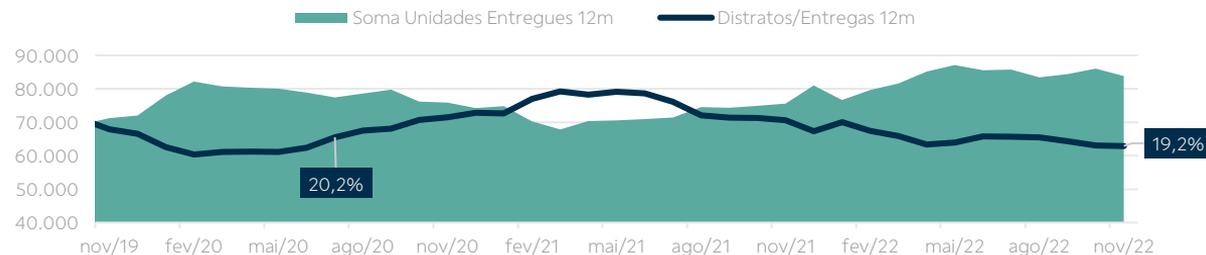
Vendas e Duração de Estoque (dados nacionais)

Unidades e meses



Entregas e Distratos (dados nacionais)

Unidades e %



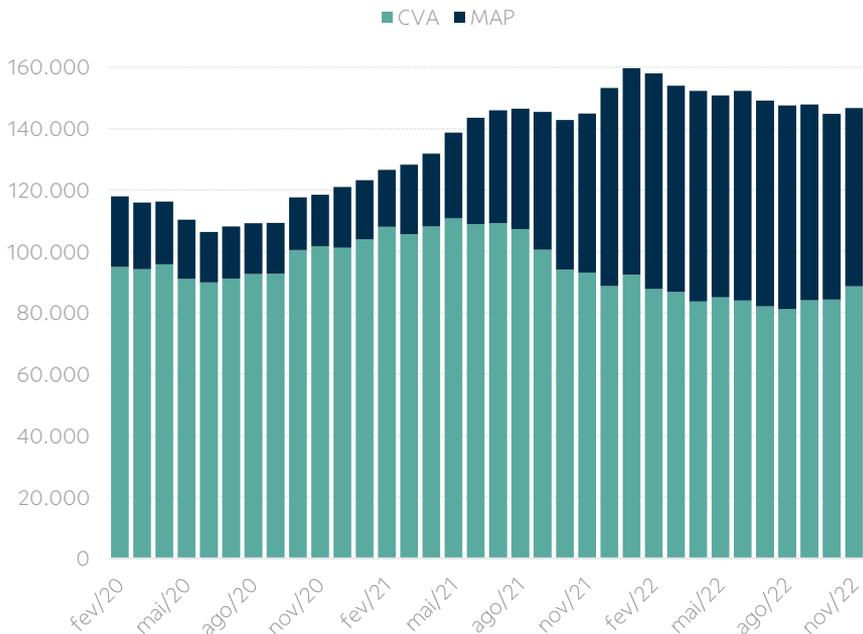
Indicadores de Atividade

Breakdown de unidades de lançamentos e vendas se alterou ao longo do tempo, com empreendimentos Médio e Alto Padrão (MAP) ganhando relevância, mesmo diante de elevação de taxa de juros.



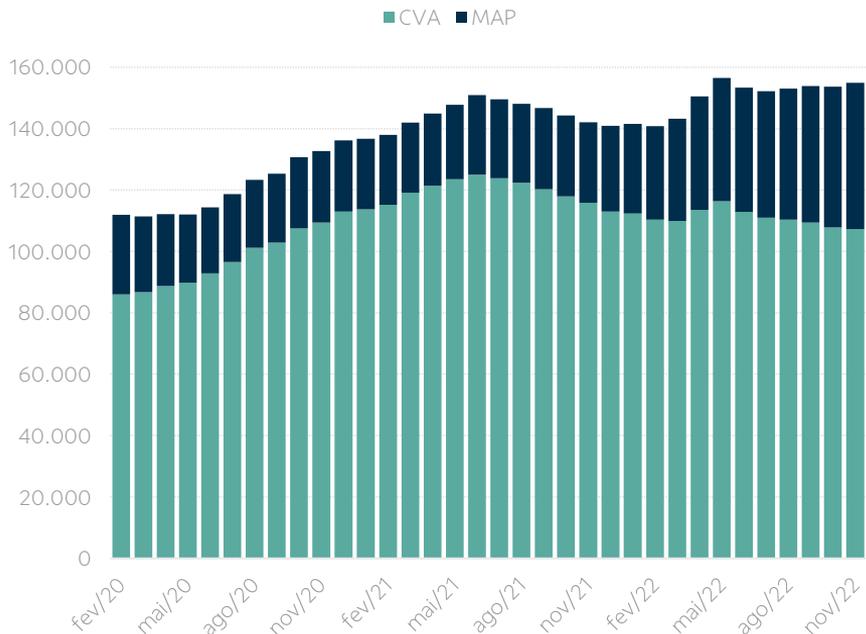
Lançamentos 12m

Em mil unidades



Vendas 12m

Em mil unidades



Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

Funding e Novas Contratações

Originação | Com cenário macro desfavorecendo e taxa de juros elevada, a captação líquida 12m de poupança segue em tendência de queda, mas saldo permanece resiliente. Contratação FGTS 12m registra a 11ª alta seguida.



Conforme divulgado pela Abecip, o **saldo de poupança** permanece pressionado e apresentou **captação líquida 12m** negativa de pouco mais de R\$ 92,4 bilhões (+14,3% m/m) em janeiro. O **saldo da poupança total** ficou estável, acima da barreira de R\$ 700 bilhões, com variação de -4,7% na comparação anual.

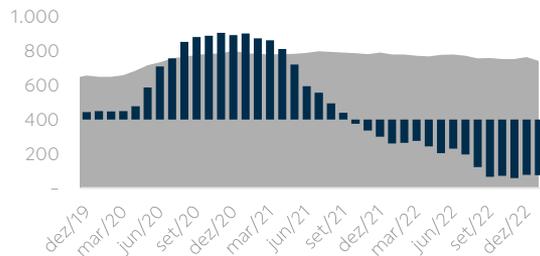
Conforme dados do Banco Central e FGTS, a variação de **contratações** últimos 12 meses (até janeiro 23) foi de +27% a/a no caso das **PJ** e -3,9% a/a para **pessoa física**.

As **contratações** últimos 12 meses com recursos do FGTS alcançaram R\$ 61 bilhões em fevereiro de 2023 (+2,1% m/m e +22,6% a/a), 11º mês seguido de alta no indicador.

Já a **Arrecadação 12m**, até dezembro de 2022, foi de R\$ 30,5 bilhões (+2% m/m e +56,6% a/a), se mantendo em patamar elevado.

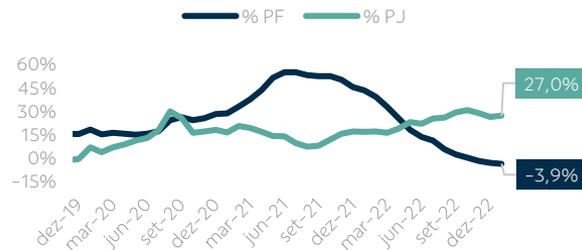
Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



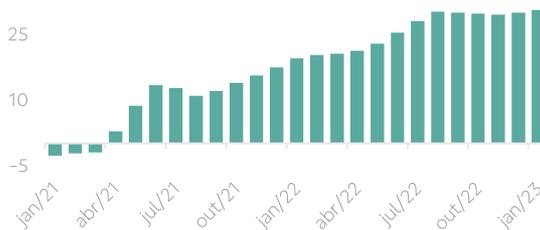
Variação Contratações 12m*

% a/a



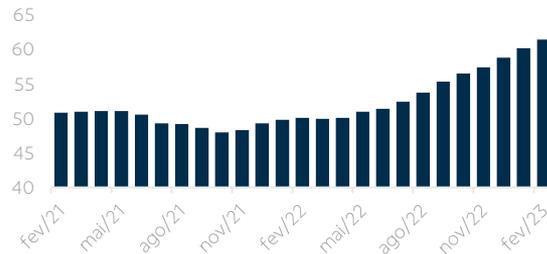
FGTS – Arrecadação 12m

Total | R\$ bilhões



FGTS – Contratações 12m

(Habitação e Pró-Cotista) | R\$ bilhões



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

Dados de Crédito e de Emprego

Taxas de Juros e Inadimplência praticamente estáveis trazem um pouco mais de previsibilidade para o setor.



De acordo com o Banco Central (Bacen), as **taxas de juros** de financiamento **PF** e **PJ** se mantiveram estáveis em janeiro vs. dezembro em 10,70% e 11,60%, respectivamente. Na visão anual, estão 1,30 p.p. e 1 p.p. acima de janeiro de 2022.

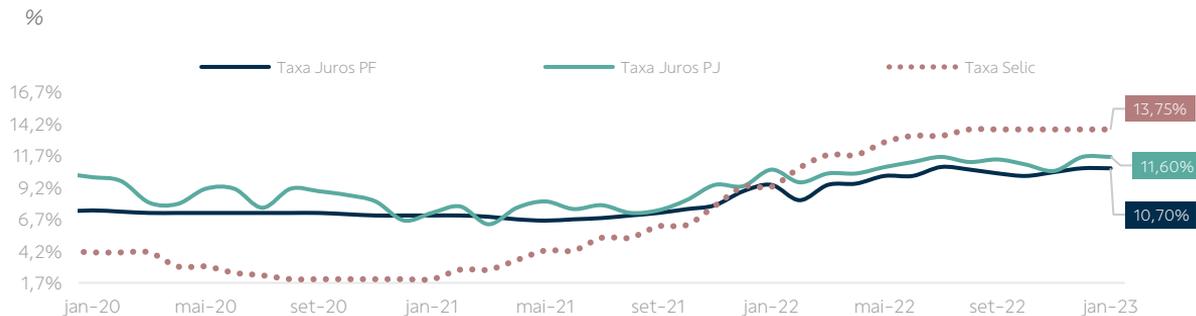
A taxa de **inadimplência da PF** avançou para 1,6% em janeiro (+0,2 p.p. m/m), se mantendo estável na visão anual; já a inadimplência **PJ** não variou em relação ao mês anterior, mas segue menor que o apresentado no ano anterior (-0,60 p.p. a/a).

Por atraso nos dados de CAGED que serão divulgados apenas no dia 08/03/2023, mantemos os dados do [Setorial de Fevereiro](#) como os mais atualizados.

Habitação – Taxa de Inadimplência



Habitação – Taxas de Juros



Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

Índice de Preços

INCC-M de fevereiro apresentou leve variação frente a janeiro, com indicador de materiais pesando mais que mão-de-obra.



INCC-M

O INCC-M de fevereiro foi de 0,21% (-0,27 p.p. m/m e -0,11 p.p. a/a) acumulando 8,76% (-0,29 p.p. m/m e -2,87 p.p. a/a) em 12 meses, menor patamar desde dezembro de 2020 quando reportou 8,66%

Após janeiro de deflação, o indicador **Materiais, Equipamentos e Serviços** voltou a subir e variou +0,32% em fevereiro, acréscimo de 0,44 p.p. em relação a janeiro, acumulando 5,49% em 12m (-0,45 p.p. m/m e -9,18 p.p. a/a). Já o Indicador **Mão de Obra** apresentou variação de +0,10% em fevereiro, desacelerando -0,67 p.p. em relação ao mês anterior e registra 12,36% em 12m (-0,10 p.p. m/m e +5 p.p. a/a).

Todas as capitais tiveram variação positiva, com destaque para Salvador (+0,54%) e Belo Horizonte na outra ponta (menor variação dentre as capitais) com 0,04%.

Nesse mês, o item Elevador foi ultrapassado pelo indicador de Projetos (+1,87%) e ficou na segunda posição de itens que mais inflacionaram no mês com 0,81%. Na contramão, os itens que ajudaram a deflacionar o índice foram o Condutores Elétricos (-0,74) e a Madeira para Telhados (-0,34%), principalmente.

Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M) | Mensal



Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

Índice Nacional de Custo de Construção (INCC-M) | 12m



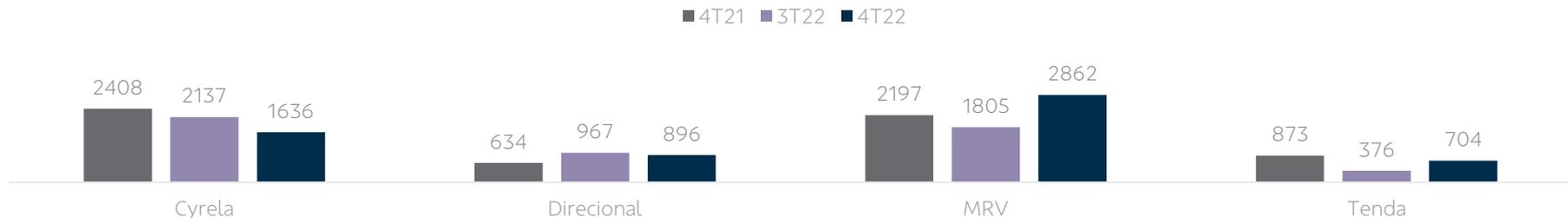
Prévia Operacionais

Cyrela reduz lançamentos (100%), mas segue vendendo bem, beneficiando estoques. Por outro lado, MRV (Ex-Resia e Luggo) acelerou lançamentos, mas vendas não acompanharam.



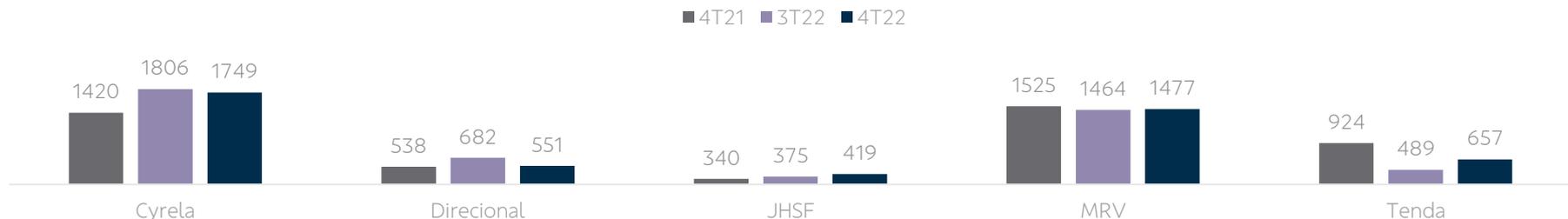
Lançamentos

Ajustados em milhões R\$



Vendas Líquidas

Ajustadas em milhões R\$



Fonte: Companhias e BB Investimentos

Calendário de Resultados

Resultados 4T22



Março 2023

Datas a serem confirmadas

D	S	T	Q	Q	S	S
			1	2	3	4
5	6	7	8	9	10	11
			MRV	JHSF e Tenda		
12	13	14	15	16	17	18
	Direcional			Cyrela		
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	

Fonte: RI das empresas e BB Investimentos



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



bb.com.br/analises



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo
e Negócios



bb.com.br/carteirasugerida



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
André 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 BB-BI

Francisco Augusto Lassalvia

lassalvia@bb.com.br

Head de Private Bank

Julio Vezzano

juliovezzano@bb.com.br

Gerente Executiva

Karen Ferreira

karen.ferreira@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

victor.penna@bb.com.br

Wesley Bernabé, CFA

wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros

Luan Calimerio

luan.calimerio@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 e Shoppings

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richardi Ferreira

richardi@bb.com.br

BB Securities – London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC – New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet