



 **BB INVESTIMENTOS**

Imobiliário

Maio 2023

Por André Oliveira, CNPI-P

Dados de Mercado – Construção Civil

Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 28/04/23	Variação ¹ %			Recomendação	Preço Alvo 2023e	Relatório
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cyrela Realt	CYRE3	15,45	9,73	18,21	5,53	Compra	21,30	Relatório
 Direcional	DIRR3	15,70	-1,75	0,38	42,38	Compra	22,60	Relatório
JHSF Part	JHSF3	3,88	6,19	-19,24	-39,07	Compra	10,30	Relatório
MRV	MRVE3	7,20	12,85	-5,26	-30,21	Compra	11,80	Relatório
Tenda	TEND3	5,84	21,92	38,39	-4,89	Compra	11,10	Relatório
Imobiliário	IMOB	714	6,84	8,29	-3,49			
Ibovespa	IBOV	104.432	2,50	-4,83	-4,99		127.000 ²	

IBOV x IMOB

Base 100



Destaque para Cyrela que apresentou rentabilidade positiva no mês e segue com performance melhor que o IMOB e que o IBOV em 2023. Direcional, escolhida para compor nossa carteira Seleção BB 2023 recuou no mês, mas segue resiliente na visão anual e performa acima do IBOV.

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos | ¹Com base no fechamento de 28/04/2023; ²Alvo para 2023e.



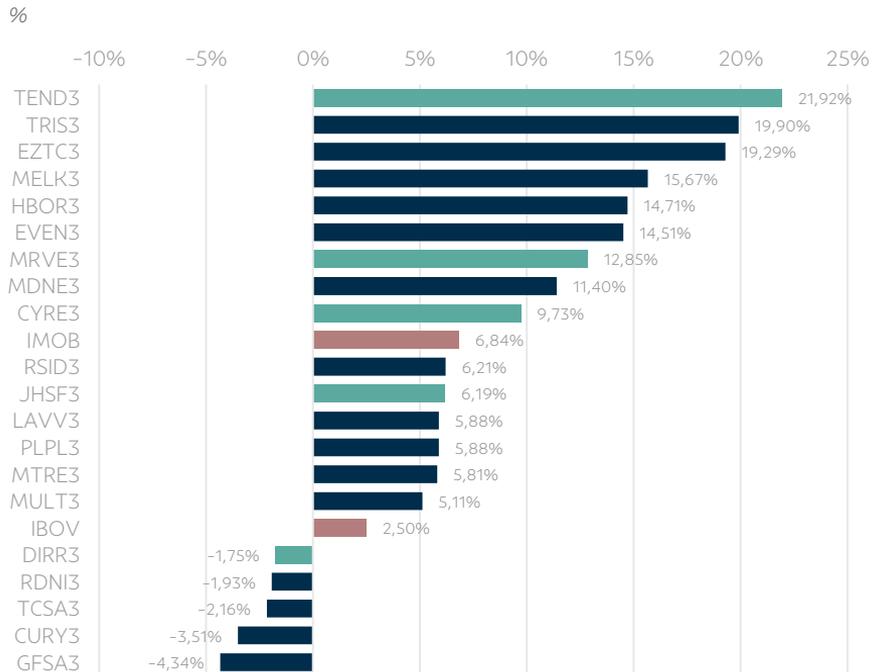
[Companhia selecionada para a Seleção BB 2023](#)

Dados de Mercado – Construção Civil

Tenda foi o destaque positivo do mês, enquanto Direcional sofre com realizações.



Desempenho abril (até 28/04/2023)



Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos

Resumo

Com resultado positivo do fluxo de estrangeiros na bolsa, aliado a uma melhora na percepção de risco global, o Ibovespa fechou abril com alta de 2,50%. Na mesma direção e turbinado pelo fechamento de curva de juros aqui no Brasil, o índice IMOB fechou o mês com 6,84%.

Sobre os indicadores de abril, tivemos dados mistos:

- Indicador de Construção de Edifícios, medido pelo CNI, recua no Nível de Atividade e nas Expectativas para os Próximos 6 meses;
- Taxa de juros elevada segue sendo o maior detrator para o setor;
- Indicadores de confiança e expectativa apresentam leve alta. Já o nível de utilização da capacidade (UCO) atinge maior patamar desde agosto de 2014;
- Vendas MAP seguem aquecidas em janeiro apesar de menor ritmo de lançamentos. Estoques recuam;
- Saques de poupança seguem penalizando saldo;
- Contratação FGTS 12m registra a 13ª alta seguida;
- Taxas de juros voltam a subir em abril (Bacen);
- INCC-M de abril voltou a subir após dois meses de queda, mas em patamar bem menor que o apresentado em 2022.

Maio será marcado por resultados do 1T23, confira o [calendário](#).

Calendário de Resultados

Resultados 1T23



Maio 2023

Datas confirmadas

Domingo	Segunda	Terça	Quarta	Quinta	Sexta	Sábado
	1	2	3	4	5	6
	Tenda		Tenda 1T23 e novo preço-alvo 2023e			
7	8	9	10	11	12	13
	Direcional	Cury		MRV, Cyrela e EZTEC		
14	15	16	17	18	19	20
	JHSF					
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31			

Fonte: RI das empresas e BB Investimentos

Indicadores de Atividade

Atividade | Sub grupo de Construção de Edifício registra mês de declínio no Nível de Atividade e nas Expectativas para os Próximos 6 meses.



Pelo segundo mês seguido o **Nível de Atividade** subiu e atinge 49,5 pontos em março (+3,5 pts m/m e -1,89 pts a/a), mas ficando abaixo da faixa neutra de 50 pontos, o que indica retração da atividade em março em relação a fevereiro. Esse movimento é explicado principalmente por uma melhora nos sub grupos de Obras de Infraestrutura (+3,6 pts. m/m) e Serviços Especializados para a Construção (+5 pts. m/m). Já o sub grupo Construção de Edifícios recuou -0,5 pts m/m.

Por outro lado, o Indicador de **Expectativas para os Próximos 6 meses**, segue em queda, dessa vez para 52,5 pontos (-1,8 pts m/m e -5,6 pts a/a), puxado pelo sub indicador de Construção de Edifícios, que recuou 2 pts m/m para 54 pts. e Serviços Especializados para Construção para 53,3 pts. (-2,3 pts m/m),

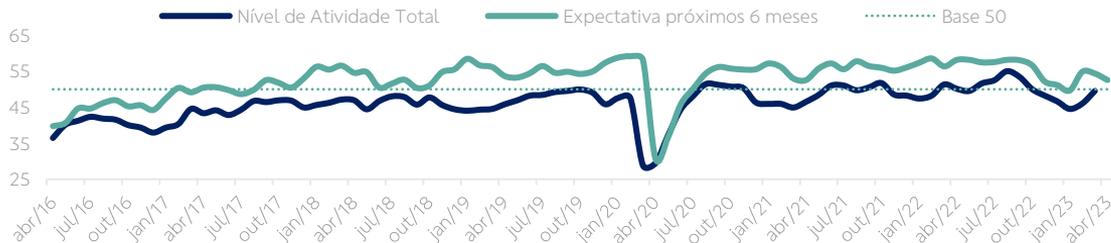
Após dois meses de alta, a **Intenção de Investimento para os próximos 6 meses** variou negativamente no mês de abril (-5,5 pts m/m e -3 pts a/a) e alcançou 39,8 pontos, menor patamar desde janeiro de 2023 quando atingiu 38,5 pts e se aproximando da média histórica de 36,6 pts.

Em fevereiro, a **Utilização da Capacidade Operacional (UCO)** avançou 1 p.p. m/m para 66% em março, estável na visão a/a e acima da média histórica de 62,2%.

Fonte: CNI e BB Investimentos

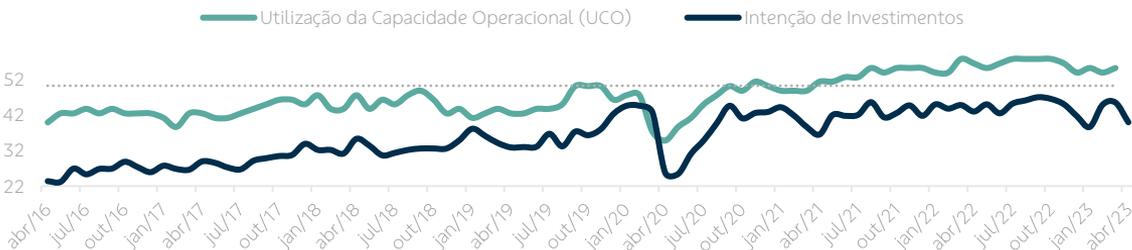
Nível de Atividade Atual e Expectativa Próximos 6 meses

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



Intenção de Investimentos Próximos 6 meses

% e índices de 0 a 100 pontos.



Principais Problemas da Indústria da Construção

Elevada taxa de juros é o principal problema da construção pelo terceiro trimestre consecutivo.

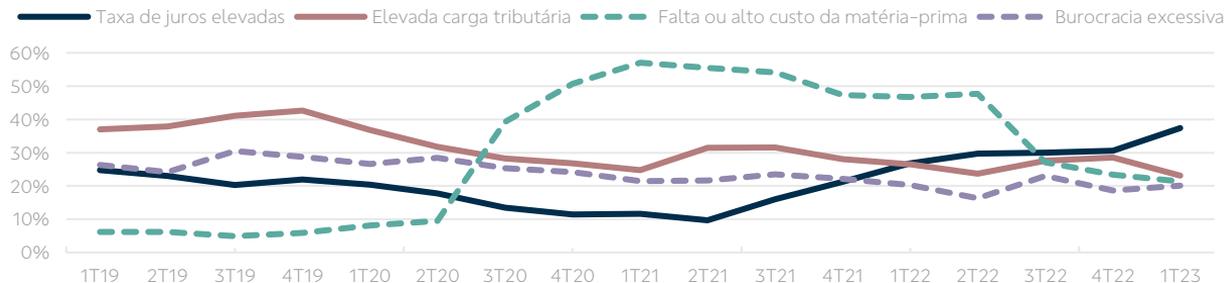
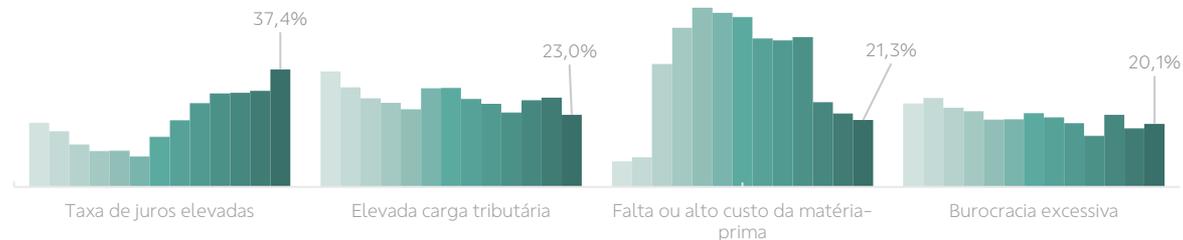


De acordo com a Sondagem da Indústria da Construção elaborado pelo CBIC e CNI, a taxa de juros elevada segue na liderança desde o 3T22 como principal problema que a indústria da construção enfrenta. No 1T23 as preocupações com taxas de juros foram citadas por 37,4% dos entrevistados, seguida da elevada carga tributária e preocupações com matéria prima para 23% e 21,3%, respectivamente, mas em queda frente ao trimestre passado. Na quarta posição, a Burocracia Excessiva vem ganhando notoriedade nas indicações e registrou 20,1% no 1T23.

Embora as preocupações com matéria-prima tenham recuado pelo terceiro trimestre seguido, o patamar de 21% é considerado elevado se comparado com período anterior a pandemia em que possuía média de 8,2% (de 1T15 até 2T20).

Principais Problemas para a Indústria da Construção

Trimestral de 4T19 até 4T22 em % de indicação dos empresários



Fonte: CNI e BB Investimentos

Dados de Confiança

Em abril, indicadores de confiança e expectativa apresentam leve alta. Já o nível de utilização da capacidade (UCO) atinge maior patamar desde agosto de 2014.



Após estabilidade em março, o índice de **Confiança da Construção** (ICST), medido pelo FGV Ibre, variou +1 pt para 95,4 pontos (-2,3 pts a/a) em abril.

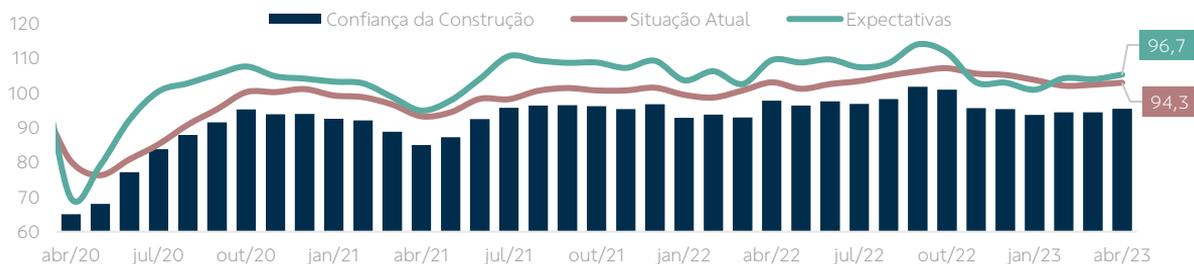
O indicador de **Situação Atual** sobe pelo segundo mês seguido para 94,3 pontos (+0,6 pt m/m) e se mantendo estável na visão anual.

O **Nível de Expectativas** avançou para 96,7 pontos (+1,4 pt m/m e -4,3 pts a/a), permanecendo abaixo do patamar neutro de 100 pontos (considerado nível neutro para o indicador).

O **Nível de Utilização da Capacidade da Construção** (NUCI) variou +1,90 p.p. em abril ante março, para 79,8%, permanecendo acima do mesmo período de 2022 (+4 pts a/a), maior desde agosto de 2014 (80,4%).

Índice de Confiança do Construção (ICST)

pontos



Nível de utilização da capacidade (NUCI)

%



Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

Indicadores de Atividade

Atividade | Vendas MAP seguem aquecidas em janeiro apesar de menor ritmo de lançamentos e estoques recuam após acentuada alta em dezembro.



No dia 10/04/2023, a Abrainc/FIPE divulgou dados referentes ao mês de janeiro de 2023.

Com o pior mês de janeiro desde 2020, foram lançadas mais de 122 mil **unidades lançadas 12m** (-6,4% m/m e -23,4% a/a), enquanto **vendas 12m** seguem resilientes em pouco mais de 158 mil unidades (-0,25% m/m e +9,7% a/a), evidenciando uma demanda forte e constante.

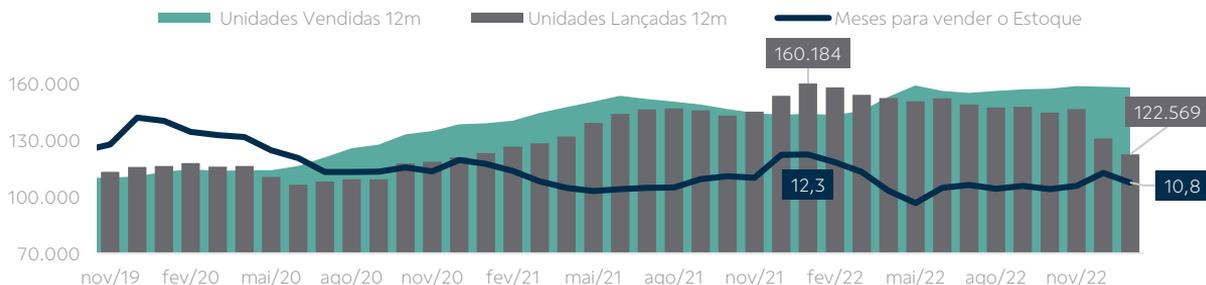
Em uma análise individual até janeiro de 2023, observamos uma desaceleração acentuada dos lançamentos **Médio e Alto Padrão (MAP)** para 40 mil unidades em 12 meses, recuo de 6% m/m e -40% frente ao mesmo período de 2022. Já as vendas seguem resilientes na casa de 48 mil unidades (+66% a/a). Nessa lógica, os estoques recuaram para 55 mil unidades após elevação acentuada em dezembro.

Já no segmento **Econômico (CVA)**, foram **lançadas** mais de 3 mil unidades em janeiro, com **lançamentos 12m** em queda para 82 mil unidades (-6,5% m/m e -10,6% a/a). Já as **Vendas 12m** recuaram pelo oitavo mês seguido para 104 mil unidades (-1,2% m/m e -6,7% a/a), pior patamar desde setembro de 2020 quando atingiu 102 mil unidades. **Estoques** foram de 77 mil unidades (+6,8% m/m e -17% a/a).

Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

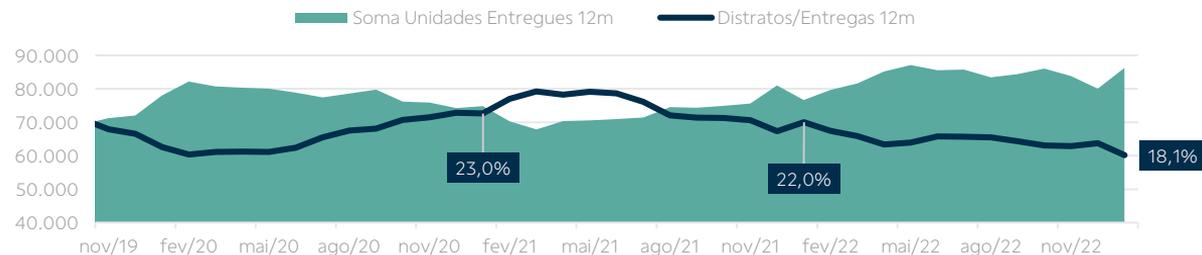
Vendas e Duração de Estoque (dados nacionais)

Unidades e meses



Entregas e Distratos (dados nacionais)

Unidades e %



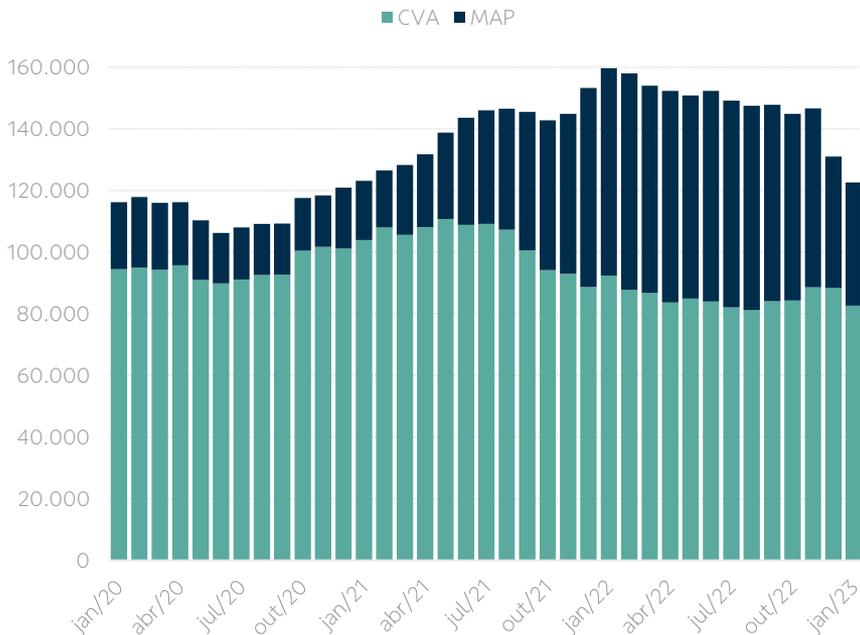
Indicadores de Atividade

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.



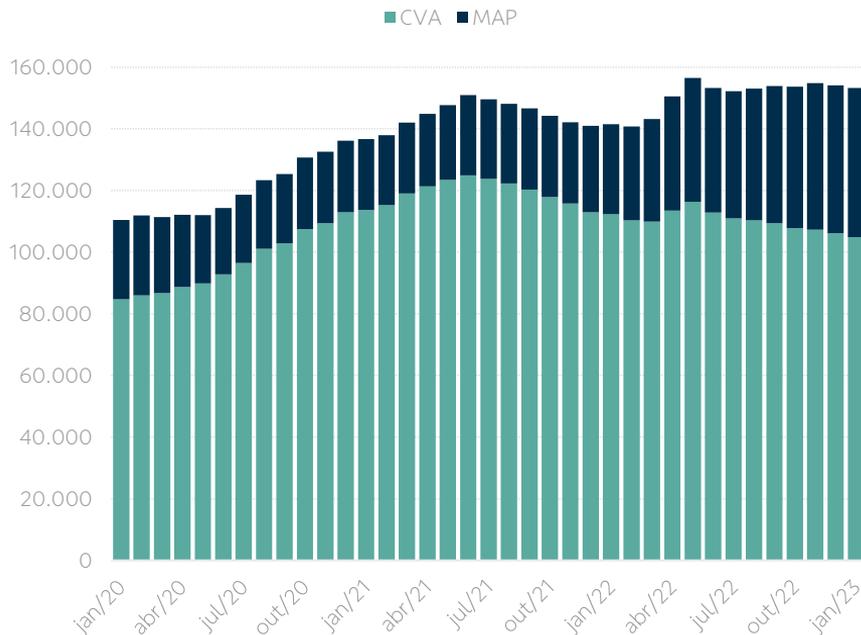
Lançamentos 12m

Em mil unidades



Vendas 12m

Em mil unidades



Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

Funding e Novas Contratações

Originação | Com cenário macro desfavorecido pela taxa de juros elevada, a captação líquida 12m de poupança segue em tendência de queda, mas saldo permanece resiliente. Contratação FGTS 12m registra a 13ª alta seguida.



Conforme divulgado pela Abecip, o **saldo de poupança** permanece pressionado e apresentou **captação líquida 12m** negativa de pouco mais de R\$ 91,6 bilhões em março, melhora de 7% frente a fevereiro. Apesar disso, o **saldo da poupança segue pressionado** (-135% a/a), mas permanece acima da casa dos R\$ 700 milhões alcançado em maio de 2020.

Conforme dados do Banco Central e FGTS, a **variação de contratações** últimos 12 meses (até março 23) foi de +32% a/a no caso das **PJ** e -5,4% a/a para **pessoa física**.

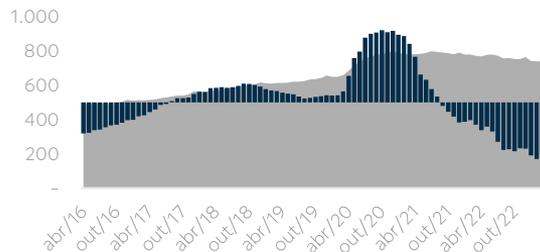
As **contratações últimos 12 meses** com recursos do **FGTS** alcançaram R\$ 65 bilhões em abril de 2023 (+2% m/m e +31% a/a), 13º mês seguido de alta no indicador.

Já a **Arrecadação 12m**, até março de 2023, foi de R\$ 32 bilhões (+1,8% m/m e +56,5% a/a), mantendo-se em patamar elevado.

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

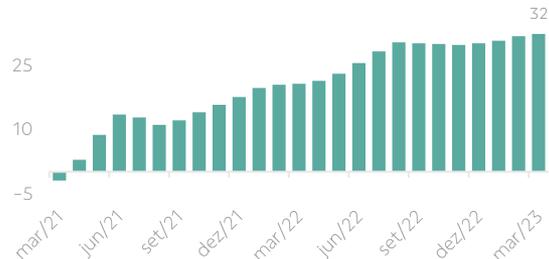
Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



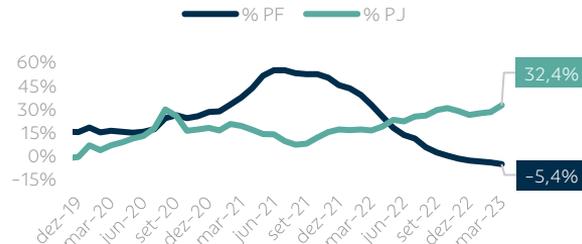
FGTS – Arrecadação 12m

Total | R\$ bilhões



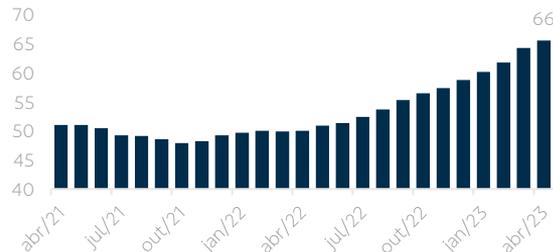
Variação Contratações 12m*

% a/a



FGTS – Contratações 12m

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



Desemprego e Renda

Dados indicam melhora marginal na acessibilidade da população para compra de imóveis.



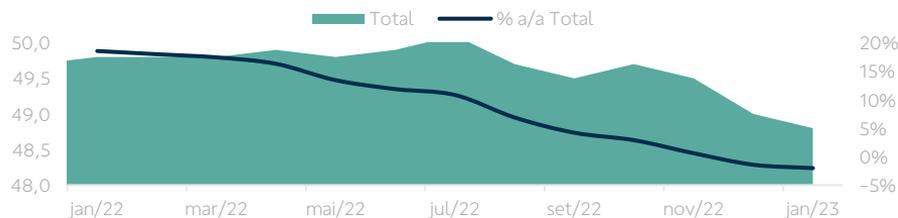
Conforme divulgado pelo IBGE, o **desemprego** variou +0,20 p.p. m/m para 8,8%, ficando acima da média dos últimos 12 meses (8,61%). Além disso, o **Rendimento Médio** da população manteve-se estável no trimestre móvel com fim em março (jan-fev-mar 2023) em relação ao mês anterior e +7,8% em relação ao mesmo período de 2022.

Conforme dados do Banco Central, o **Endividamento das Famílias recuou** para 48,6% em fevereiro de 2023 (-2,4 p.p. a/a), e 31% (-1,60 p.p. a/a) sem Financiamento Imobiliário.

Apesar de aumento na taxa de desemprego, indicador segue abaixo de níveis históricos recentes o que, em conjunto com uma elevação do rendimento e menor endividamento das famílias, indica uma melhora na acessibilidade da população.

Endividamento das famílias

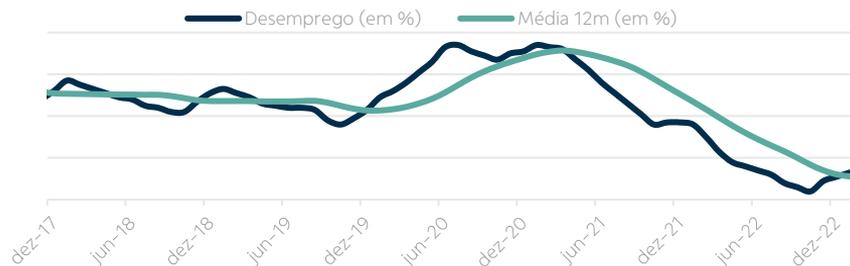
Rendimento médio mensal



Fonte: IBGE, CBIC e Bacen

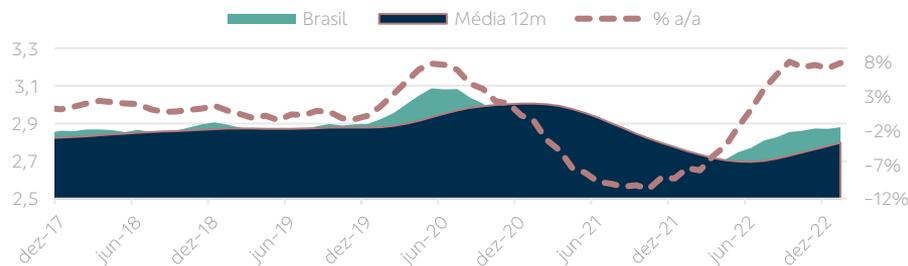
Desemprego

Trimestral móvel em %



Rendimento Médio

Trimestral móvel em mil R\$



Dados de Crédito e de Emprego

Setor de construção acumula 164 mil vagas criadas em 12m, 8,5% do total criado no país.



De acordo com o Banco Central (Bacen), após queda em fevereiro, as taxas de juros de financiamento PF e PJ voltaram a subir para 11% e 11,40%, respectivamente. Na visão anual, estão 1,60 p.p. e 1,10 p.p. acima de março de 2022.

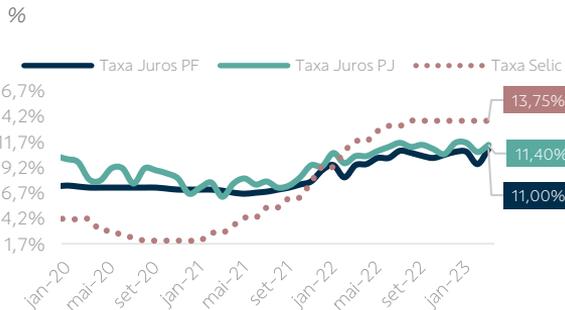
A taxa de inadimplência da PF ficou estável em 1,7% em março, com queda na visão anual (-0,10 p.p. a/a); já a inadimplência PJ variou -0,20 p.p. em relação ao mês anterior, mas segue menor que o apresentado no ano anterior (-0,50 p.p. a/a).

Conforme divulgados pelo CAGED, o Brasil criou 198 mil postos de trabalho em fevereiro de 2023. Com isso, na visão 12 meses, foram criadas 1,9 milhão de vagas de emprego (-26% a/a).

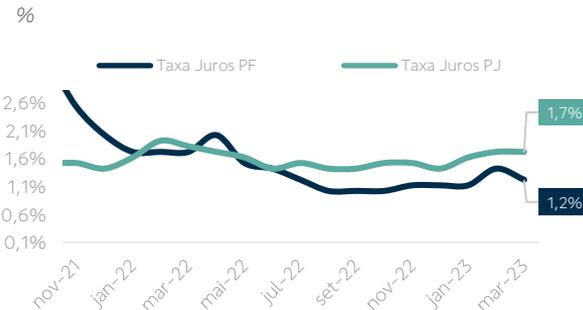
No **setor de construção**, para o mesmo período, foram criadas 23 mil postos de trabalho, acumulando 164 mil em 12 meses (-29% a/a), equivalente a 8,5% do total criado no país em 12 meses.

Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

Habitação – Taxas de Juros



Habitação – Taxa de Inadimplência



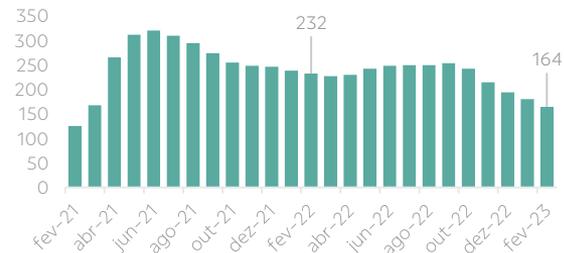
Vagas de Emprego – Variação líquida

Todos os setores | milhares | 12m



Vagas de Emprego – Variação líquida

Construção Civil | milhares | 12m



Índice de Preços

INCC-M de abril voltou a subir após dois meses de queda.



INCC-M

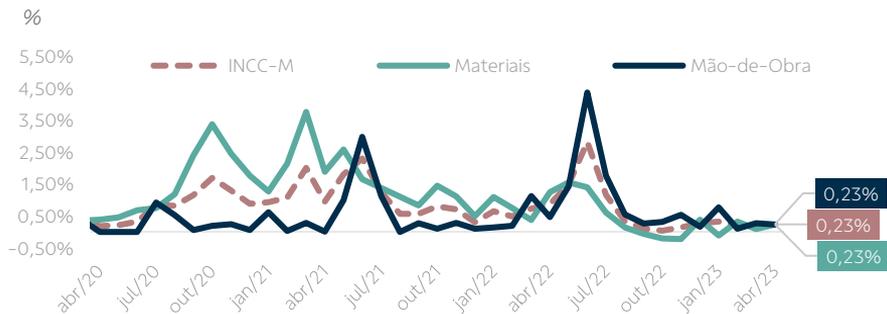
O INCC-M de abril foi de 0,23% (+0,05 p.p. m/m e -0,64 p.p. a/a), acumulando 7,48% (-0,69 p.p. m/m e -3,72 p.p. a/a) em 12 meses, menor patamar desde outubro de 2020 quando reportou 6,64%.

O indicador **Materiais, Equipamentos e Serviços e Mão de Obra** apresentaram alta de 0,23% ante o mês anterior. No caso de Materiais, acumula 4,14% em 12 meses (-1,05 p.p. m/m), queda de quase 9 p.p. frente ao ano passado. Já o indicador **Mão-de-obra** acumula 11,16% em 12 meses (-0,25 p.p. m/m), incremento de quase 3 p.p. em frente a abril de 2022.

Apenas Recife apresentou deflação no mês (-0,04%), enquanto as demais apresentaram inflação no mês de abril. Destaque para Salvador que variou +1,15 no mês.

Em relação aos itens, Tubos e Conexões de PVC (+4,30%) e as Refeições no Ambiente de Trabalho (+1,47) ajudaram a manter o INCC-M no positivo, mas parcialmente compensado por itens deflacionados como os Vergalhões e Arames de Aço ao Carbono (-2,49%).

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



Fonte: FGV Ibr e BB Investimentos

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





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