



Imobiliário

Relatório Setorial

Outubro 2023


Por **André Oliveira, CNPI-P**



Dados de Mercado – Construção Civil

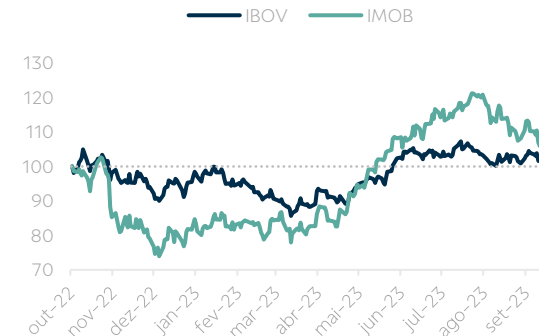
Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) em 29/09/2023	Variação ¹ %			Recomendação	Preço Alvo 2024e	Upside
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cyrela Realt	CYRE3	20,27	-9,67	60,48	21,59	Compra	29,00	43%
 Direcional	DIRR3	19,18	-5,28	22,63	27,86	Compra	26,90	40%
JHSF Part	JHSF3	4,76	0,07	3,77	-26,72	Compra	7,50	58%
MRV	MRVE3	10,67	-6,07	40,39	-11,45	Compra	17,50	64%
Tenda	TEND3	13,13	2,58	211,14	83,38	Compra	17,00	29%
Imobiliário	IMOB	862	-3,14	30,75	10,38			
Ibovespa ²	IBOV	116.565	0,71	6,22	8,27		127.000	9%

IBOV x IMOB

Base 100



Assim como no mês passado, destacamos a TEND3 em setembro, que variou positivamente apesar do desempenho negativo do IMOB, e segue em trajetória de recuperação conforme apontamos na última revisão de preço da companhia.

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos | 1Com base no fechamento de 29/09/2023; 2Alvo para 2023e.



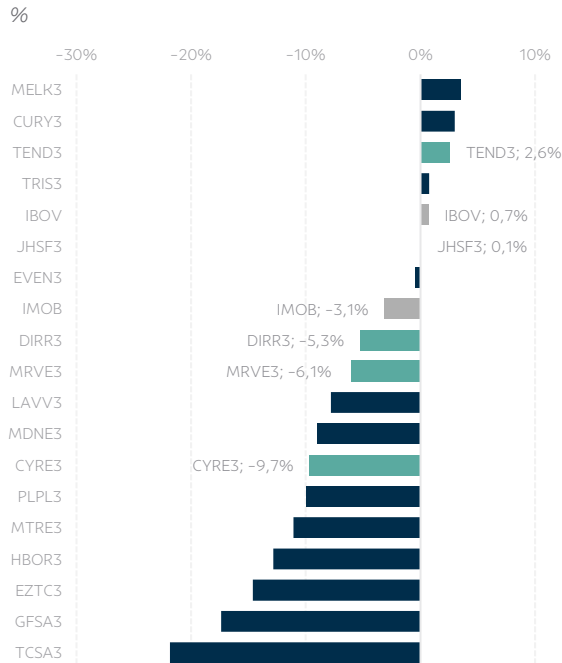
[Companhia selecionada para a Seleção BB 2023](#)

Dados de Mercado – Construção Civil

Contaminado por eventos externos, a curva de juros aqui no Brasil segue movimento ascendente e reflete na performance do setor, que recua quase na totalidade.



Desempenho Setembro*



Resumo

Assim como no mês anterior, ruídos externos contaminaram a curva longa de juros local em setembro, que derrubaram boa parte dos ativos, principalmente os mais cíclicos. O IMOB recuou 3,1% no mês, enquanto o IBOV variou +0,7%.

Aqui no Brasil, com dados mais brandos de inflação, o Banco Central promoveu novo corte de 0,5 p.p. na taxa SELIC. No entanto, o debate sobre a Reforma Tributária ganhou novos capítulos e ajudou a estressar a curva longa de juros, devido às incertezas sobre o não atingimento da meta de déficit primário em 2024.

Nesse mês, a expectativa é de divulgação das prévias operacionais das companhias de nossa cobertura, com destaque para as que atuam no segmento econômico, que devem tracionar lançamentos e vendas após os ajustes do programa Minha Casa Minha Vida, ao mesmo tempo em que, ainda nesse mês, devem ser retomadas discussões sobre a remuneração do FGTS, que pode impactar no tamanho do Programa MCMV e no potencial para essas construtoras.

Sobre os indicadores do mês, destacamos:

- Confiança da Construção mantém trajetória ascendente pelo 4º mês seguido, corroborando com nosso sentimento que os *drivers* estão mais positivos para o setor.
- A população conta com maior poder de compra em razão da Taxa de Desemprego em menor nível desde fevereiro de 2015, enquanto o rendimento médio se eleva e se aproxima do patamar pré-pandemia.
- Inflação de materiais 12m fica próximo da estabilidade, considerado positivo para construtoras com processo construtivo mais industrializado, enquanto o indicador de mão-de-obra 12m do INCC atinge o menor patamar desde maio de 2021, trazendo alívio para as construtoras, principalmente para aquelas de Médio e Alto Padrão, que utilizam de maior força de trabalho e serviços especializados.

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos | *Até 29/09/2023

Dados de Mercado – Construção Civil

No ano, companhias do setor econômico se destacam no embalo da combinação entre novos ajustes do programa habitacional (MCMV) e fechamento da curva longa de juros.



Destaques do ano

Até 29/09/2023

Maiores altas no ano		Maiores baixas no ano	
TEND3	211,14%	PDGR3	-65,83%
PLPL3	142,27%	GFLA3	-58,18%
MDNE3	85,03%	VIVR3	-32,80%
LAVV3	66,39%	RDN13	-28,48%
TRIS3	62,41%	JHSF3	3,77%

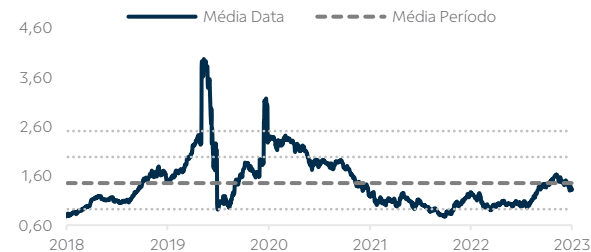
Quantidade e volume | Setor

Média 12m

Qtd Média Dia (12m) em mil		Volume Médio Dia (12m) em mil	
Econômico	55.276	Econômico	293.764
MAP	31.066	MAP	190.053
Alta Renda	11.130	Alta Renda	32.993

P/VP do setor

Até 29/09/2023

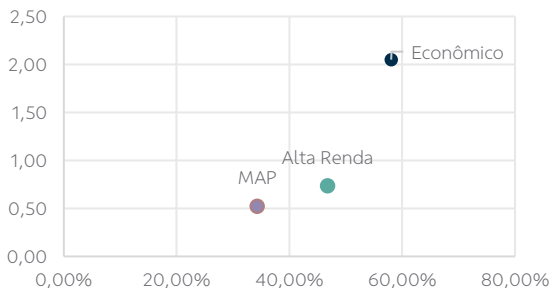


Quantidade e volume | Por ação

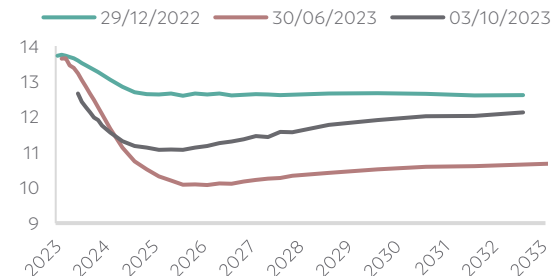
Até 29/09/2023

Qtd Média Dia (12m) em mil		Volume Médio Dia (12m) em mil	
MRVE3	20.531	MRVE3	133.708
CYRE3	16.946	CYRE3	133.367
DIRR3	9.653	DIRR3	49.543
EZTC3	9.557	EZTC3	46.904
CURY3	7.457	TEND3	44.958

Retorno médio no ano vs. P/VP médio



Curva de Juros - Brasil



Fonte: Economática e BB Investimentos | Companhias segmentadas conforme análise da equipe BB Investimentos

Dados de Confiança

Confiança da Construção (ICST) avança ao seu melhor nível desde outubro de 2022, fruto da melhora combinada da situação atual e das expectativas.



O índice de **Confiança da Construção (ICST)**, medido pelo FGV Ibre segue movimento ascendente pelo terceiro mês seguido. Em setembro, variou +2,2 pts m/m (-3,6 pt a/a) para 98,1 pontos, maior patamar desde outubro do ano passado, quando atingiu 100,9 pts.

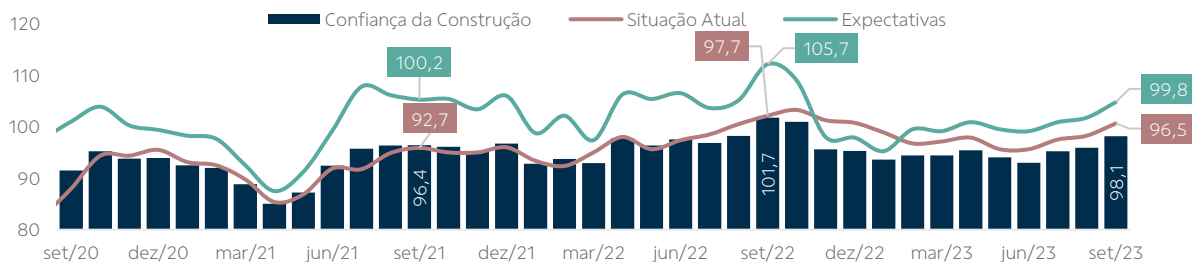
Esse resultado é reflexo da melhora observada no indicador de **Situação Atual** e no **Nível de Expectativas**, que variou +1,9 pt e +2,4 pts frente ao mês passado para 96,5 pts e 99,8 pts, respectivamente.

Após dois meses de queda, o **Nível de Utilização da Capacidade da Construção (NUCI)** variou +0,40 p.p. m/m (+1,4 pt a/a) em agosto para 79,4%, permanecendo acima do mesmo período de 2022 (+1,4 pts) e da média histórica de 73,8%.

Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

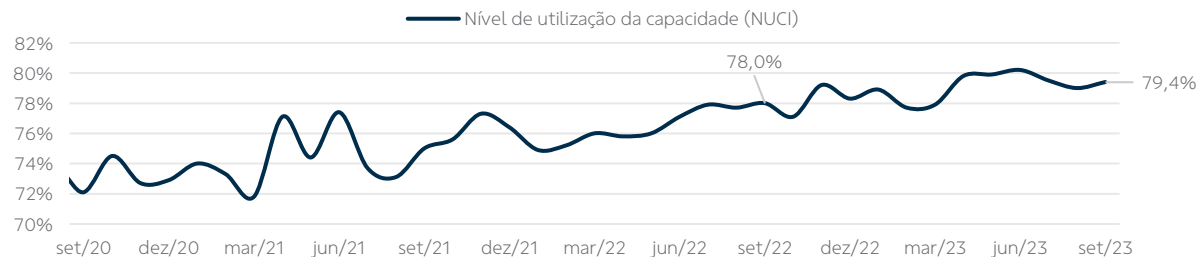
Índice de Confiança do Construção (ICST)

pontos



Nível de utilização da capacidade (NUCI)

%



Indicadores de Atividade

Atividade | Nível de atividade perde força após meses próximo da faixa neutra de 50 pontos; no entanto, expectativas se mantêm acima da linha neutra, indicado otimismo para os próximos 6 meses.



Em agosto, o **Nível de Atividade** se mantém estável em 48,7 pontos, mas bem abaixo do apresentado no mesmo período de 2022 (-6,3 p.p. a/a), permanecendo abaixo da linha neutra de 50 pontos.

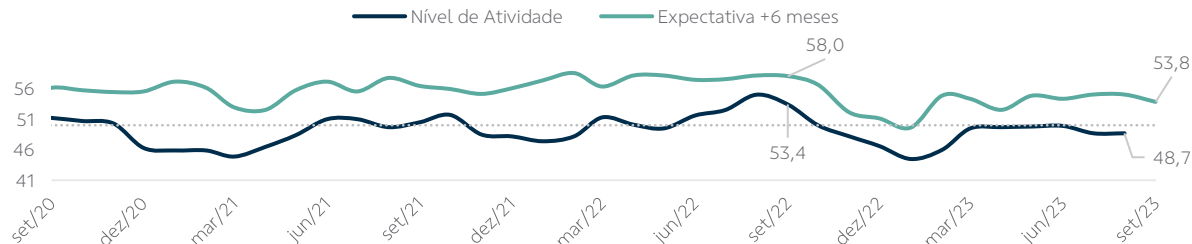
Já a **Expectativa para os Próximos 6 meses**, após atingir melhor patamar do ano em agosto, recuou 1,2 pt em setembro para 53,8 pontos (-4,2 p.p. a/a).

Assim como no indicador de expectativas, a **Intenção de Investimento** recou para 43,8 pontos (-2,1 pts t/t e -3 pts a/a), mas ficando acima da média histórica de 37 pts e marginalmente abaixo da média dos últimos dois anos (43,9 pontos).

A Utilização da **Capacidade Operacional (UCO)** segue em patamar saudável e estável frente ao mês passado e ao mesmo período de 2022 (68%).

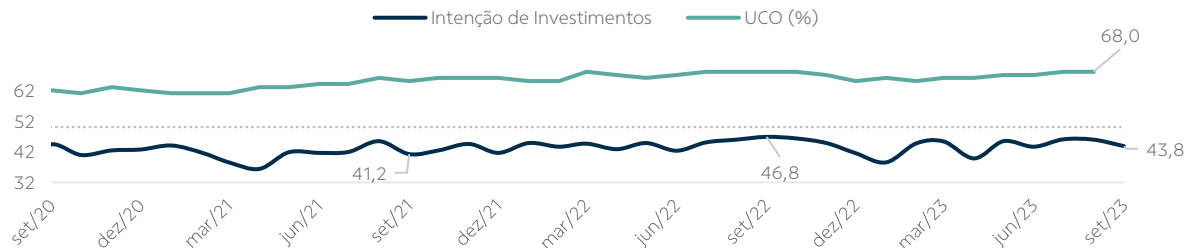
Nível de Atividade Atual e Expectativa Próximos 6 meses

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.



Fonte: CNI e BB Investimentos

Indicadores de Atividade

Atividade | Melhor mês do ano em número de unidades lançadas não foi suficiente para elevar indicador de lançamentos 12 meses; vendas 12m interrompem sequência de seis meses de recuo.



De acordo com o relatório mais recente (21/09) divulgado pela ABRAINC, com dados de junho de 2023, foram **lançadas 12,8 mil unidades em junho**, maior patamar no ano de 2023. Apesar disso, na visão 12m, o indicador alcançou a marca de 120 mil unidades, o que representa uma queda de -5,06% frente ao mês anterior e quase de -21% na visão anual. Já as **vendas foram quase 13 mil unidades** e 141 mil em 12 meses (+0,32% m/m e -9,50% a/a).

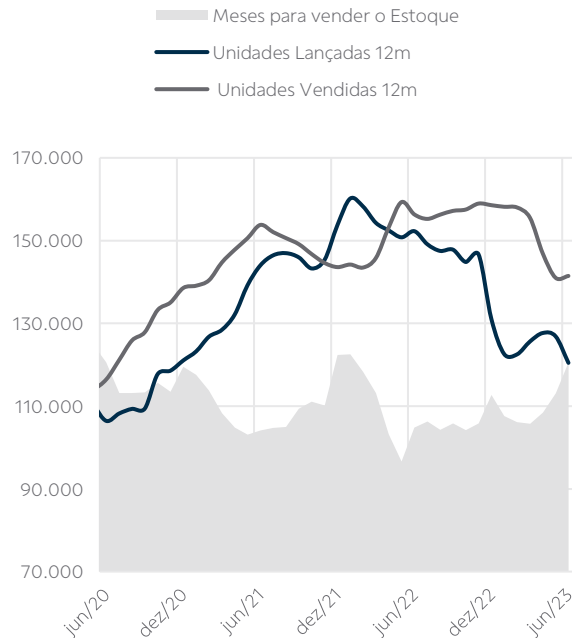
No olhar micro, destacamos o recuo nos lançamentos 12m do segmento de **MAP** na comparação anual (-57%), enquanto empreendimentos **MCMV** 12m avançaram 8,4% a/a.

Por outro lado, mesmo com lançamentos mais fracos, as Vendas **MAP** 12m seguem aquecidas com avanço de mais de 13% a/a, enquanto Vendas **MCMV** 12m registraram recuo de mais de 19% na comparação com o mesmo período de 2022, refletindo no incremento do tempo de escoamento de estoque para 10 meses (+11,7% a/a).

Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

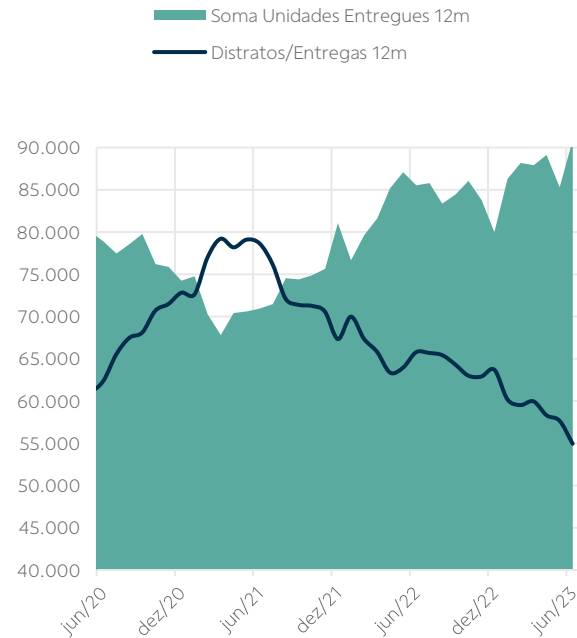
Vendas e Duração de Estoque

Dados Nacionais – Unidades em meses



Entregas e Distratos

Dados Nacionais – Unidades e %



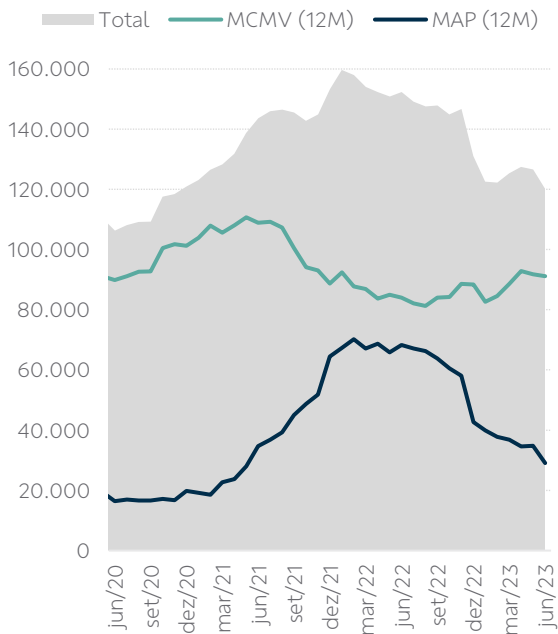
Indicadores de Atividade

Breakdown de unidades de lançamentos e vendas se alterou ao longo do tempo, com recuo de lançamentos MAP e aceleração do MCMV em razão das taxas de juros elevadas e ajustes no programa habitacional, respectivamente. No entanto, performance de vendas evidencia resiliência MAP e falta de tração do MCMV.



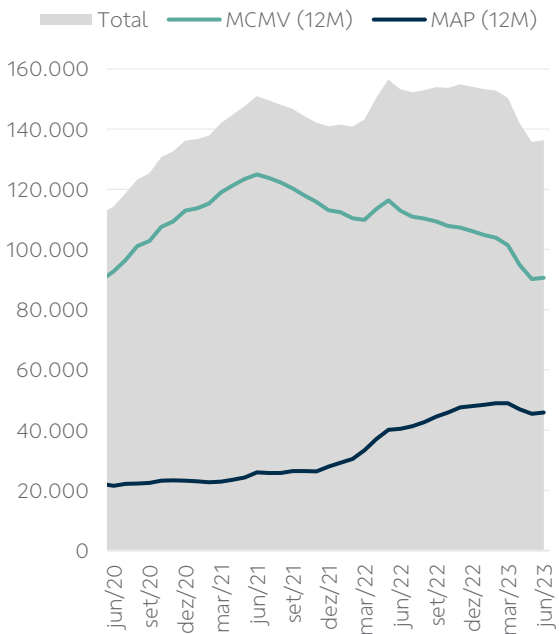
Lançamentos 12m

Em mil unidades



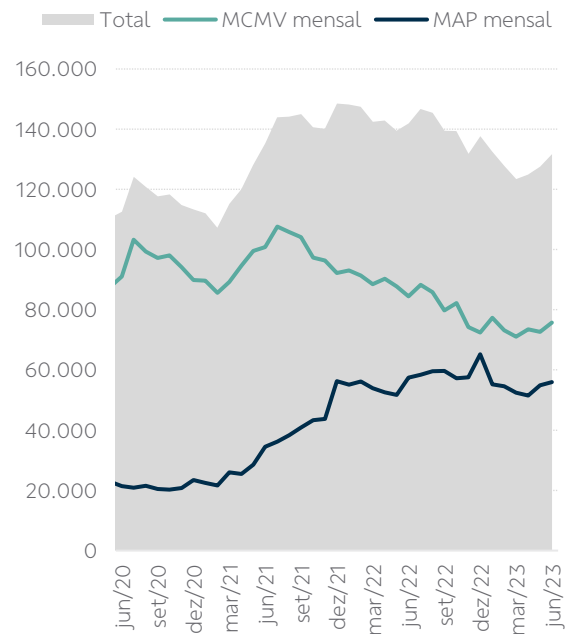
Vendas 12m

Em mil unidades



Estoques (mensal)

Em mil unidades



Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

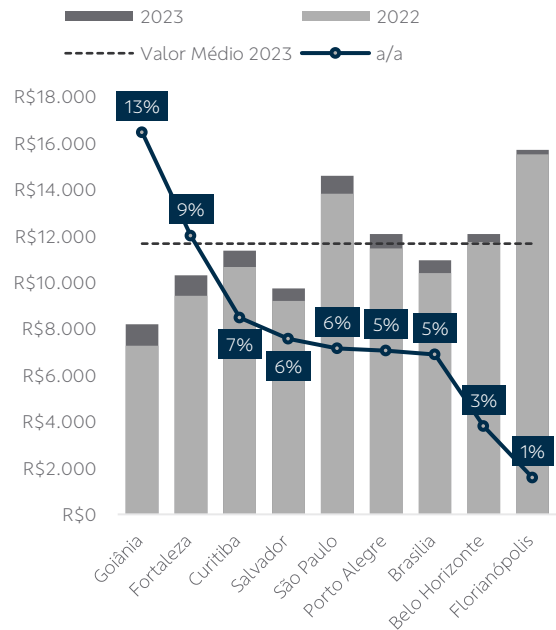
Preço Médio m²

Capitais como Goiânia, Fortaleza e Salvador ainda possuem espaço para readequar preço dos imóveis e maximizar rentabilidade dos projetos.



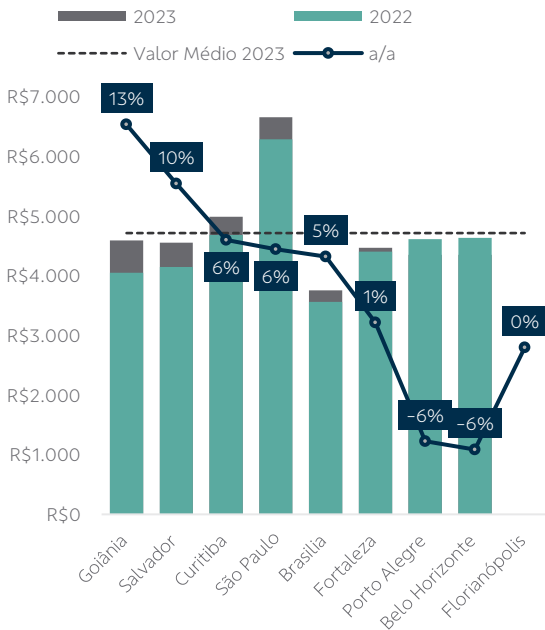
Global

R\$/m² e variação a/a



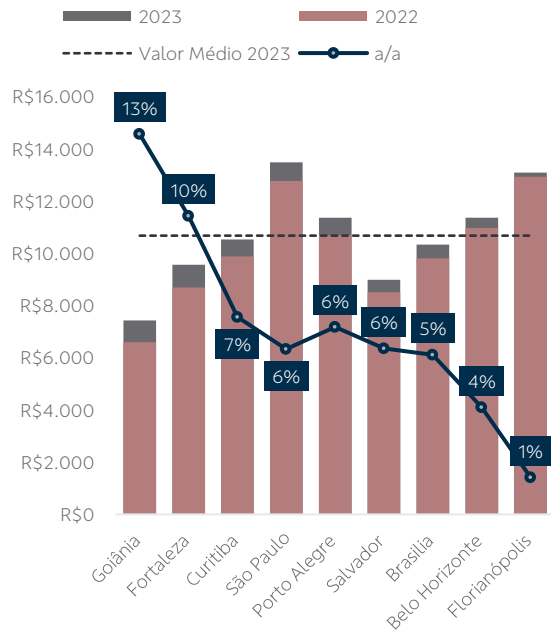
Minha Casa Minha Vida (MCMV)

R\$/m² e variação a/a



Médio e Alto Padrão (MAP)

R\$/m² e variação a/a



Fonte: GeoBrain, ABRAINC e BB Investimentos

Desemprego e Renda

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

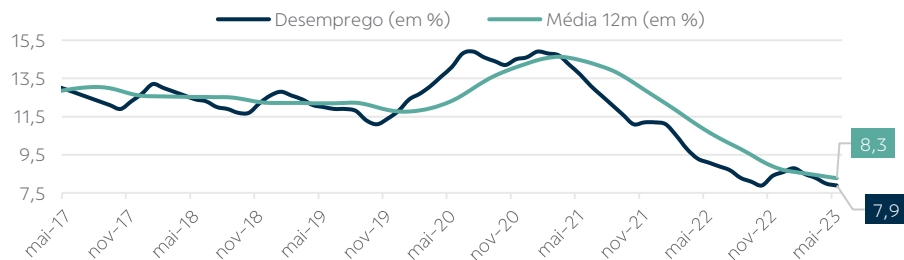


Conforme divulgado pelo IBGE, a **Taxa de Desocupação** variou -0,10 p.p. m/m para 7,9%, recuando pelo quarto mês seguido e ficando abaixo da média dos últimos 12 meses (8,28%). Além disso, o **Rendimento Médio** da população evoluiu pelo segundo mês seguido para R\$ 2.935 no trimestre móvel de maio-junho-julho (+0,4% m/m), acima do observado no mesmo período de 2022 (+4,3% a/a) e da média móvel de 12 meses (R\$ 2.899).

Conforme dados do Banco Central, o **Endividamento das Famílias** recuou pelo segundo mês seguido e atingiu o melhor patamar desde setembro de 2021. Em julho, o endividamento médio das famílias ficou em 47,8%, queda na comparação mensal e anual (-0,83% m/m e -4,59% a/a).

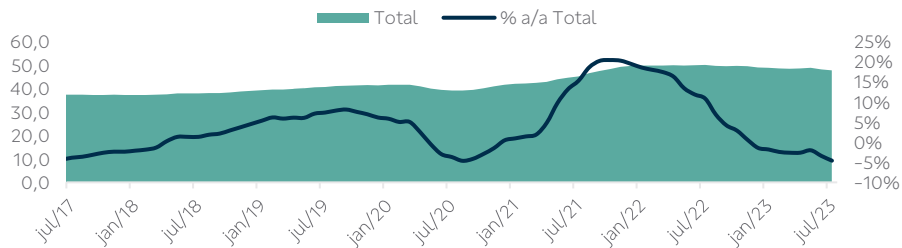
Taxa de Desocupação

Trimestral móvel em %



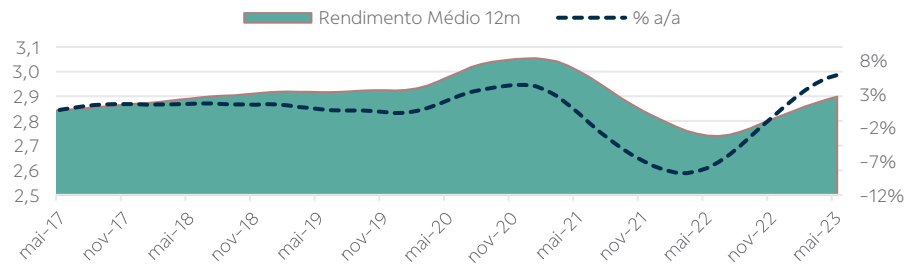
Endividamento das famílias

Rendimento médio mensal



Rendimento Médio

Trimestral móvel em mil R\$



Fonte: IBGE, CBIC e Bacen

Funding e Novas Contratações

Originação | Poupança segue movimento de saques, enquanto contratações FGTS 12m avançam pelo 18º mês seguido.



Conforme divulgado pela Abecip, agosto terminou com **saques de mais de R\$ 8,4 bilhões** e assim possibilitou melhora na captação líquida 12m para R\$ -79 bilhões vs. R\$ -91 bilhões (+12% m/m) do mês anterior. Apesar disso, o **saldo da poupança segue pressionado** (-2,9% a/a) em R\$ 735 bilhões, o que pode direcionar os bancos a captarem com custo CDI para composição do *Funding* para os financiamentos imobiliários e, por consequência, uma pressão para elevação de taxas de juros.

Até julho, as **Contratações PJ** crescem mais de 36% a/a, enquanto as **Contratações PF** recuam mais de 14,1% a/a em razão de condições de crédito mais restritas.

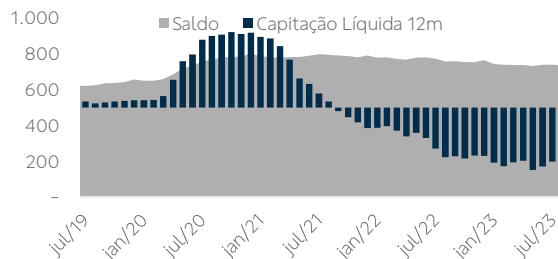
Com desemprego em menor nível de desocupação desde fevereiro de 2015 (PNAD) e seguidas criações de empregos formais (CAGED), a **Arrecadação Líquida do FGTS** foi de R\$ +33 bilhões em 12 meses, estável m/m e avanço de mais de 18% a/a.

Já as **Contratações 12m com FGTS** (até setembro 23) avançam 2,6% m/m frente ao mês de agosto (+42,1% a/a), registrando a 18º alta consecutivas.

Fonte: Abecip, Bacen, FGTS e BB Investimentos | Considera recursos SBPE e FGTS

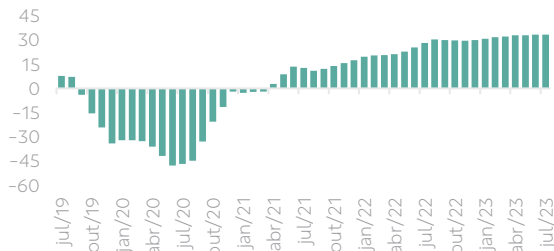
Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



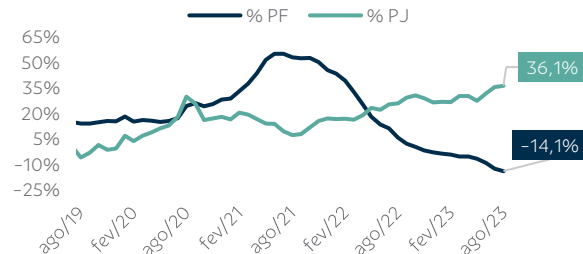
FGTS – Arrecadação Líquida 12m

Total | R\$ bilhões



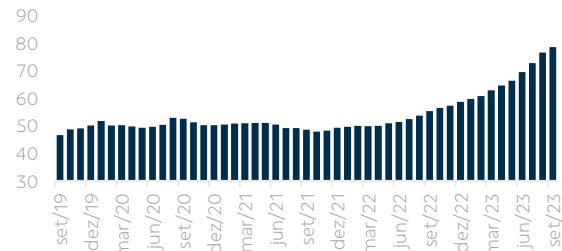
Varição Contratações 12m*

% a/a



FGTS – Contratações 12m

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



Dados de Crédito e de Emprego

Mercado de trabalho surpreende, mas segue abaixo na comparação ano contra ano. Já as Taxas de Juros de financiamentos seguem elevadas, mas apresentam queda (-0,40 p.p. m/m) após início do ciclo de cortes.



De acordo com o Banco Central (Bacen), a taxa de juros de financiamentos imobiliários **PF** foi de **11,50%** em agosto (-0,40 p.p. a/a) e **taxa para PJ** foi de **11%**, contração de -0,40 p.p. a/a.

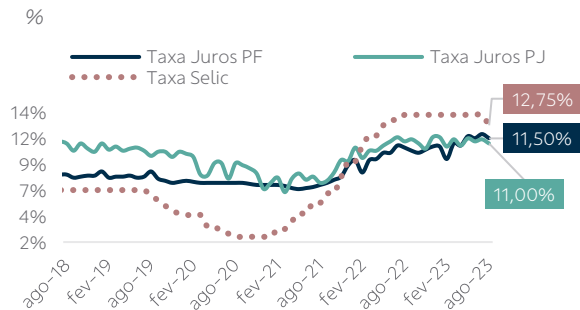
A taxa de **inadimplência PF** foi de **1,8%** em julho (-0,10 p.p. m/m e +0,40 p.p. a/a), enquanto a **inadimplência PJ** apresentou recuo mais acentuado para **2,2%** (-0,20 p.p. m/m e +1,20 p.p. a/a).

Ainda em agosto, conforme divulgados pelo **CAGED**, o Brasil criou 220 mil postos de trabalho, acima da mediana das estimativas do *BroadCast*, que apontavam +173 mil. Com isso, na visão 12 meses, foi criado 1,63 milhão de vagas de emprego, uma piora na comparação com o mês passado e com o mesmo período de 2022 (-3,4% m/m e -32% a/a).

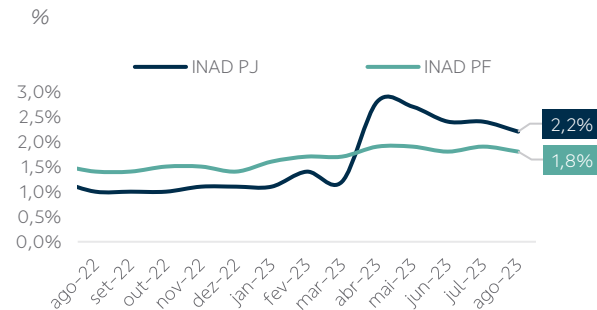
No **setor de construção**, para o mesmo período, foram criadas quase 28 mil postos de trabalho, oitavo mês seguido de criação de vagas formais de trabalho. Assim, acumula 151 mil em 12 meses (-39% a/a), equivalente a 9,25% do total criado no país em 12 meses.

Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

Habitação – Taxas de Juros

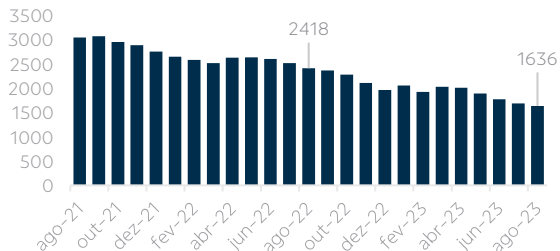


Habitação – Taxa de Inadimplência



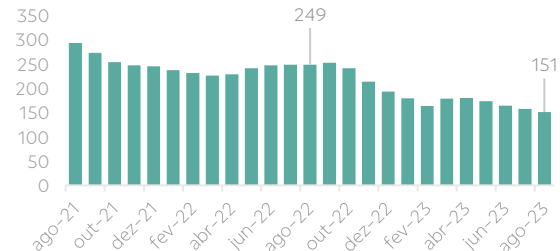
Vagas de Emprego – Variação líquida

Todos os setores | milhares | 12m



Vagas de Emprego – Variação líquida

Construção Civil | milhares | 12m



Índice de Preços

O INCC-M permaneceu próximo da estabilidade em setembro; entretanto, observamos aumento no acumulado 12 meses para 3,21% (+0,15 p.p. m/m), após quatorze meses de queda.

INCC-M

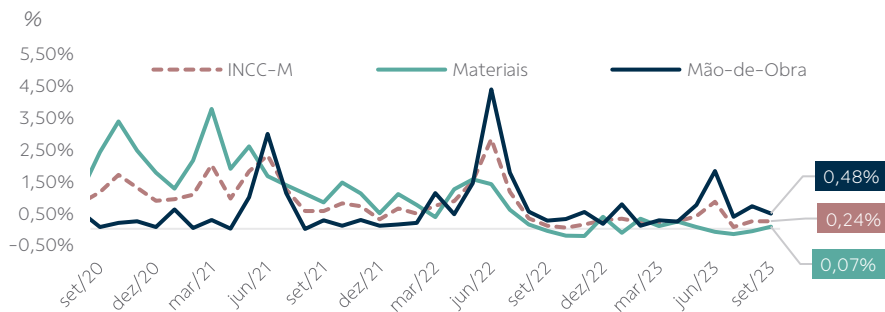
O INCC-M variou +0,24% em setembro, mesma intensidade observada no mês passado e 0,14 p.p. acima do apresentado em setembro de 2022, refletindo no aumento marginal no acumulado 12 meses para 3,21% (+0,15 p.p. m/m e -6,85 p.p.), após quatorze meses de queda.

Destrinchando o indicador, observamos uma dinâmica distinta dos meses anteriores, com indicador de Materiais variando +0,07% em setembro (+0,14 p.p. m/m e +0,13 p.p. a/a), após três meses de deflação, e Mão-de-obra recuando para +0,48% no mês (-0,23 p.p. m/m e +0,22 p.p. a/a), abaixo da média de 0,52% dos últimos 12 meses.

Dessa forma, o indicador de Materiais variou +0,26% em 12 meses (+0,13 p.p. m/m e -8,53 p.p. a/a), após vinte e cinco (25) meses de retração, enquanto o indicador de Mão-de-obra variou +5,61% em 12 meses, menor patamar desde maio de 2021 quando variou +3,91%.

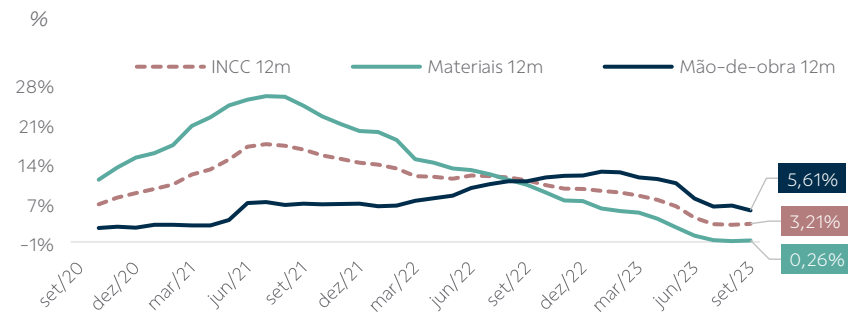
Assim como no mês passado, destacamos Recife, dessa vez com deflação de -0,02%, enquanto as demais capitais inflacionaram, mas com destaque para Porto Alegre que variou +0,85% em setembro.

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



Fonte: FGV Ibre 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

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 e Serviços Financeiros

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

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimerio

luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo e Shoppings

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richard 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