



 **BB INVESTIMENTOS**

Imobiliário

Relatório Setorial

Julho 2024

Por **Felipe Mesquita, CNPI**

Dados de Mercado – Construção Civil

Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 28/06/2024	Variação ¹			Recomendação	Preço Alvo 2024e	Upside
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cury S/A	CURY3	20,60	11,77%	22,41%	54,45%	Compra	27,50 ²	33%
 Cyrela Realt	CYRE3	18,85	-1,36%	-19,43%	3,59%	Compra	29,00	54%
 Direcional	DIRR3	26,59	7,70%	18,76%	50,05%	Compra	26,90	1%
JHSF Part	JHSF3	3,92	-1,25%	-26,60%	-12,36%	Compra	7,50	91%
MRV	MRVE3	6,68	-3,47%	-40,52%	-37,28%	Compra	17,50	162%
Tenda	TEND3	10,75	-5,54%	-27,51%	9,58%	Compra	17,00	58%
Imobiliário	IMOB	840	1,06%	-16,84%	-4,63%			
Ibovespa	IBOV	123.907	1,48%	-7,66%	6,19%		138.000	11,4%

IBOV x IMOB

Base 100



P/VP do setor²

5 anos



Fonte: Economática e BB Investimentos | ¹Com base no fechamento de 28/06/2024; ²Preço já revisado para 2025;  Companhia indicada para a Seleção BB 2024

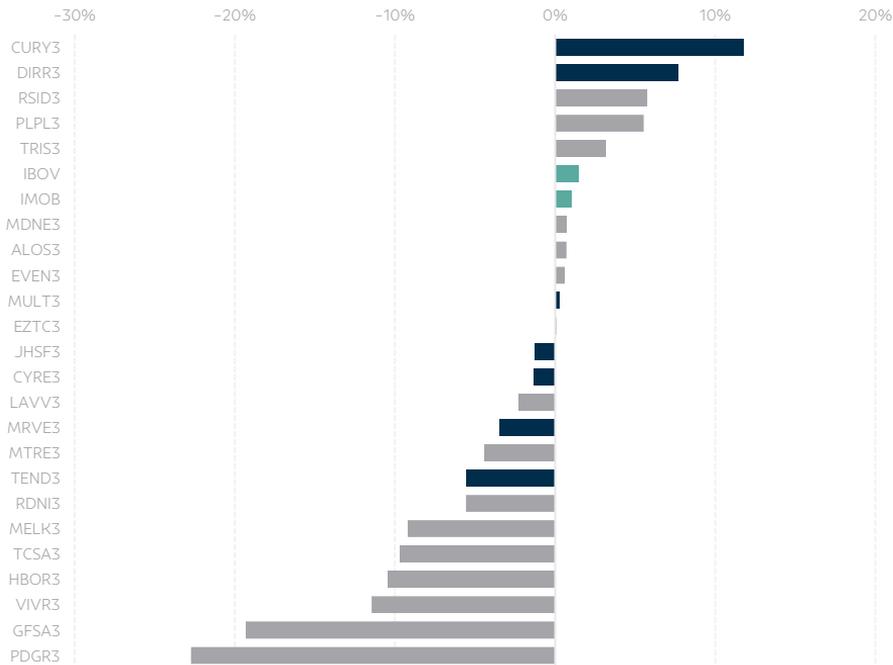
Dados de Mercado – Construção Civil

Em nova abertura da curva de juros doméstica em junho, o Índice Imobiliário (Imob) até buscou recuperação, subindo 1,06% no mês, mas não suficiente para superar a valorização de 1,48% do IBOV.



Desempenho Junho

Resumo



Fonte: AE Broadcast, Economática e BB Investimentos | Até 28/06/2024

O mês de junho seguiu apresentando volatilidade acentuada na curva de juros doméstica, com efeitos mistos nas cotações das principais companhias do setor. Algumas companhias se destacaram e puxaram a performance do índice Imobiliário, especialmente aquelas com menor peso de endividamento em suas estruturas de capital, como o caso da Cury, que apresentou alta acima dos 11% no mês. O movimento ajudou a performance positiva do Imob no mês, que subiu 1,06%, levemente abaixo da alta de 1,48% registrada pelo IBOV no período.

Vale lembrar que iniciamos cobertura das ações [CURY3](#) no mês passado, com recomendação de Compra e preço alvo de R\$ 27,50 para o final de 2025.

Para as próximas semanas, o mercado aguarda os dados das prévias das construtoras, importantes gatilhos para as negociações, já que os resultados finais relativos ao 2T24 desse segmento só serão divulgados ao longo do mês de agosto.

Confira o calendário completo de divulgações pelas companhias em nosso universo de coberturas, [clikando aqui](#).

Dados de Mercado – Shoppings

Performance das principais empresas do setor.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 28-06-24	Variação ¹			Preço-Alvo 2024e	Potencial de Valorização	Recomendação
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Allos	ALOS3	21,12	0,72%	-15,95%	-7,78%	-	-	-
Iguatemi SA	IGTI11	20,58	1,63%	-12,90%	-4,77%	-	-	-
Multiplan	MULT3	22,54	0,31%	-19,38%	-14,35%	30,80	36,6%	Compra
Ibovespa	IBOV	123.907	1,48%	-7,66%	6,19%	138.000	11,4%	-
Imobiliário	IMOB	840	1,06%	-16,84%	-4,63%	-	-	-

Resumo

No mês de junho, o segmento de shoppings apresentou alguma recuperação, com as principais companhias do setor fechando no campo positivo, acompanhando o comportamento do índice IMOB. No entanto, tal movimento não foi suficiente para reverter o desempenho das companhias em 2024, que seguem negativos na casa dos dois dígitos.

Enxergamos essa desvalorização no ano muito mais ligada ao movimento de abertura da curva de juros doméstica, do que propriamente aos fundamentos das companhias.

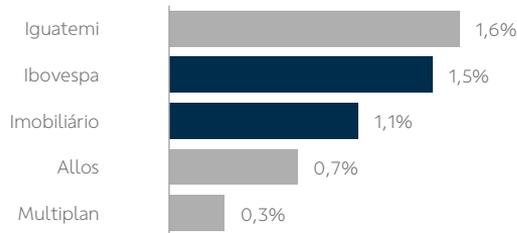
Observamos uma gradativa retomada no movimento dos principais empreendimentos do país desde os severos impactos das medidas de restrições de circulação de pessoas durante a pandemia do Covid-19 e, embora o fluxo de visitantes ainda não tenha atingido os mesmos patamares do pré-pandemia, o faturamento total do segmento em 2023 já supera o observado em 2019.

Ao final de julho, já teremos resultados no segmento de shoppings, com a divulgação dos números da Multiplan, que costumeiramente abre a temporada de divulgações do setor e tem previsão de publicar seus números no dia 25/07.

Fonte: Economática e BB Investimentos | ¹Com base no fechamento de 28/06/2024.

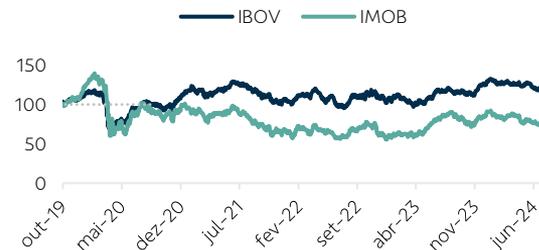
Desempenho do Mês

% m/m



IMOB X IBOV

5 anos



Dados de Confiança

Confiança da Construção (ICST) apresenta leve recuo na base mensal de junho, mas fecha em nível superior nas comparações semestrais e anuais.



O índice de **Confiança da Construção (ICST)**, medido pelo FGV Ibre, variou -0,6 pt m/m para 96,2 pontos em junho. O número permanece 2,6 pontos acima na comparação de 12 meses e, no fechamento do primeiro semestre, segue 0,9 ponto acima do encerramento de 2023.

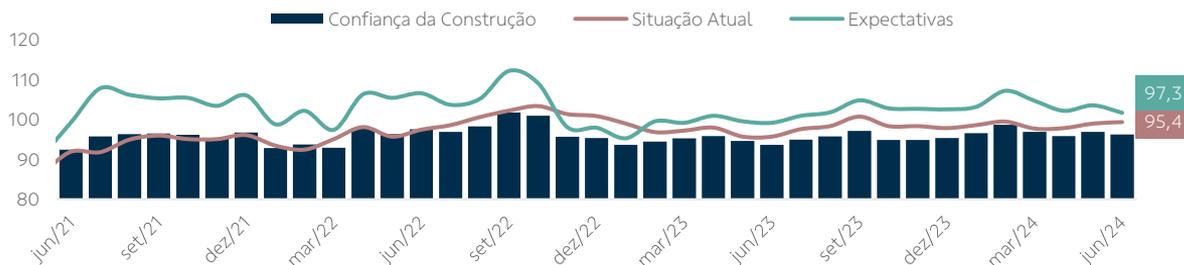
Os demais pontos da sondagem da construção apresentaram direções mistas. O **Nível de Expectativas** também recuou, mas o indicador de **Situação atual** permaneceu em tendência de alta e retornou ao maior nível desde fevereiro.

Já **Nível de Utilização da Capacidade da Construção** avançou e ultrapassou a linha dos 80% pela primeira vez desde junho de 2023. O resultado deriva de uma combinação de crescimento na utilização de capacidade de mão de obra (81,5%), e retração na utilização de capacidade de máquinas e equipamentos no mês de junho (74,4%).

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 apresentou recuo de 0,5 ponto em maio, enquanto a expectativa para os próximos 6 meses segue acima do nível neutro, aos 53,7 pontos.



O nível de atividade da indústria da construção recuou em maio na comparação mensal, aos 47,9 pontos, nível mais baixo desde fevereiro de 2024.

No entanto, as Expectativas de atividade da indústria da construção para os próximos 6 meses avançaram, atingindo 53,7 pontos e se mantendo acima do nível neutro pela quinta leitura consecutiva.

O indicador de **Intenção de Investimentos**, acumula a terceira alta consecutiva, retornando ao nível mais elevado desde janeiro, puxado por elevação nas expectativas nos setores de construção de edifícios e obras de infraestrutura.

Por fim, a **Utilização da Capacidade Operacional (UCO)** quebrou sequência de três meses consecutivos de estabilidade e avançou, aos 69%, maior patamar desde meados de 2014, demonstrando que o setor está em um momento de expansão, utilizando níveis recordes de sua capacidade operacional nos últimos 10 anos.

Fonte: CNI e BB Investimentos

Nível de Atividade Atual e Expectativa Próximos 6 meses

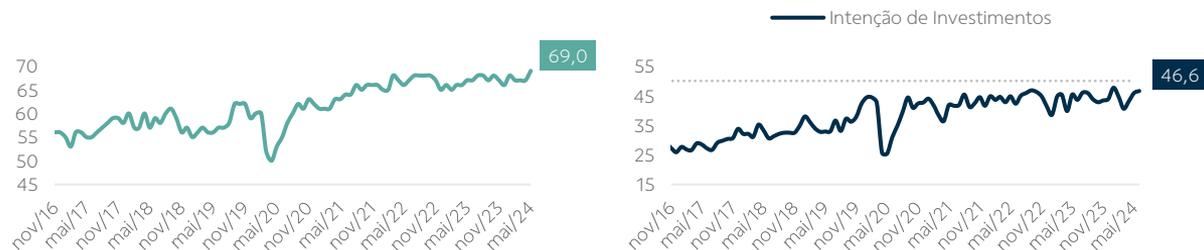
De 0 a 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade.



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 puxando a atividade no setor, com um crescimento de 43% no número de unidades vendidas em março na comparação anual. No entanto, o número de distratos voltou a crescer, e representa 20,9% do total de entregas em 12 meses.



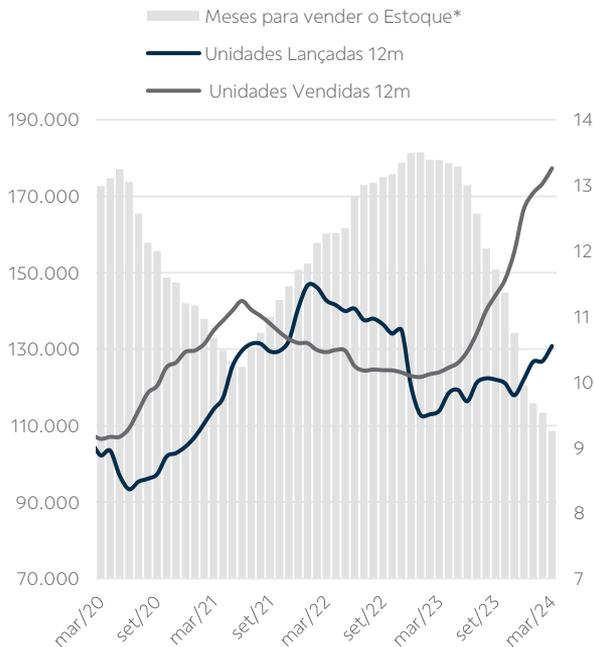
De acordo com o relatório mais recente divulgado pela ABRAINC, considerando todo o mercado de companhias associadas com dados de março de 2024, foram **lançadas 14,5 mil unidades no mês**, refletindo em mais de 130 mil unidades nos últimos 12 meses, o número mais alto nessa base de comparação desde novembro de 2022.

O número de **unidades vendidas** também segue em expressiva alta, alcançando 177 mil nos últimos 12 meses, uma alta de 43% em relação à março de 2023.

Permanecemos acompanhando o **número de distratos**, que embora tenham retraído na leitura de fevereiro, voltaram a acelerar em março ao alcançar 22 mil nos últimos 12 meses, o que representa 20,9% do total de entregas no mesmo período. Em termos reais, tal número ainda segue distante das máximas da década, por volta dos 37%, registradas no final de 2015. Entretanto, o acompanhamento é importante pois pode antecipar uma eventual dificuldade dos compradores de horar com os compromissos de médio prazo acertados entre o momento da contratação e a entrega das chaves.

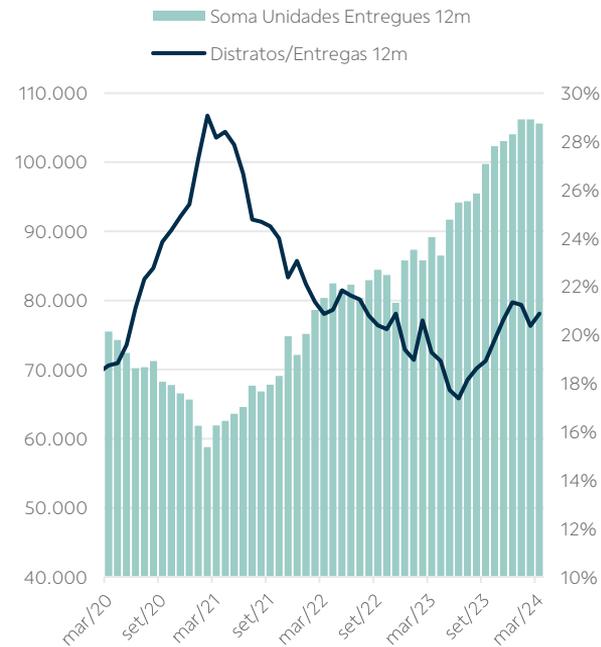
Vendas e Duração de Estoque

Dados Nacionais – Em unidades e em meses (direita)



Entregas e Distratos

Dados Nacionais – Unidades e % (direita)



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

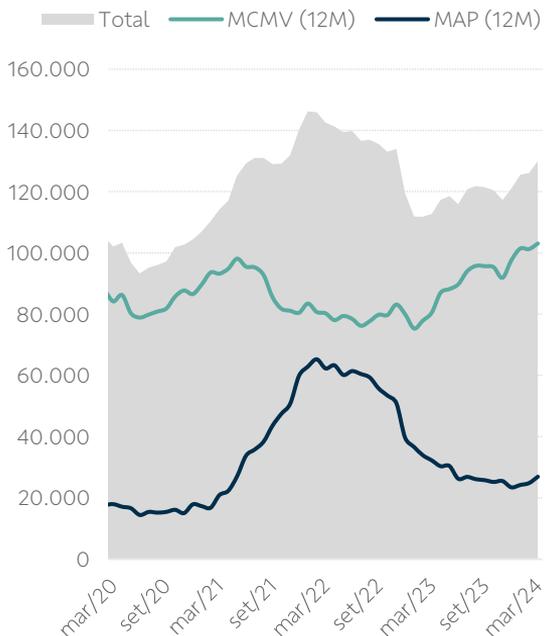
Indicadores de Atividade

Os lançamentos de MAP recuaram em função de um cenário de juros elevados, enquanto MCMV ganharam tração após os ajustes no programa, que se concretizaram em julho de 2023. As vendas MAP seguem resilientes, enquanto MCMV mostram avanço firme, refletindo tais ajustes do programa.



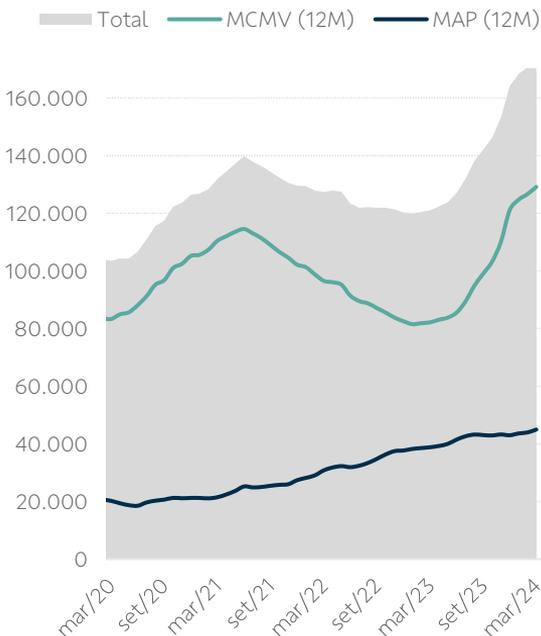
Lançamentos 12m

Em mil unidades



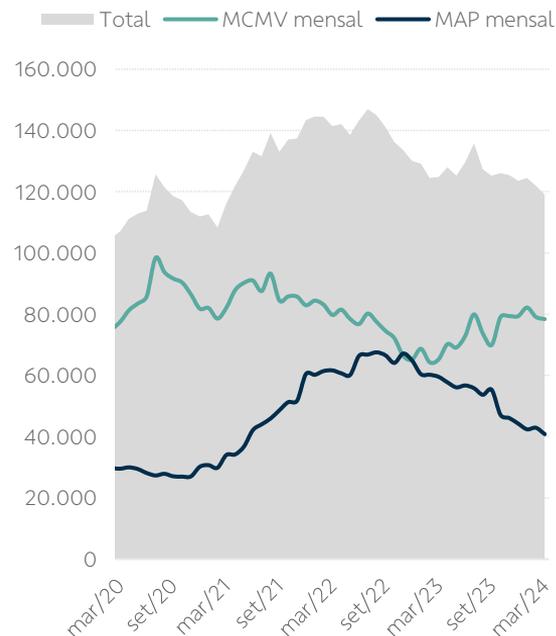
Vendas 12m

Em mil unidades



Estoques Bruto (mensal)

Em mil unidades



Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

Dados de Crédito e de Emprego

Taxas de juros para crédito imobiliário em maio apresentam elevação, mais influenciadas pela abertura na curva doméstica, que pelo corte na Selic registrado ao longo do mês.



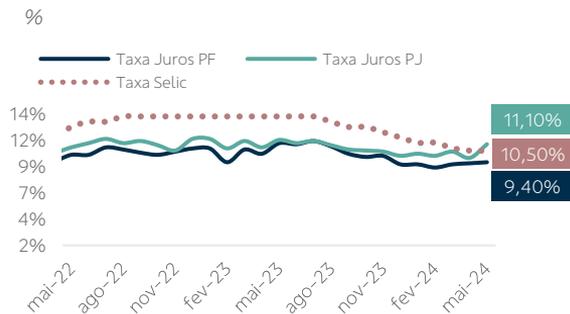
De acordo com o Banco Central (Bacen), a taxa de juros de financiamentos imobiliários PF e PJ apresentaram elevação em diferentes intensidades no mês de maio. A taxa PF avançou pela terceira leitura consecutiva na base mensal, atingindo 9,4% (+0,10 p.p. m/m e -0,4 p.p. a/a), enquanto a taxa PJ buscou 11,1% (+1,30 p.p. m/m e -0,40 p.p. a/a), maior nível desde julho de 2023.

A taxa de inadimplência permanece abaixo das médias históricas. Enquanto a inadimplência PF ficou estável em 1,5% pela terceira leitura seguida, a PJ avançou para 1,0%, se estabelecendo pelo segundo mês consecutivo abaixo do patamar observado na pessoa física.

Já os dados de emprego de maio no país, atualizados pelo Caged, trouxeram novo avanço de 0,28% nos estoques de emprego, com geração líquida de 132 mil. Considerando apenas o setor de construção, o saldo líquido foi de 18 mil, mantendo o setor como um maiores geradores de postos do mercado de trabalho brasileiro.

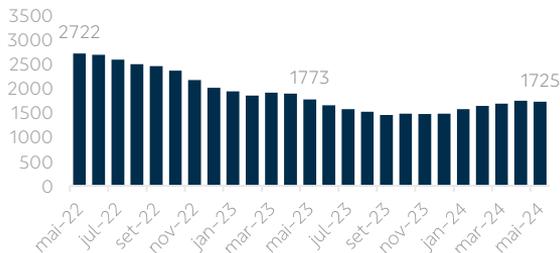
Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

Habitação – Taxas de Juros

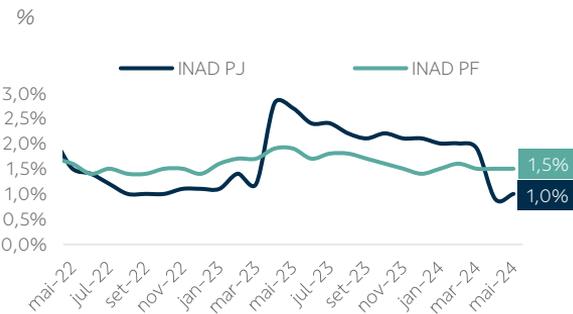


Vagas de Emprego – Variação líquida

Todos os setores | milhares | 12m

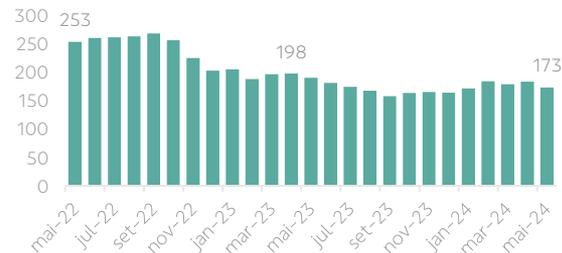


Habitação – Taxa de Inadimplência



Vagas de Emprego – Variação líquida

Construção Civil | milhares | 12m



Funding e Novas Contratações

Originação | Poupança volta a apresentar captação líquida em maio, e embora contratações com esse *funding* mantenha trajetória de queda, começa a reagir. Já contratações FGTS 12m seguem renovando máximas históricas.



Conforme divulgado pela Abecip, o mês de maio registrou **captação líquida de mais de R\$ 5,3 bilhões na poupança**. Dessa maneira, somado ao rendimento do mês, o saldo total de poupança avançou para o maior nível do ano, aos R\$ 749,6 bilhões (+1,3% m/m e +2,5% a/a).

No entanto, permanecemos observando arrefecimento da demanda, com **recoo de 13,5% a/a nas aquisições** com *funding* SBPE, enquanto as contratações para **construção** recuam 2,5% a/a, em um patamar equivalente ao observado em março de 2021.

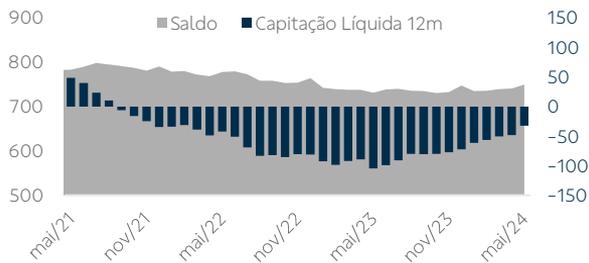
Em relação ao FGTS, seguimos sem novas divulgações de dados de arrecadação líquida desde janeiro, mas a arrecadação bruta vem renovando níveis recordes nas últimas leituras e, com evolução dos níveis de emprego com carteira assinada, esperamos continuidade da trajetória de alta na arrecadação.

Já as **contratações 12m com FGTS** ultrapassaram R\$ 116 bilhões em junho (+1,5% m/m e +71,1% a/a), maior patamar de toda a série histórica e 27º mês seguido de alta.

Fonte: Abecip, Bacen, FGTS e BB Investimentos

Saldo da Poupança e Captação Líquida

R\$ bilhões



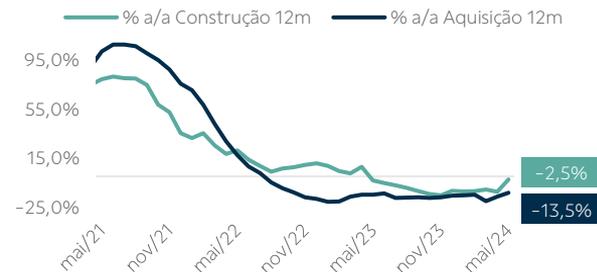
FGTS – Arrecadação Bruta 12m

Total | R\$ bilhões



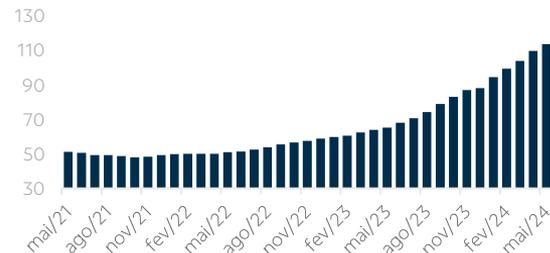
Varição Contratações SBPE 12m

% a/a



FGTS – Contratações 12m

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



Índice de Preços

O INCC-M voltou a apresentar aceleração na base de 12 meses em maio, aos 3,77%, quarta elevação mensal consecutiva. A composição permanece demonstrando pressão nos preços de mão de obra, suavizada pelo arrefecimento nos preços de materiais.



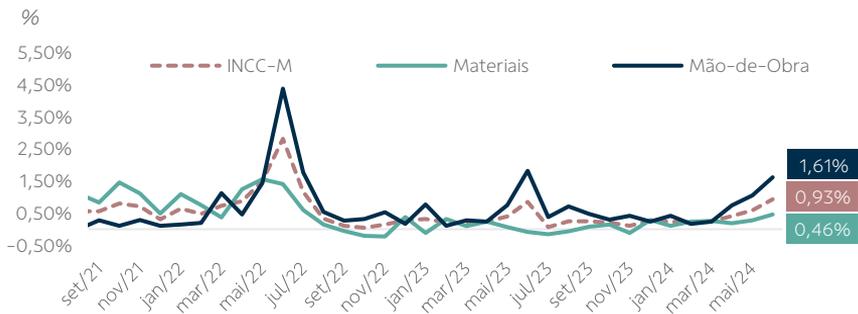
INCC-M

O INCC-M fechou junho com variação de 0,93% em relação ao mês anterior. No acumulado de 12 meses, o índice registra alta de 3,77%, ainda se posicionando bem abaixo do mesmo período de 2023 e 2022 (4,29% e 11,75%, respectivamente).

Os preços de mão de obra seguem pressionando o indicador, com a alta de 1,61% no mês levando o acumulado anual para 6,93%, em linha com a média dos últimos 4 anos. Tal pressão vem sendo parcialmente compensada pelos preços de materiais, que somam 1,65% nos últimos 12 meses.

Sobre as capitais, Rio de Janeiro e Belo Horizonte apresentam os maiores valores acumulados nos últimos 12 meses, de 4,27% e 4,15% respectivamente, enquanto Porto Alegre apresenta a menor variação no período (+2,54%), influenciada pelas severas questões climáticas que atingiram a região nos últimos meses.

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



Fonte: FGV Ibre e BB Investimentos

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



Calendário de Resultados

Resultados 2T24 das empresas do setor em nosso universo de coberturas



Julho 2024

Datas confirmadas

Agosto 2024 →

Domingo	Segunda	Terça	Quarta	Quinta	Sexta	Sábado
	1	2	3	4	5	6
7	8	9	10	11	12	13
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25 MULT (fechamento)	26	27
28	29	30	31			

Fonte: RI das empresas e BB Investimentos

Calendário de Resultados

Resultados 2T24 das empresas do setor em nosso universo de coberturas



Agosto 2024

Datas confirmadas

Julho 2024 ←

Domingo	Segunda	Terça	Quarta	Quinta	Sexta	Sábado
				1	2	3
4	5	6 CURY3 (fechamento)	7 TEND3 (fechamento)	8 JHSF3, CYRE3 (fechamento)	9	10
11	12 MRVE3, DIRR3 (fechamento)	13	14	15	16	17
18	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



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

Georgia Jorge

georgiadaj@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

Georgia Jorge

georgiadaj@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva

viviane.silva@bb.com.br

Melina Constantino

mconstantino@bb.com.br

Fernando Cunha Filho

fernandocunha@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira

andre.oliveira@bb.com.br