



 **BB INVESTIMENTOS**

Imobiliário

Relatório Setorial



Abril 2024

Por **Felipe Mesquita, CNPI**

Dados de Mercado – Construção Civil

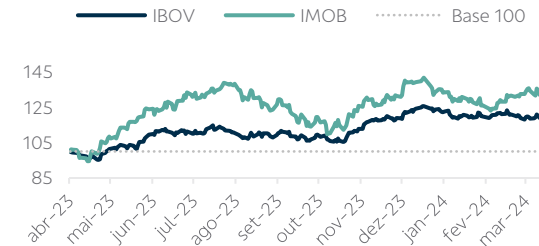
Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) em 28/03/2024	Variação ¹ %			Recomendação	Preço Alvo 2024e	Upside
			No mês	No ano	Em 12 meses			
 Cyrela Realt	CYRE3	24,94	3,70%	3,57%	93,04%	Compra	29,00	16%
 Direcional	DIRR3	25,63	8,28%	14,47%	62,44%	Compra	26,90	5%
JHSF Part	JHSF3	4,85	10,18%	-11,20%	38,81%	Compra	7,50	55%
MRV	MRVE3	7,79	2,23%	-30,63%	13,39%	Compra	17,50	125%
Tenda	TEND3	12,83	18,69%	-13,49%	163,45%	Compra	17,00	33%
Imobiliário	IMOB	947	1,10%	-6,28%	41,40%			
Ibovespa ²	IBOV	128.106	-0,71%	-4,53%	26,61%		141.000	10%

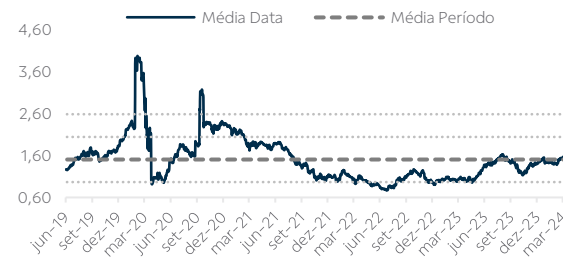
IBOV x IMOB

Base 100



P/VP do setor²

5 anos



Fonte: Economática e BB Investimentos | ¹Com base no fechamento de 28/03/2024; ²Companhias de Construção Civil mais líquidas do IMOB. [Companhia selecionada para a Seleção BB 2024](#) 

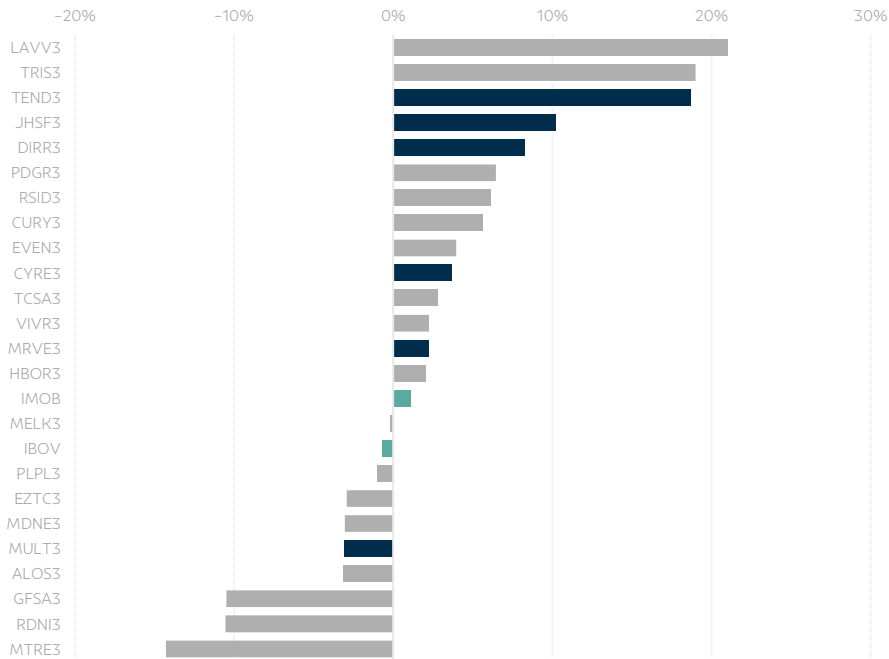
Dados de Mercado – Construção Civil

Após divulgação dos resultados das companhias listadas relativos ao último trimestre de 2023, o Índice Imobiliário (Imob) fechou março com um avanço de 1,10%, performance bastante superior à do IBOV, que encerrou com queda de 0,71% no mês.



Desempenho Março

Resumo



O mês de março marcou a divulgação dos resultados trimestrais relativos ao último período de 2023 pelas principais companhias do setor. O índice Imob apresentou performance bastante superior ao Ibovespa, de 1,10%, contra -0,71% do IBOV.

Dentro de nosso universo de coberturas, todas as companhias divulgaram bons números, em nossa opinião.

[MRV](#) e [Tenda](#) voltaram a apresentar geração de caixa, passo importante para efetivação dos processos de *turnaround* em que se encontram. [Cyrela](#) e [Direcional](#) renovaram records de lançamentos, reforçando resultados fortes e justificando o comportamento positivo de suas ações. Já [JHSF](#) seguiu com o foco voltado para os seus segmentos de renda recorrente, como shoppings, hotéis e restaurantes, aprimorando o mix de produtos, mas sem grandes avanços na incorporação.

Puxado por resultados robustos de outras companhias do setor, impulsionando também pelas recentes mudanças no Minha Casa Minha Vida e outros programas habitacionais regionais, o IMOB acabou encerrando com um desempenho 1,81 p.p. acima do Ibovespa no mês.

Mantemos expectativas positivas para o setor à medida que o cenário de custos da sinais contínuos de estabilidade, e as taxas de juros se mantenham em trajetória de queda, beneficiando a atividade como um todo.

Fonte: AE Broadcast, Econômica e BB Investimentos | Até 28/12/2023

Dados de Mercado – Shoppings

Performance das principais empresas do setor.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 28-mar-24	Variação %			Preço-Alvo 2024e	Potencial de Valorização	Recomendação
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Allos	ALOS3	23,92	-3,1%	-9,9%	40,0%	-	-	-
Iguatemi SA	IGTI11	23,31	-0,9%	-3,7%	22,4%	-	-	-
Multiplan	MULT3	25,43	-3,1%	-10,0%	8,5%	30,80	21,1%	Compra
Ibovespa	IBOV	128.106	-0,7%	-4,5%	26,6%	141.000	10,1%	-
Imobiliário	IMOB	947	1,1%	-6,3%	41,4%	-	-	-

Resumo

No mês de março, o índice IMOB se descolou positivamente do Ibovespa, puxado pelos resultados positivos exibidos por grande parte das incorporadoras. No entanto, o setor de shoppings como um todo não apresentou o mesmo ímpeto, registrando comportamento de baixa em todas as companhias listadas.

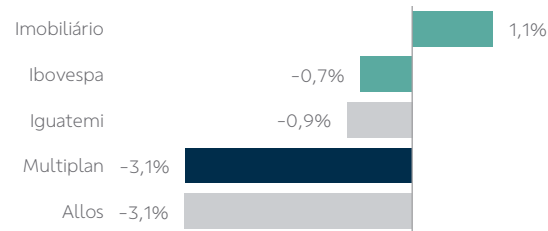
Dentro de nosso universo de cobertura, a Multiplan (MULT3) praticamente abriu a temporada de resultados ainda no início de fevereiro, mostrando forte geração de caixa e melhoria de indicadores operacionais. A companhia vem passando por uma fase de investimentos robustos em expansão de seus empreendimentos, e o mercado ainda digere os números e os reflexos dessas expansões na capacidade de geração de fluxo de caixa da companhia.

Nossas perspectivas para o setor de shoppings em 2024 é positiva, com as companhias mantendo a boa performance operacional ao longo do ano, favorecida pela gradual recuperação econômica.

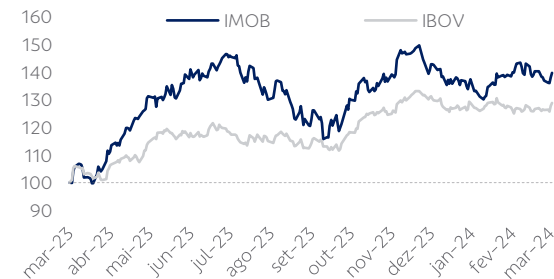
Fonte: Economatica e BB Investimentos.

Desempenho do Mês

% m/m



IMOB X IBOV



Dados de Confiança

Confiança da Construção (ICST) registra recuo mensal em março, aos 96,8 pontos, mas ainda permanece 1,6 ponto acima do mesmo período de 2023.



O índice de **Confiança da Construção (ICST)**, medido pelo FGV Ibre, variou -1,8 pt m/m (+1,6 pts a/a) para 96,8 pontos em março, não conseguindo confirmar a melhora percebida no mês anterior.

Os indicadores de **Situação Atual** e **Nível de Expectativas** apresentaram movimento semelhante, recuando na base mensal, mas registrando avanços na comparação de 12 meses.

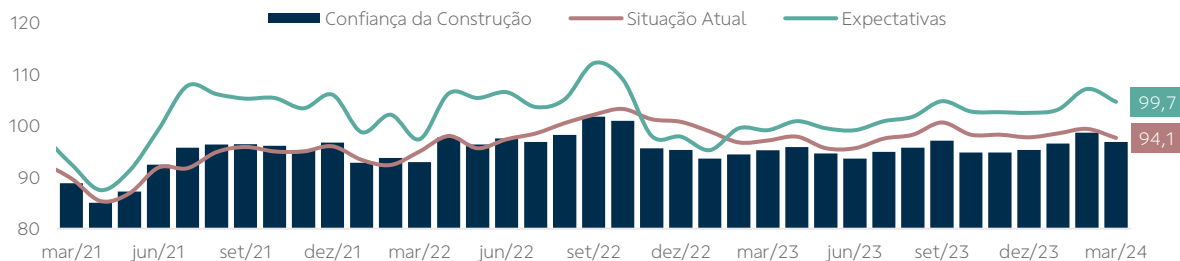
O **Nível de Utilização da Capacidade da Construção** registrou um leve recuo em relação a fevereiro, acompanhando a estabilidade sobre a mão-de-obra, mas evidenciou também uma queda de 0,8 p.p. relacionada a Máquinas e Equipamentos, mantendo o tema no radar para as próximas leituras.

A pesquisa ressaltou que empresas do segmento de **Edificações Residenciais** apresentaram a maior alta nos índices de confiança, citando reflexos de melhores condições nas taxas de juros.

Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

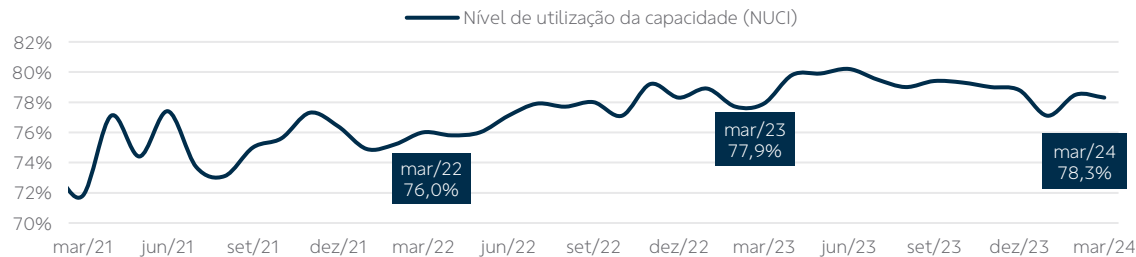
Índice de Confiança do Construção (ICST)

pontos



Nível de utilização da capacidade (NUCI)

%



Indicadores de Atividade

O nível de atividade da indústria da construção apresenta melhora em fevereiro, e expectativas para os próximos 6 meses seguem acima do nível neutro pela terceira leitura consecutiva, aos 54,7 pontos.



O nível de atividade da indústria da construção subiu 0,8 ponto em fevereiro em relação ao mês anterior, se posicionando também acima dos 46 pontos registrados em fevereiro de 2023. Já a **Expectativa de atividade da indústria da construção para os próximos 6 meses** não só permaneceu no patamar de expansão em fevereiro, aos 54,7 pontos, como também cresceu 0,5 ponto na comparação mensal, sugerindo manutenção de perspectivas positivas pelos principais players do setor ao longo de 2024.

Curiosamente, o indicador de **Intenção de Investimentos** recuou em março, puxado por quedas nos segmentos de construção de edifícios, obras de infraestrutura e serviços especializados, se posicionando no menor nível em 11 meses.

Enquanto isso, embora a **Utilização da Capacidade Operacional (UCO)** tenha avançado para 67% em fevereiro, permaneceu em linha com a média móvel de 2 anos e bem próximo do topo de 68% que vem sendo respeitado ao longo da última década.

Fonte: CNI e BB Investimentos

Nível de Atividade Atual e Expectativa Próximos 6 meses

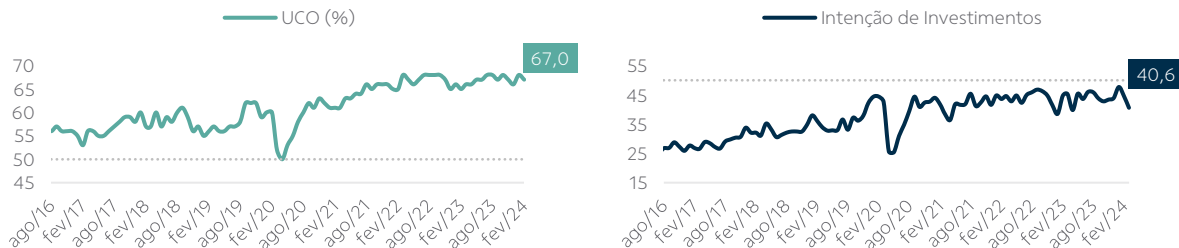
De 0 a 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade.



Intenção de Investimentos Próximos 6 meses e UCO

Utilização da Capacidade Operação (UCO) em %.

De 0 a 100 pontos.



Indicadores de Atividade

As alterações no programa Minha Casa Minha Vida seguem mostrando aceleração no setor, com as vendas acumuladas em 12m atingindo patamares recordes. Pelo outro lado, a soma de unidades distratadas em 12m cresceu pelo 6º mês consecutivo e somam 22,7% em relação às entregas no período.

De acordo com o relatório mais recente divulgado pela ABRAINC (dezembro), considerando todo o mercado com dados do mês e consequentemente do fechamento de 2023, foram **lançadas 13,6 mil unidades no mês**, refletindo em mais de 118 mil unidades no ano, um avanço de 0,67% em relação ao mês anterior, mas um recuo expressivo de 2% a/a.

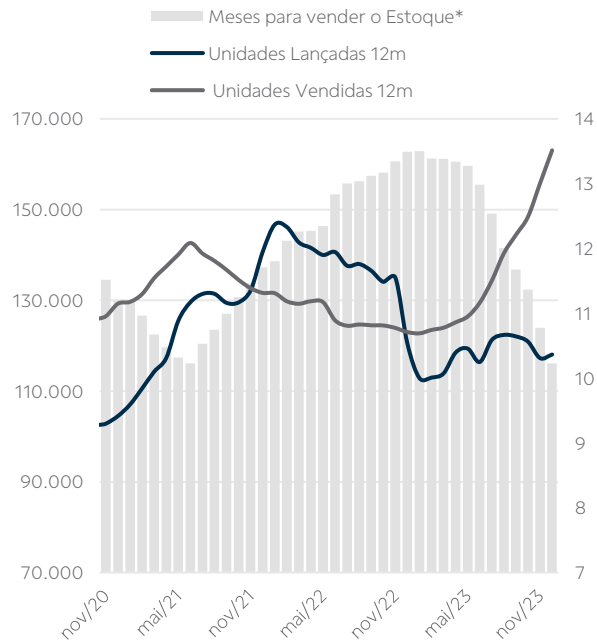
Lembrando que a autorização de utilização dos créditos no **FGTS Futuro** como composição de renda para aquisição de imóveis do **Faixa 1 do MCMV** foi aprovada no mês de março, e já passou a ser utilizada pela Caixa Econômica Federal no mês de abril para esse público. A medida pode beneficiar uma parcela da sociedade de baixa renda, além de permitir algum repasse de preços pelas companhias que exploram essa faixa. De acordo com os dados de dezembro, os lançamentos do MCMV aceleraram 16,7% a.a., e já representam 79% do total lançado.

Por fim, ressaltamos que o **número de distratos** permanece em tendência de alta, alcançando 22,7% no programa MCMV, patamar mais elevado desde fevereiro de 2021.

Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos | * Unidades em Oferta (média 12m) dividido por Unidades Vendidas (média 12m)

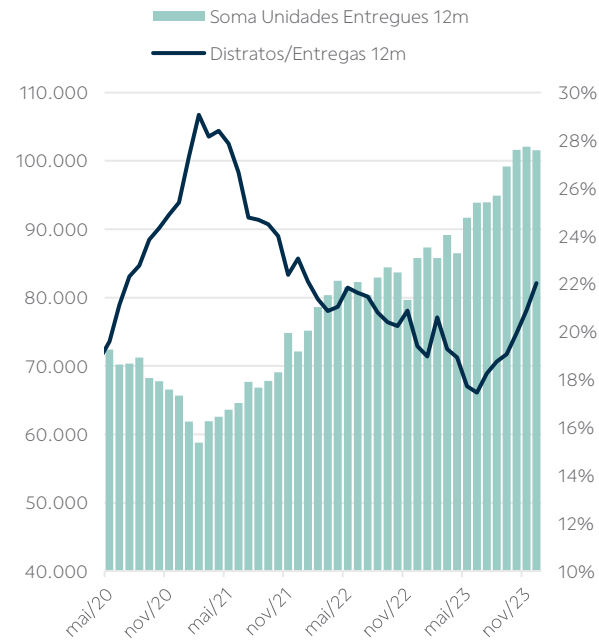
Vendas e Duração de Estoque

Dados Nacionais – Em unidades e em meses (direita)



Entregas e Distratos

Dados Nacionais – Unidades e % (direita)



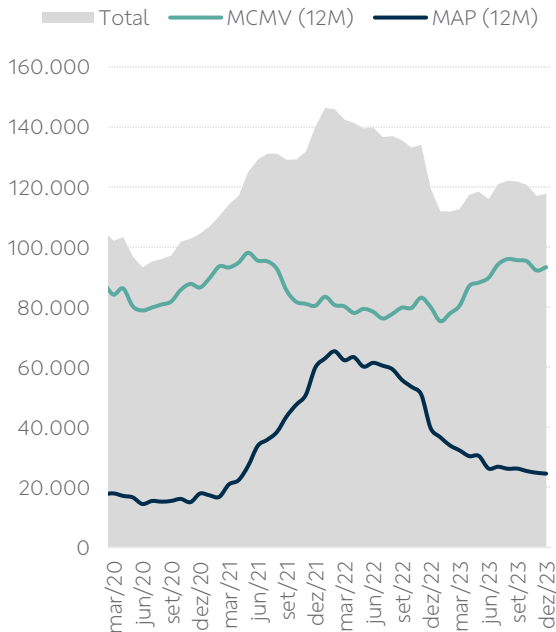
Indicadores de Atividade

Os lançamentos de MAP recuaram em função de um cenário de juros elevados, enquanto MCMV ganhou tração após os ajustes no programa, que se concretizaram em julho/23. As vendas MAP seguem resilientes, enquanto MCMV mostram avanço firme, refletindo tais ajustes do programa.



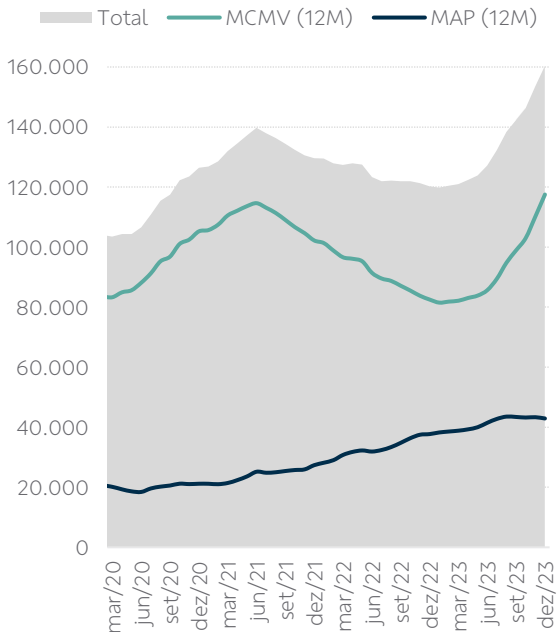
Lançamentos 12m

Em mil unidades



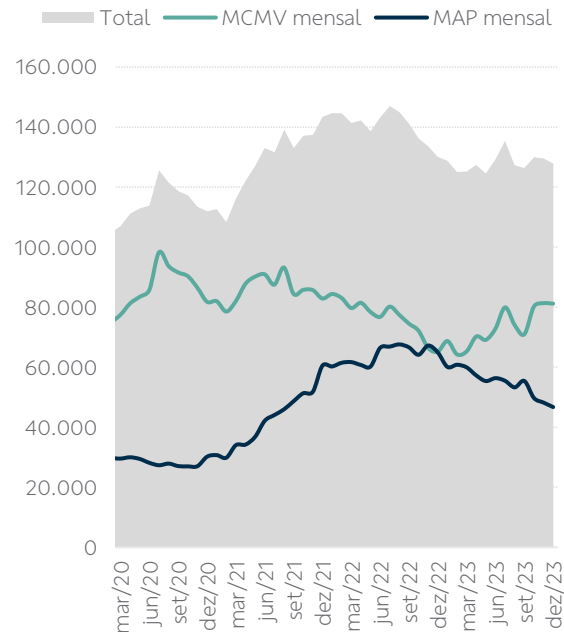
Vendas 12m

Em mil unidades



Estoques Bruto (mensal)

Em mil unidades



Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

Dados de Crédito e de Emprego

Taxas de financiamento tanto para PF como PJ seguem em declínio tanto na base anual como mensal, e as taxas para pessoa física atingem menor patamar desde fevereiro de 2022

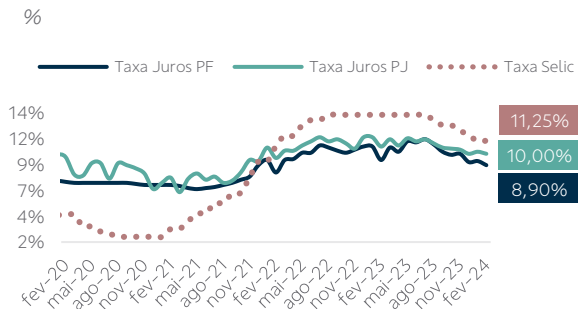


De acordo com o Banco Central (Bacen), em fevereiro, a taxa de juros de financiamentos imobiliários PF e PJ retornaram a apresentar queda após um breve ajuste no mês anterior. Importante ressaltar que a última redução de 50 pontos base na taxa Selic aconteceu após o fechamento dos dados mais recentes, e deve apresentar reflexos apenas no relatório seguinte. **A taxa PJ** voltou a recuar na base mensal, atingindo 10,0% (-0,20 p.p. m/m e -0,70 p.p a/a), enquanto a **taxa PF** ficou em 8,9% (-0,40 p.p. m/m e -0,50 p.p a/a), registrando números abaixo de 9% pela primeira vez desde dezembro de 2021. Já a taxa de **inadimplência** apresentou movimento misto, com elevação de 0,10 p.p. m/m pelo segundo mês consecutivo, para 1,6% para PF, enquanto para PJ houve uma estabilização aos 2,0%.

Os dados de emprego de fevereiro no país atualizados pelo **Caged** evidenciaram a maior criação líquida de empregos desde fevereiro de 2022, acima de 306 mil na base mensal. Considerando apenas o setor de construção, o saldo líquido foi de 35 mil, levando a base anual para o maior nível desde maio/23 (+187 mil).

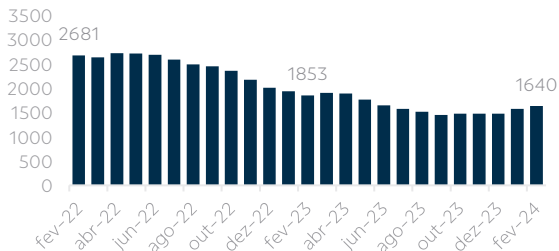
Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

Habitação – Taxas de Juros

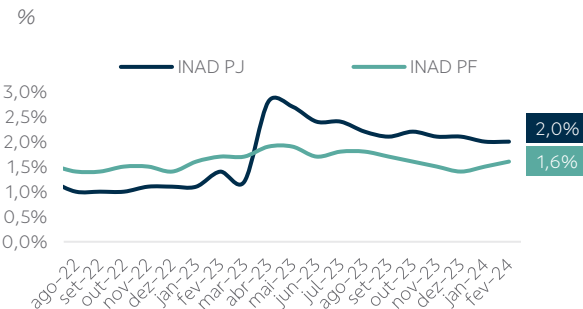


Vagas de Emprego – Variação líquida

Todos os setores | milhares | 12m

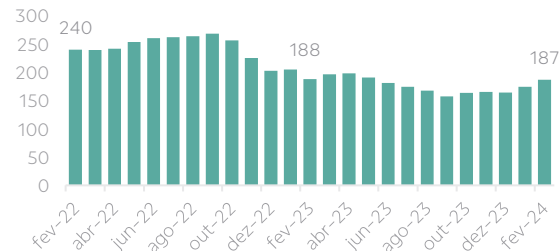


Habitação – Taxa de Inadimplência



Vagas de Emprego – Variação líquida

Construção Civil | milhares | 12m



Funding e Novas Contratações

Originação | Poupança volta a apresentar captação líquida negativa em fevereiro, embora contratações com esse *funding* tenham avançado no mês. Já contratações FGTS 12m seguem renovando máximas históricas.



Conforme divulgado pela Abecip, o mês de fevereiro registrou **saques líquidos de mais de R\$ 3,3 bilhões na poupança**. Ainda assim, o resultado ficou R\$ 5,2 bilhões melhor que no mesmo mês de 2023, o que se traduziu em avanço no saldo total de poupança para R\$ 735,4 bilhões (+0,1% m/m e -0,5% a/a).

Como consequência, permanecemos observando arrefecimento da demanda, com **recoo de 14,2% a/a nas aquisições** com *funding* SBPE, enquanto as contratações para construção recuam 12% a/a.

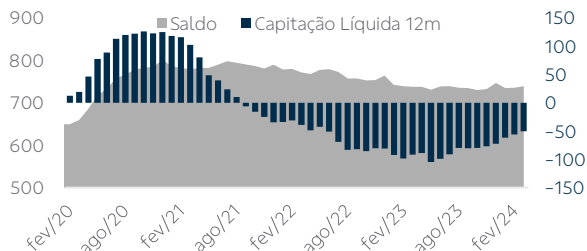
Em relação ao FGTS, não houve divulgação de dados de arrecadação relativos ao mês de fevereiro até o momento, mas com a evolução dos níveis de emprego com carteira assinada, esperamos continuidade da trajetória de alta na arrecadação.

Já as **contratações 12m com FGTS** se aproximaram dos R\$ 100 bilhões em fevereiro (+5,4% m/m e +64,6% a/a), maior patamar de toda a série histórica e 24º mês seguido de alta.

Fonte: Abecip, Bacen, FGTS e BB Investimentos

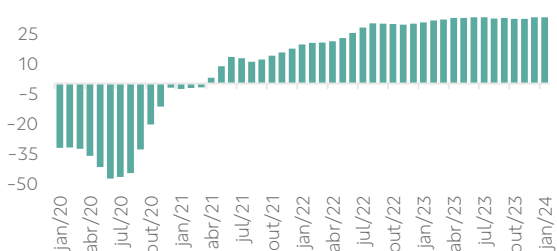
Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



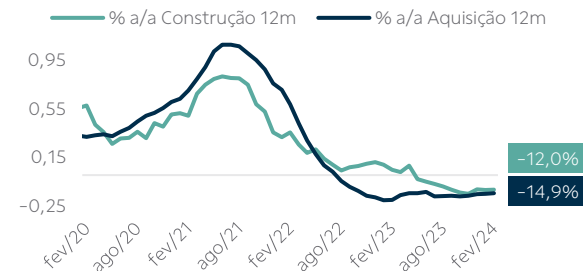
FGTS – Arrecadação Líquida 12m

Total | R\$ bilhões



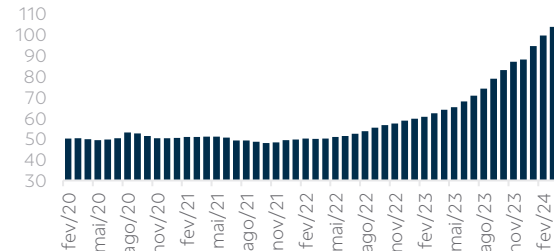
Varição Contratações SBPE 12m

% a/a



FGTS – Contratações 12m

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



Índice de Preços

Após estabilização no mês anterior, o INCC-M apresentou leve alta na base de 12 meses em março, aos 3,29%. Na comparação anual, mão de obra segue pressionando o indicador, suavizado pelo arrefecimento nos preços de materiais.



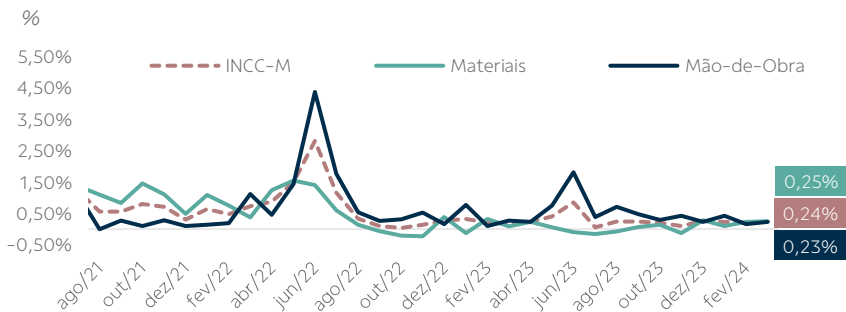
INCC-M

O INCC-M fechou março com variação de 0,24% em relação ao mês anterior, um leve avanço de 0,06 p.p. em relação a base anual de fevereiro e consolidando um recuo de -4,19 p.p. em relação ao mesmo mês de 2023. Dessa forma, acumula 3,29% em 12 meses, bem abaixo do mesmo período de 2023 e 2022 (8,17% e 11,63%, respectivamente).

Detalhando os itens que compõe o indicador, a mão de obra apresentou comportamento levemente mais baixo no mês, embora siga pressionando no acumulado anual, enquanto a evolução dos preços de materiais permanece abaixo da casa de 1% nos últimos 12 meses.

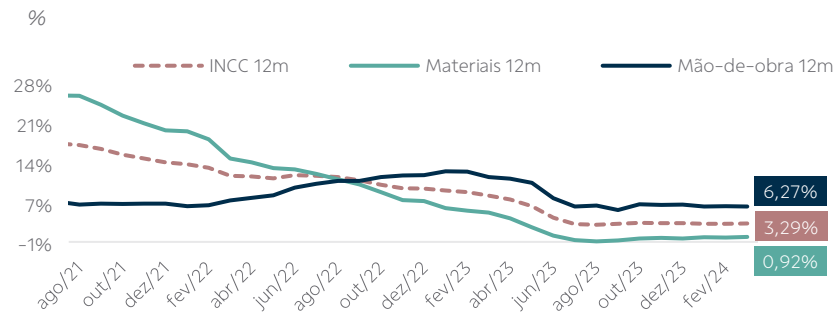
Sobre as capitais, destacamos as cidades de Belo Horizonte e Salvador, que apresentaram suas maiores variações positivas na base mensal (+0,57% e +0,41%) desde o primeiro trimestre de 2023, mas ainda assim permanecem como as duas capitais com o indicador mais baixo na comparação de 12 meses dentre as pesquisadas.

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



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo
e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.



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, a 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. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

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. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). 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 artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

- 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 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 Grupo 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 cobertas pelo BB-BI.

Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



Declarações dos Analistas

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

- 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.
- 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
Felipe Mesquita	X	-	-	-

1 – 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.

2 – 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.

3 – 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.

4 – 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 Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior

morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias

kleuvanio@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

Bancos

Rafael Reis

rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita

felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci

cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros e Saúde

William Bertan

williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA

luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias

rafaeldias@bb.com.br

Varejo e Shoppings

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva

viviane.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Fernando Cunha

fernandocunha@bb.com.br