BB INVESTIMENTOS

Relatório Setorial

Construção Civil

Janeiro 2021

Por **Kamila Oliveira**

Dados de Mercado – Construção Civil

Performance das empresas de nossa cobertura.

Companhia	Ticker	Cotação (R$) 30-dez-20	Variação %			Preço-Alvo 2021e	Potencial de Valorização	Recomendação
			No mês	No ano	Em 12 meses			
Cyrela Realt	CYRE3	29,48	14,6%	5,5%	5,5%	29,00	-1,6%	Compra
Direcional	DIRR3	13,09	4,6%	-7,7%	-7,7%	17,50	33,7%	Compra
MRV	MRVE3	18,95	0,1%	-10,4%	-10,4%	22,30	17,7%	Compra
Tenda	TEND3	30,19	5,6%	1,6%	1,6%	41,50	37,5%	Compra
Ibovespa	IBOV	119.017	9,3%	2,9%	2,9%	130.000	9,2%	
Imobiliário	IMOB	1.052	4,6%	-24,3%	-24,3%	-	-	

IBOV x IMOB

Base 100

O Índice Imobiliário (IMOB) variou 4,6% no mês de dezembro, 4,7 p.p. abaixo do Ibovespa. Em nossa opinião, isso é resultado de uma possível realização de lucro pelos investidores, devido à perspectiva de uma receita menor em dezembro em função do recesso de final de ano. Além disso, acreditamos na prevalência de cautela por parte dos investidores no período, preferindo setores com menor grau de incerteza frente ao fim do auxílio governamental e novas ondas do Covid-19.

Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos

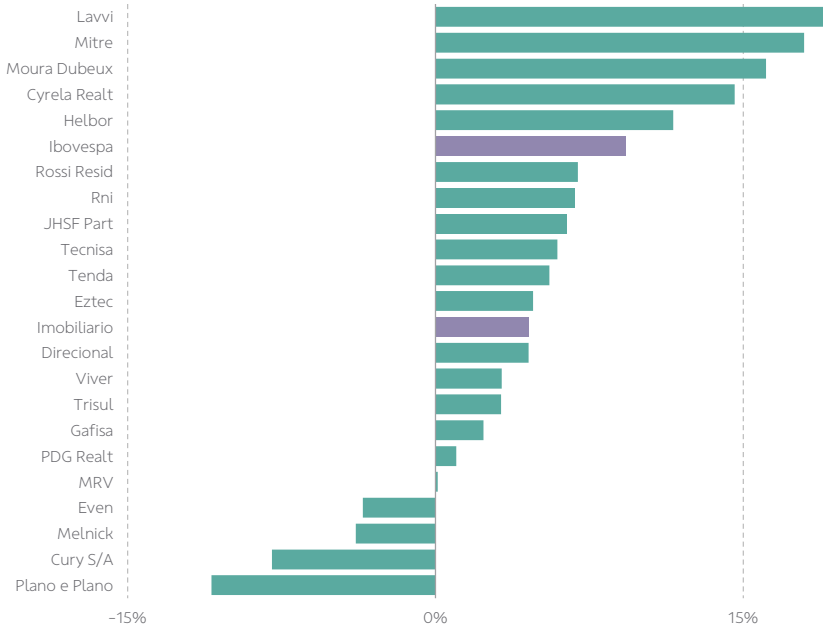
BB INVESTIMENTOS

Dados de Mercado – Construção Civil

A nova onda de Covid-19 impactou o setor, resultando em uma queda de 4,7 p.p. do IMOB em relação ao Ibovespa no mês de dezembro.

Desempenho do Mês

%



Resumo

O Ibovespa subiu 9,3% no mês de dezembro, novamente impulsionado pelas notícias referentes a evolução das vacinas contra o Covid-19, além do fluxo positivo de capital estrangeiro. Já o IMOB terminou o mês com alta de 4,6%. O setor, principalmente no segmento de shoppings, foi impactado pelo aumento nos casos de coronavírus e a possível volta das restrições de circulação. Dentre as companhias do nosso universo de cobertura, apenas a Cyrela teve um desempenho acima do Ibovespa em dezembro. Como destaques, ressaltamos: (i) a ampliação do portfólio da MRV que, em dezembro, lançou a Sensia, incorporadora voltada ao segmento de classe média: o novo produto corrobora com a estratégia da companhia de ser uma plataforma habitacional; e, (ii) a sanção, em janeiro, da lei que institui o programa Casa Verde e Amarela, substituto do Minha Casa Minha Vida. O programa tem em vista a construção de casas para a população de menor renda, além de criar regras para a regularização fundiária. O objetivo é atender 1,6 milhão de famílias de baixa renda com o financiamento habitacional até 2024, de acordo com o Ministério do Desenvolvimento Regional (MDR).

Por fim, embora as primeiras prévias operacionais e o andamento da aprovação do Programa Casa Verde e Amarela tenham nos deixado otimistas, acreditamos que o mês de janeiro será de cautela para o setor devido (i) à piora nos números de casos de Covid-19 no país, (ii) à possibilidade da adoção de novas restrições ao comércio físico e (iii) à interrupção do auxílio emergencial, refletindo principalmente no segmento de shoppings.

Fonte: AE Broadcast, Economatica e BB Investimentos.

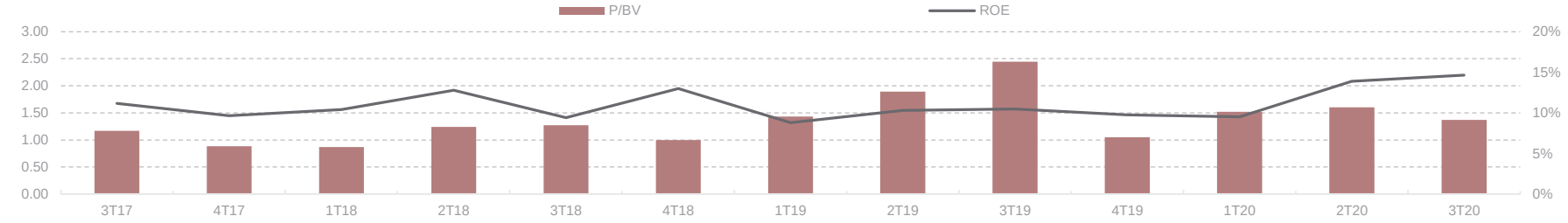
BB INVESTIMENTOS

Rentabilidade e Endividamento

As empresas com maior desconto (menor P/BV) e maior rentabilidade estão entre as mais atraentes do setor.

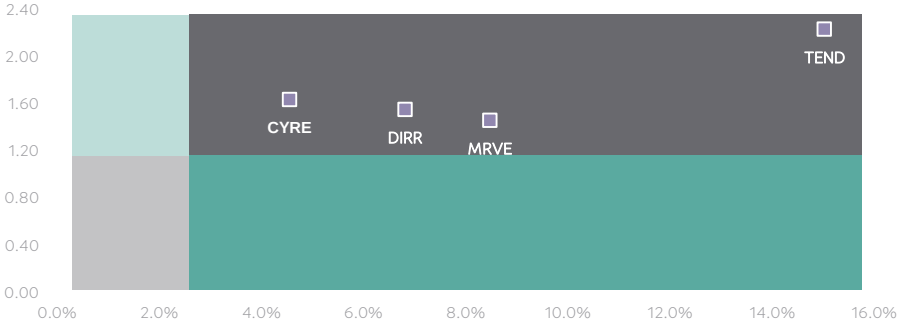
ROE médio UDM e P/BV*

% e Indexador

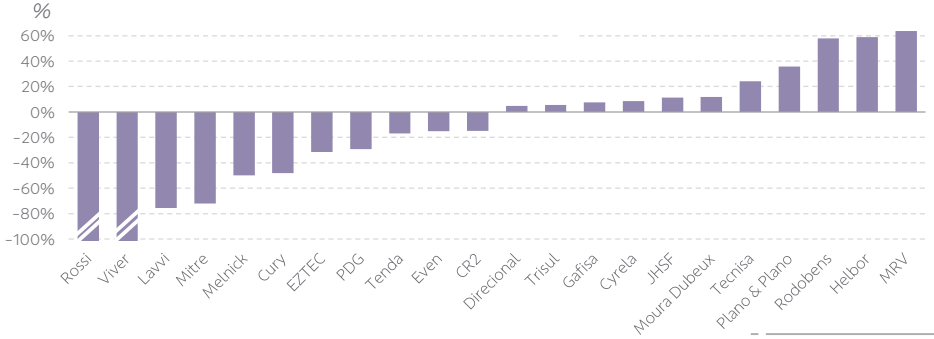


ROE 21E vs. P/BV

% e Indexador



Dívida Líquida/Patrimônio Líquido



Fonte: Economatica e BB Investimentos | *Dados consideram apenas empresas que apresentaram ROE positivo no período | P/BV de 26/11/2020.

BB INVESTIMENTOS

Indicadores de Atividade

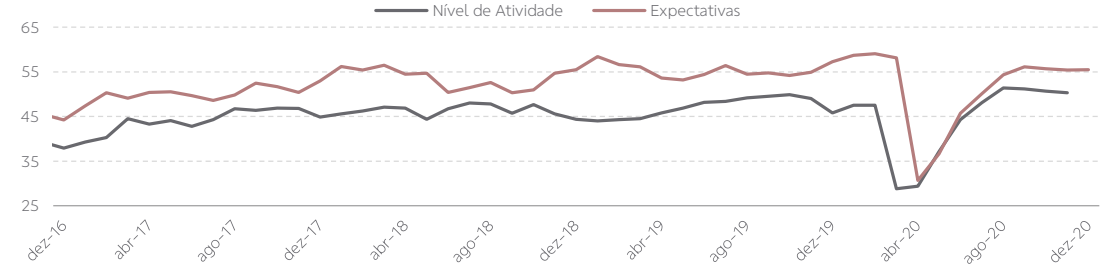
Atividade | A indústria da construção continua em ritmo de retomada e, pelo quarto mês consecutivo, o índice de nível de atividade se mantém acima dos 50 pontos.

O nível de atividade atingiu 50,3 pontos em novembro, um decréscimo de 0,4 pontos em relação ao mês anterior. Embora tenha ocorrido uma leve queda sequencial, o fato de permanecer acima dos 50 pontos pelo quarto mês consecutivo indica aumento da atividade no período. Já as expectativas para dezembro atingiram 55,5 pontos. Esse índice também continua ultrapassando os 50 pontos, mostrando otimismo para os próximos meses.

A intenção de investimento se manteve estável em 42,7 pontos em dezembro, enquanto a utilização da capacidade operacional subiu para 63% (+2,0 pontos m/m) em novembro. O indicador de intenção de investimento apresentou uma ligeira alta de 0,3 pontos m/m. Dessa forma, o índice permanece acima de sua média histórica de 34,3 pontos. Já o avanço de 2% na utilização da capacidade operacional da indústria faz com que o indicador retome sua trajetória de crescimento e alcance o seu maior nível desde dezembro de 2014.

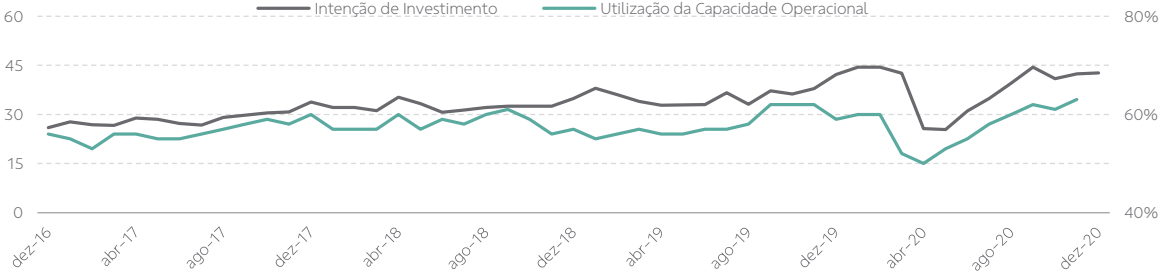
Evolução do Nível de Atividade

Indicadores variam entre 0 e 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade



Intenção de Investimentos

Indicadores variam entre 0 e 100 pontos. Acima de 50 indica aumento do nível de atividade



Fonte: CNI e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

Indicadores de Atividade

Setor | Os dados divulgados pela Abrainc revelaram que, no Brasil, em outubro, as vendas líquidas aumentaram 35,5% a/a para o segmento de médio e alto padrão; e 97,3% a/a para o segmento de baixa renda.

O gráfico superior mostra aumento nas vendas de unidades nos UDM (+20,7% a/a) e estabilidade nos lançamentos UDM (-1,0% a/a) até outubro (últimos dados disponíveis), com o nível de estoques também permanecendo estável (~13,1 meses de vendas).

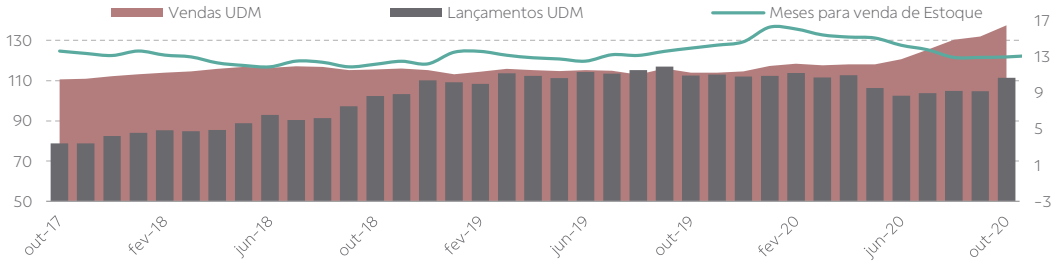
No gráfico inferior, um olhar sobre entregas e distratos como percentual das unidades entregues. Em outubro, os distratos atingiram 23,8% (0,6 p.p. m/m e +1,7 a/a).

Ainda, para o segmento residencial, os lançamentos cresceram 85,5% a/a, enquanto as vendas líquidas avançaram 79,5% a/a e o percentual de distratos atingiu 11,9% (-4,8 p.p. a/a).

De acordo com a Abrainc, em outubro, foram comercializadas 13.680 unidades (+67,9% em relação a outubro de 2019), novamente superando o desempenho registrado no mês anterior (13.438 unidades) e de toda série histórica (desde janeiro de 2014), ficando abaixo apenas de maio de 2014 (14.116 unidades).

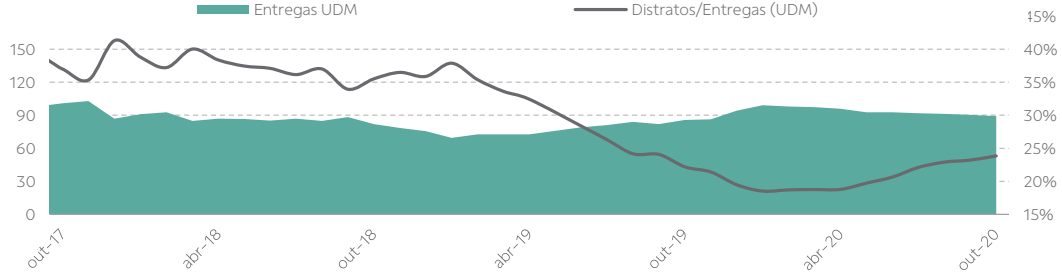
Vendas e Duração de Estoque (dados nacionais)

Milhares de unidades e meses



Entregas e Distratos (dados nacionais)

Milhares de unidades e %



Fonte: Abrainc/Fipe e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

Funding e Novas Contratações

Originação | Contratações para empresas e pessoas físicas nos UDM aumentaram na comparação anual.

Conforme os dados divulgados pela Abecip, a captação líquida da poupança nos últimos 12 meses foi de R$ 125,4 bilhões até dezembro (+1,9% a/a).

As contratações com *funding* da poupança nos últimos 12 meses atingiram R$ 67,4 bilhões em novembro (últimos dados disponíveis), 7,1% inferior no a/a.

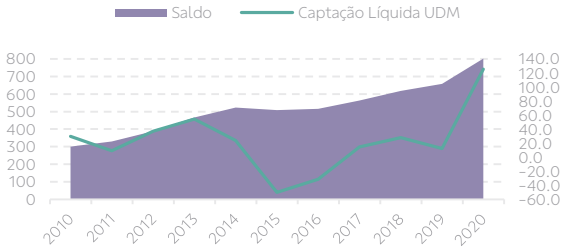
As variações das contratações UDM para empresas e pessoas físicas, em novembro, foram de 7,6% e 25,3%, respectivamente, quando comparadas sobre o mesmo período do ano anterior.

Em julho (últimos dados disponíveis), a captação líquida dos últimos 12 meses no FGTS veio negativa em R$ -46,9 bi, refletindo, principalmente, as medidas governamentais iniciadas em meados de 2019, que autorizaram saques do fundo com o intuito contribuir com a renda da população.

As contratações com *funding* do FGTS alcançaram R$ 52,0 bi em dezembro, 6,8% inferior a/a.

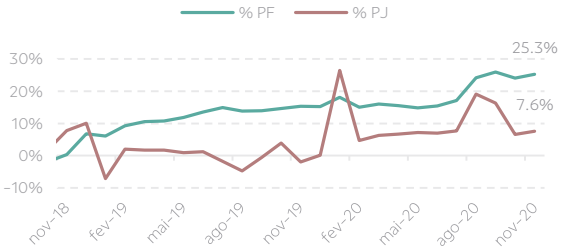
Saldo da Poupança e Captação Líquida

R$ bilhões



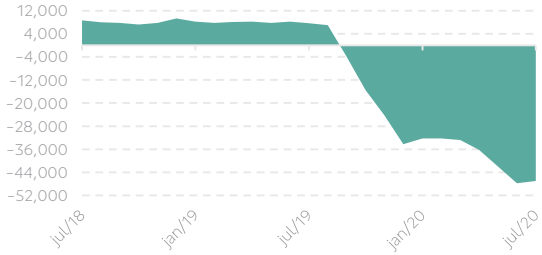
Variação Contratações UDM*

%



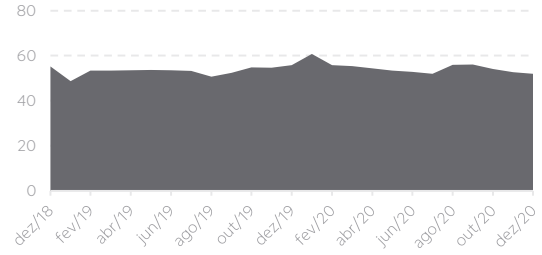
FGTS – Captação Líquida

R$ milhões



FGTS – Contratações UDM

(Habitação e Pró-Cotista) | R$ milhões



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

BB INVESTIMENTOS

Dados de Crédito e de Emprego

Covid-19 | Os números observados no mercado de trabalho relativos ao setor da construção indicam uma melhora da atividade após o início da pandemia Covid-19.

De acordo com os dados do Bacen, a taxa de juros para PF diminuiu 0,1 p.p. m/m em novembro, para 7,0%, enquanto para a PJ caiu 0,5 p.p. na mesma comparação, alcançando 8,1%.

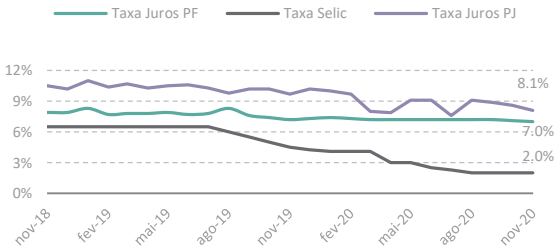
A taxa de inadimplência da PF aumentou para 1,3% (+0,1 p.p. m/m), enquanto a PJ diminuiu para 7,6% (-0,3 p.p. m/m) em novembro.

Ainda em novembro, os dados do novo Caged registraram o saldo entre admissões e desligamentos de postos de trabalho de 414.556 vagas. Com isso, as vagas formais de emprego acumularam um saldo líquido positivo de 90 mil nos últimos 12 meses (até novembro).

No setor de construção, para o mesmo período, o saldo entre admissões e desligamentos criou 20.724 vagas e o acúmulo de vagas formais de emprego atingiram o saldo líquido de 115 mil nos últimos 12 meses, continuando a indicar melhora da atividade após o início da pandemia Covid-19, tal como vem sendo reportado na evolução do nível de atividade (slide 5).

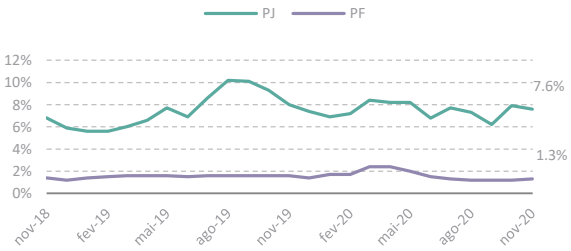
Habitação – Taxas de Juros

%



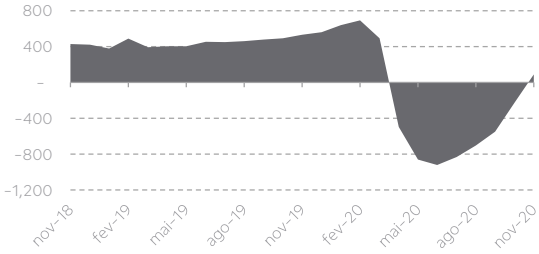
Habitação – Taxa de Inadimplência

%



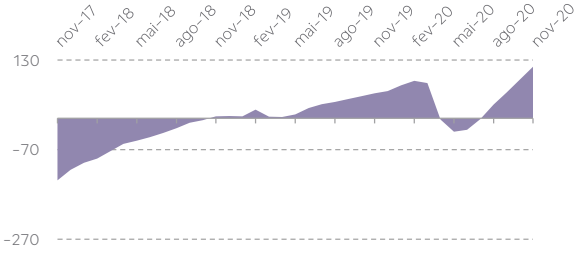
Vagas de Emprego – variação líquida

Todos os setores | milhares



Vagas de Emprego – variação líquida

Construção Civil | milhares



Fonte: Bacen, Ministério do Trabalho e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

Indicadores de Atividade

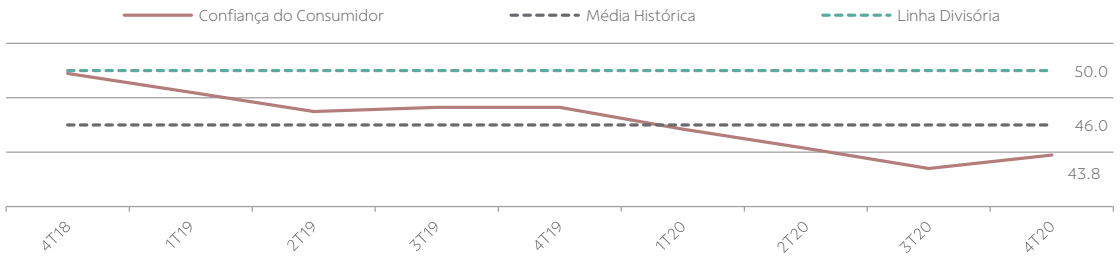
Expectativa do Consumidor | Em dezembro, a confiança do consumidor avançou comparada a setembro, mostrando uma leve melhora da expectativa dos consumidores.

Em dezembro, a Confiança do Consumidor veio em 43,8 pontos, um avanço de 1,0 ponto em relação a setembro; entretanto, o indicador permanece abaixo da média histórica de 46,1 pontos e do 4T19, refletindo os efeitos da pandemia sobre a economia e a renda.

A expectativa de gastos com compra de bens de maior valor alcançou 55,8 pontos no 4T20, um aumento de 1,4 pontos quando comparado com o 3T20 e 2,4 pontos a/a.

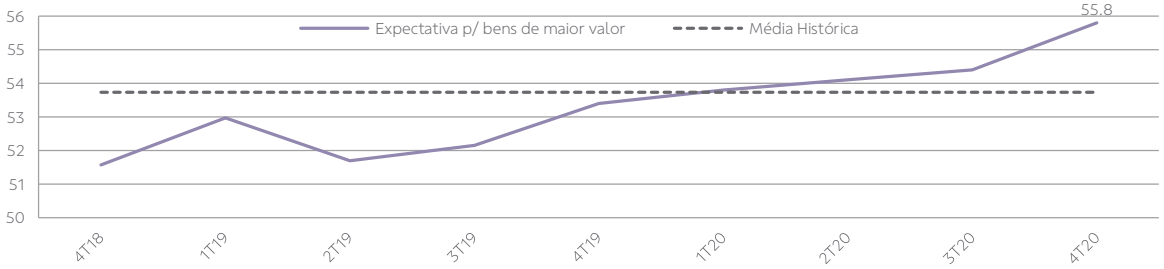
Confiança do Consumidor

Pontos



Expectativa de Compra de Bens de Maior Valor

Pontos



Fonte: CNI e BB Investimentos

BB INVESTIMENTOS

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 ICVM 598, 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), mas 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
Kamila 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
Francisco Augusto Lassalvia
lassalvia@bb.com.br

Gerente Executivo
Wesley Bernabé
wesley.bernabe@bb.com.br

Gerente da Equipe de Pesquisa
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br

Estratégia e Macroeconomia
Hamilton Moreira Alves
hmoreira@bb.com.br
Henrique Tomaz, CFA
htomaz@bb.com.br
Richardi Ferreira
richardi@bb.com.br

Renda Fixa
Renato Odo
renato.odo@bb.com.br
José Roberto dos Anjos
robertodosanjos@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br

Alimentos e Bebidas
Luciana Carvalho
luciana_cvl@bb.com.br
Mariana Longobardo
marianalongobardo@bb.com.br

Bancos e Serv. Financeiros
Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Bens de Capital
Catherine Kiselar
ckiselar@bb.com.br

Educação
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário
Kamila Oliveira
kamila@bb.com.br

Óleo e Gás
Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose
Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística
Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities
Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo
Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Equipe de Vendas
Contatos
bb.distribuicao@bb.com.br
ações@bb.com.br

Gerente – Henrique Reis
henrique.reis@bb.com.br

Carolina Duch
Denise Rédua de Oliveira
Eliza Mitiko Abe
Fábio Caponi Bertoluci
Marcela Andressa Pereira
Pedro Gonçalves
Sandra Regina Saran

BB Securities - London
Managing Director – Juliano Marcatto de Abreu
Henrique Catarino
Bruno Fantasia
Gianpaolo Rivas
Daniel Bridges

Banco do Brasil Securities LLC - New York
Managing Director – Andre Haui
Deputy Managing Director – Gabriel C. Mesquita
Luciana Batista
Michelle Malvezzi
Fabio Frazão
Shinichiro Fukui

BB Securities Asia Pte Ltd – Singapore
Managing Director – Marcelo Sobreira
Zhao Hao, CFA

BB INVESTIMENTOS