



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

(FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

Gabriel Doutor Ribeiro Silva

**COVID 19: Uma análise do impacto da pandemia nos indicadores econômico-
financeiros das empresas do setor de construção civil**

Brasília – DF

2021

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura

Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen

Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diego Madureira de Oliveira

Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré

Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Alex Laquis Resende

Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor José Lúcio Tozetti Fernandes

Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

Gabriel Doutor Ribeiro Silva

COVID 19: Uma análise do impacto da pandemia nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de construção civil

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof^ª. Dr^ª. Danielle Montenegro Salamone Nunes

Brasília – DF

2021

SILVA, Gabriel Doutor Ribeiro.

COVID 19: Uma análise do impacto da pandemia nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de construção civil / Gabriel Doutor Ribeiro Silva - Brasília, 2021. 34p.

Orientador (a): Prof^a. Dr^a. Danielle Montenegro Salamone Nunes

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Universidade de Brasília, Brasília, 2º Semestre letivo de 2021.

Bibliografia.

1. Análise Econômico Financeira 2. Setor de Construção Civil 3. Pandemia 4. Covid 19 5. Indicadores. I. Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília.

Gabriel Doutor Ribeiro Silva

COVID 19: Uma análise do impacto da pandemia nos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de construção civil

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação da Prof^ª. Dr^ª. Danielle Montenegro Salamone Nunes.

Aprovado em 21 de maio de 2021.

Prof^ª. Danielle Montenegro Salamone Nunes

Orientadora

Prof. Me. Rildo e Silva

Professor - Examinador

Brasília – DF

2021

“The best way to predict the future is to create it.”

Peter Drucker

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Luiz Carlos e Marilda, pois sempre me deram todo o apoio e estrutura necessários em todos os quesitos da minha vida.

À minha orientadora, professora Dr^a. Danielle Montenegro Salamone Nunes, pela disponibilidade, apoio, comprometimento e paciência durante a realização deste trabalho.

Agradeço a todas as pessoas que já contribuíram de alguma forma com a aprimoração do meu conhecimento.

RESUMO

É evidente que a pandemia de Covid 19 afetou o mundo de uma forma nunca antes vista. Alguns setores sofreram grandes danos, enquanto outros não foram impactados de forma significativa. Em meio ao cenário da crise, as autoridades tomaram diversas atitudes para reduzir os impactos negativos causados pela pandemia, como os auxílios emergenciais e diminuição da taxa de juros, fatores que visam estimular a economia e acabam afetando diversas empresas, como as de construção civil, por exemplo. A empresa pode ser analisada de várias formas. Entre elas existe o cálculo de indicadores financeiros, sendo uma das principais informações que o usuário da informação contábil pode obter com a análise das demonstrações contábeis, pois é evidenciada boa parte da situação econômico-financeira da organização, permitindo comparações e projeções para o negócio. Nesse contexto, esse estudo tem o intento de analisar os impactos da pandemia de COVID-19 sobre os principais indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de construção civil que compõem o índice BOVESPA, principal índice da bolsa de valores brasileira. O período analisado refere-se aos exercícios dos anos de 2019 e 2020 e os dados para os cálculos foram extraídos através das demonstrações contábeis obrigatórias, divulgadas no sítio de RI (relações com investidores) das empresas em questão. Posterior à coleta, cálculo e interpretação dos referidos dados, foram elaborados gráficos com o intuito de comparar as oscilações entre os períodos de análise e concluir sobre o estado da situação econômico-financeira das empresas selecionadas, assim como se houve impactos muito intensos no setor, como diminuições bruscas de rentabilidade e aumento de endividamento.

Palavras-chave: Análise Econômico Financeira; Setor de Construção Civil; Pandemia; COVID19; Indicadores.

LISTA DE FIGURAS E TABELAS

| | |
|--|----|
| TABELA 1: INDICADORES ECONÔMICOS-FINANCEIROS..... | 24 |
| FIGURA 1: GRÁFICOS DE ÍNDICES DE LIQUIDEZ REFERENTES AOS ANOS DE 2019 E 2020 | 26 |
| FIGURA 2: GRÁFICOS DE GRAU DE ENDIVIDAMENTO E PARTICIPAÇÃO DE TERCEIROS REFERENTES AOS ANOS DE 2019 E 2020 | 29 |
| FIGURA 3: GRÁFICOS DE ÍNDICES DE RENTABILIDADE REFERENTES AOS ANOS DE 2019 E 2020 | 30 |
| FIGURA 4: GRÁFICO DE LUCRO LÍQUIDO REFERENTE AOS ANOS DE 2019 E 2020 EM MILHARES | 32 |

SUMÁRIO

| | | |
|-----------|--|-----------|
| 1 | INTRODUÇÃO | 9 |
| 1.1 | PROBLEMATIZAÇÃO E OBJETIVOS | 10 |
| 1.2 | JUSTIFICATIVA..... | 11 |
| 2 | REFERENCIAL TEÓRICO | 12 |
| 2.1 | SETOR DE CONSTRUÇÃO CIVIL BRASILEIRO..... | 12 |
| 2.1.1 | <i>Cyrela</i> | 13 |
| 2.1.2 | <i>Eztec Empreendimento e Participações S.A.</i> | 13 |
| 2.1.3 | <i>JHSF</i> | 14 |
| 2.1.4 | <i>MRV Engenharia</i> | 14 |
| 2.2 | ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS | 14 |
| 2.2.1 | <i>Indicadores Econômico-Financeiros</i> | 16 |
| 2.2.1.1 | Índices De Liquidez | 17 |
| 2.2.1.1.1 | <i>Liquidez Imediata</i> | 17 |
| 2.2.1.1.2 | <i>Liquidez Seca</i> | 18 |
| 2.2.1.1.3 | <i>Liquidez Corrente</i> | 18 |
| 2.2.1.1.4 | <i>Liquidez Geral</i> | 19 |
| 2.2.2 | <i>Índices de Estrutura</i> | 19 |
| 2.2.2.1 | Grau de Endividamento..... | 20 |
| 2.2.2.2 | Participação de Capital de Terceiros | 20 |
| 2.2.3 | <i>Índices de Rentabilidade</i> | 21 |
| 2.2.3.1 | Margem Líquida | 21 |
| 2.2.3.2 | Giro do Ativo | 22 |
| 2.2.3.3 | Retorno Sobre o Ativo (ROA) | 23 |
| 2.2.3.4 | Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE)..... | 23 |
| 3 | PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS | 24 |
| 4 | ANÁLISE DOS RESULTADOS | 26 |
| 4.1 | ÍNDICES DE LIQUIDEZ | 26 |
| 4.2 | ÍNDICES DE ESTRUTURA | 28 |
| 4.3 | ÍNDICES DE RENTABILIDADE | 30 |
| 5 | CONSIDERAÇÕES FINAIS..... | 33 |
| | REFERÊNCIAS | 34 |

1 INTRODUÇÃO

No mês de dezembro de 2019 ocorreu o primeiro caso do novo corona vírus no mundo, mais especificamente na cidade de Wuhan, na República Popular da China. O novo vírus pode causar uma doença respiratória grave, o que depois ficou conhecida como COVID 19 (*corona virus disease 2019*). Com o rápido aumento de casos graves da enfermidade em diversas localidades da China e em outros países, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou uma situação de Emergência de Saúde Pública de Âmbito Internacional no dia 30 de janeiro do ano de 2020 e uma situação de pandemia no dia 11 de março do mesmo ano. (AGÊNCIA BRASIL, 2020).

Concomitantemente a esses acontecimentos, no mundo iniciava-se uma série de mudanças devido aos possíveis impactos - muitos até então desconhecidos - do que estava por vir nos meses adiantes. Fronteiras e cidades foram fechadas, o turismo parou, o poder de compra do cidadão diminuiu, os preços das ações de empresas listadas em bolsas de valores despencaram e a economia de todo o Planeta foi afetada. Baker et al. (2020) afirmam que a COVID 19 foi a doença infecciosa que mais afetou o mercado de ações mundial em toda a sua história.

Diante dos acontecimentos, as autoridades imediatamente tomaram atitudes que visassem estimular a economia de seus países com o intuito de diminuir os impactos causados pelo novo vírus. Dados obtidos por meio do Portal da Transparência do Governo Federal indicam que, no ano de 2020, os valores orçamentários relacionados ao enfrentamento da pandemia de Covid 19 em todo o País passaram da ordem dos 414.000.000.000 (quatrocentos e quatorze bilhões de reais), valor esse que equivale a 12,54% do total dos gastos públicos federais (CGU, 2020).

Outro fator de grande importância para o cenário de estímulos econômicos no âmbito nacional foi a diminuição da taxa básica de juros (SELIC), a qual atingiu a mínima histórica no ano de 2020, se mantendo em 2% ao ano (AGÊNCIA BRASIL, 2020). Internacionalmente, países que detêm um poder econômico superior ao do Brasil, como os Estados Unidos da América, já injetaram mais de US\$5 trilhões em sua economia, valor equivalente a cerca de 25% do PIB Norte Americano (VALOR INVESTE, 2020).

Sabe-se, entretanto, que tanto a pandemia como os estímulos econômicos afetaram os setores de maneira e intensidade diversas. No que tange ao setor de construção civil, visto por muitos como propulsor da economia do país, alguns fatores incentivaram as empresas deste

setor a continuarem operando de forma produtiva durante o ano de 2020, de modo que os efeitos da pandemia não fossem sentidos de forma drástica. Dentre os fatores, pode-se citar a redução da taxa básica de juros (SELIC) aos menores níveis da história do Brasil como o principal motivo para tal acontecimento (VALOR INVESTE 2020).

O cenário de juros baixos, além de facilitar as vendas que são vinculadas a financiamentos de longo prazo, torna os ativos de cunho imobiliário mais atrativos ao se comparar com outros tipos de investimentos remunerados com base na taxa básica de juros, SELIC, como os títulos públicos e os Certificados de Depósito Interbancário (CDI), por exemplo (INFOMONEY, 2020). Ademais, as medidas de distanciamento social adotadas em diversas cidades do Brasil e a consequente adoção do *home office* fizeram com que muitas pessoas passassem a ficar mais tempo em casa, levando-as a refletir sobre a importância de um bom lugar para morar e a realização de reformas em seus domicílios. Todos esses fatores podem ter contribuído para a operação de construtoras dos mais diferentes portes.

1.1 Problematização e Objetivos

Nesse contexto, o presente trabalho busca responder a seguinte pergunta de pesquisa: Quais os impactos da pandemia de COVID 19 nos indicadores econômico-financeira das empresas do setor de construção civil?

O objetivo geral do estudo consiste em analisar os impactos da pandemia de COVID 19 nos indicadores econômico-financeiro das empresas do setor de construção civil, mais especificamente nas empresas do setor que compõem o índice IBOVESPA, principal índice da B3¹.

Considerando o objetivo geral do estudo, os objetivos específicos consistem em mensurar por meio de cálculos de indicadores econômico-financeiros as principais alterações no desempenho das empresas citadas, entre os anos de 2019 e 2020.

Para essa análise, as demonstrações contábeis consolidadas referentes aos anos de 2019 e 2020 foram comparadas visando analisar as principais e maiores alterações nos índices econômico-financeiros relacionados com liquidez, endividamento e rentabilidade. As empresas do setor que fazem parte da composição do índice no mês de abril do ano de 2021 são: Cyrela, Eztec Empreendimentos e Participações S.A, JHSF e MRV engenharia.

¹ Informação retirada do portal B3. Disponível em: <www.b3.com.br>. Acesso em: 10 mai. 2020.

1.2 Justificativa

Diante de tantas mudanças e fatores que afetam diretamente a operacionalização e a saúde financeira das empresas deste setor, as informações contidas nos relatórios contábeis das entidades são de extrema importância e devem ser analisadas. Para Marion (2019) o estudo desses documentos é tão antigo quanto a própria contabilidade. Segundo Assaf Neto (2007), a análise das demonstrações contábeis tem o intuito de transparecer a atual situação econômico-financeira da empresa, os principais motivos para importantes variações de dados e possíveis tendências para o futuro. Por meio de uma análise econômico-financeira da empresa, ou seja, através de índices calculados levando em conta grupos de contas específicos das demonstrações contábeis obrigatórias divulgadas pelas entidades, tem-se uma melhor visão da situação.

A comparação dos índices econômico-financeiros é de extrema importância para a administração da empresa, assim como para seus acionistas. Estes indicadores demonstram a posição econômica e financeira da entidade, o que permite avaliar possíveis riscos, oportunidades e mudanças de atitudes, além de fornecerem uma posição da empresa em relação a sua situação econômica (LAFFIN, 2018).

2 REFERENCIAL TEÓRICO

De acordo com os objetivos desse estudo, essa parte do trabalho abordará os temas que permeiam a pesquisa. Além de introduzir o setor de construção civil no Brasil, essa seção apresenta um breve histórico das empresas analisadas e discute a relevância das demonstrações contábeis para a análise econômico-financeira, apresentando os principais indicadores econômico-financeiros utilizados nesse tipo de análise.

2.1 Setor de Construção Civil Brasileiro

Um dos principais setores industriais do Brasil, o setor de construção civil é um mercado essencial para a economia brasileira. Concentra diversas atividades em sua operação e empregava diretamente, segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), 2.324 milhões de trabalhadores no final do ano de 2020 (CBIC, 2020). Segundo a Câmara Brasileira da Construção Civil (CBIC)², no quesito de geração de emprego, o mês de novembro de 2020 foi o melhor da série histórica iniciada em 1992, demonstrando a força e importância da reação da construção civil no país.

Apesar de seu caráter vultoso, o setor não passou ileso pela pandemia no ano de 2020, registrando uma queda de 2,8% em sua produção ao se comparar com o ano de 2019 (CBIC, 2020). Entretanto, a queda observada é inferior à queda em muitos outros setores da economia, demonstrando que os setores da economia foram impactados de maneira diversa pela pandemia. As expectativas para o ano de 2021 são otimistas e o setor espera um aumento de 4% em seu PIB, representando o maior crescimento em 8 anos para as empresas do setor (AGÊNCIA BRASIL, 2020).

Atualmente, diversas empresas de construção civil estão listadas na B3, mas apenas 4 fazem parte da composição do índice Ibovespa, principal índice de desempenho das ações negociadas na B3, são elas: Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Eztec Empreendimentos e Participações S.A, JHSF Participações S.A, MRV Engenharia e Participações S.A.

² De acordo com a matéria “Construção civil lidera a geração de emprego em 12 estados do país”. Disponível em: <https://cbic.org.br/construcao-civil-lidera-a-geracao-de-emprego-em-12-estados-do-pais/>. Acesso em: 31 mar. 2021.

2.1.1 *Cyrela*³

Constituída no ano de 1962 em São Paulo – SP, a empresa fundada por Elie Horn⁴ é hoje considerada uma das melhores incorporadoras do mercado imobiliário nacional. Está presente em 16 estados do Brasil, além de atuar na Argentina e Uruguai. A companhia abriu seu capital (IPO) na antiga BM&FBOVESPA - atual B3 - em setembro de 2005 e vem evoluindo desde então, expandido sua presença geográfica e diversificando seu campo de atuação. Nos dois anos subsequentes ao seu IPO, o grupo criou dez *Joint Ventures*.

De acordo com a MSCI ESG Rating (XP, 2021) o grupo demonstra uma grande preocupação com sua responsabilidade social, expondo sua intenção em inovar e causar impactos positivos na sociedade. Como exemplo dessas atitudes, pode-se citar o Instituto Cyrela, organização que, desde 2011, investe em programas assistenciais que já beneficiaram mais de 51.000 pessoas e investiu mais de R\$ 43 milhões de reais em educação (Instituto Cyrela, ANO). Além disso, Elie Horn, fundador da empresa, foi o primeiro brasileiro a participar, em 2015, do *Givin Pledge*, programa que reúne grandes empresários a doarem, no mínimo, metade de suas riquezas para investimento em causas sociais.

2.1.2 *Eztec Empreendimento e Participações S.A.*⁵

A história da Eztec teve início no ano de 1979. Comandada pela família Zarzur, a Eztec é uma das líderes do setor na Grande São Paulo, local onde concentra 100% de sua atuação, o que se torna um diferencial para a Companhia, pois detém *expertise* na região. O grupo atua tanto no segmento de classe baixa quanto no de classe média alta e, com o seu modelo de negócio, a companhia já lançou 141 empreendimentos, totalizando mais de 4,3 milhões de metros quadrados de área construída e em construção e 29.033 unidades. A empresa abriu seu capital no mês de junho de 2007 e vem apresentando um bom desempenho desde então, sendo atualmente uma das empresas que apresentam maior lucratividade entre as empresas de capital aberto do setor de construção civil (FIGO, 2021).

³ Informações retiradas da página web Cyrela. Disponível em: <<http://ri.cyrela.com.br/a-cyrela/historico/>>. Acesso em: 18 abr. 2021.

⁴ Informação retirada da página web Infomoney. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/perfil/elie-horn/>>. Acesso em: 02 abr. 2021.

⁵ Informação retirada da página web Eztec. Disponível em: <https://www.eztec.com.br/a-eztec/>. Acesso em: 18 abr. 2021.

2.1.3 *JHSF*⁶

Presente no mercado de construção desde o ano de 1972, a JHSF é hoje a empresa líder do segmento imobiliário de alta renda no Brasil. Suas operações incluem não só construção civil mas se expandem para a área gastronômica, hoteleira e até mesmo aeroportuária. No ano de 2019 a empresa inaugurou o São Paulo Catarina Aeroporto Executivo, o primeiro aeroporto executivo privativo do Brasil. A empresa detém algumas das marcas mais conhecidas no segmento de luxo, como a rede de hotéis Fasano e o shopping Cidade Jardim, na cidade de São Paulo – SP. A abertura de seu capital ocorreu no ano de 2007.

2.1.4 *MRV Engenharia*⁷

A empresa, constituída no ano de 1979, é hoje a maior construtora do país no segmento de moradias populares e tem seu foco de operação nas classes média e média baixa. Entre suas subsidiárias, a AHS Residencial, é um braço de operação do grupo nos EUA. Já no âmbito nacional, a MRV é a maior parceira do programa do Governo Federal Casa Verde e Amarela, antigo Minha Casa, Minha Vida, e já possui mais de 400 mil casas e apartamento lançados em 22 estados brasileiros e no Distrito Federal, além de suas operações no exterior.

A companhia também adota práticas ESG, visando aumentar seu desempenho no campo da sustentabilidade e social. Nos últimos 4 anos, a empresa separou R\$1 bilhão de reais de sua receita para aumentar sua atuação no campo social, realizando a construção voluntária de ciclovias, parques e outros espaços de uso comum. Além disso, em fevereiro de 2021 a empresa anunciou 30 mil bolsas para a área de tecnologia da informação a serem utilizadas no decorrer do ano. Todos esses fatores contribuíram para sua presença no Índice de Sustentabilidade Empresarial – ISE, da B3, ferramenta para análise comparativa das empresas listadas na B3, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa.

2.2 **Análise das Demonstrações Financeiras**

Marion (2019) assevera que, desde o início do século XX, a análise das informações contábeis das empresas se mostra de extrema importância, sendo utilizada até hoje pelas instituições financeiras na decisão de conceder ou não crédito, por exemplo.

⁶ Informações retiradas da página web JHSF. Disponível em: <<https://ri.jhsf.com.br/a-companhia/historico/>>. Acesso em: 18 abr. 2021.

⁷ Informações retiradas da página web MRV Engenharia. Disponível em: <<https://mrv.com.br/institucional/pt/a-mrv/mrv-em-numeros>>. Acesso em: 18 abr. 2021.

No cenário nacional, o cálculo dos indicadores financeiros se mostra essencial para caracterização da situação econômico-financeira da entidade, uma vez que é possível ter uma noção do panorama geral do negócio e permite fazer comparações com outras empresas do setor, sendo, portanto, fundamental para os usuários da informação contábil, sejam eles internos ou externos.

Como as empresas analisadas nesse estudo possuem seu capital aberto, vale lembrar que o período de divulgação de seus resultados, onde ocorre a publicidade de suas demonstrações contábeis, é caracterizado por grande impacto no valor de suas ações caso o divulgado seja muito diferente do consenso do mercado e, portanto, é um dos períodos de maior importância para o mercado.

Vale lembrar também que é essencial que ocorra a padronização da divulgação das demonstrações contábeis. De acordo com Matarazzo (2010, p.142 e 143), “*a padronização é feita pelos seguintes motivos: simplificação, comparabilidade, adequação aos objetivos da análise, precisão nas classificações de contas, descoberta de erros e intimidade do analista com as demonstrações contábeis da empresa*”. Além disso, é extremamente importante, e obrigatório, a auditoria de tais demonstrações.

As demonstrações financeiras deverão estar em conformidade com as normas brasileiras de contabilidade (NBC), com a Lei de Sociedade por Ações e com as Instruções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Além disso, visando a centralização, uniformização e convergência internacional da divulgação, devem atender ao Comitê de Pronunciamentos Contábeis, CPC, na medida em que forem recepcionados pela CVM.

De acordo com o pronunciamento técnico CPC 26 (R1)

[...] As demonstrações contábeis são aquelas cujo propósito reside no atendimento das necessidades informacionais de usuários externos que não se encontram em condições de requerer relatórios especificamente planejados para atender às suas necessidades peculiares (CPC, 2011, p.3).⁸

Em relação ao esclarecimento do objetivo das demonstrações, podemos citar o CPC 00 (R2), o qual aborda a estrutura conceitual para relatório financeiro, e descreve que o objetivo das demonstrações é o de:

⁸ Informação retirada do Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1): Apresentação das Demonstrações Contábeis. Brasília, dez de 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>>. Acesso em: 25 de abr. 2021.

[...] fornecer informações financeiras sobre os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas da entidade que reporta que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis na avaliação das perspectivas para futuros fluxos de entrada de caixa líquidos para a entidade que reporta e na avaliação da gestão de recursos da administração sobre os recursos econômicos da entidade (CPC, 2019, p. 5)⁹.

Conforme Assaf Neto (2012), através das demonstrações contábeis é possível realizar análises que apontam ao usuário da informação contábil a situação passada e presente da entidade, além de ser possível projetar o suposto futuro do negócio. Sendo um dos instrumentos de maior importância para estudo econômico financeiro da empresa, essas informações são muito utilizadas no mercado financeiro e influenciam diretamente o preço das ações, afinal de contas, ficam expostos os pontos positivos e negativos de todo o processo econômico financeiro da empresa.

Em consonância com Matarazzo (2008), o estudo econômico-financeiro de uma empresa requer uma estrita análise de suas informações contábeis pois é através disso que o usuário da informação achará os pontos críticos de sua indagação, obtendo suas respostas para tal. Esse estudo está de acordo com as etapas da análise das demonstrações contábeis sugerida por Matarazzo (2010, p. 7), que são: (a) escolha dos indicadores; (b) comparação com padrões; (c) diagnóstico ou conclusões; e (d) tomada de decisões.

2.2.1 *Indicadores Econômico-Financeiros*

Com o intuito de facilitar a análise da situação econômica financeira de uma empresa e permitir a comparação entre empresas ou entre períodos, usam-se os indicadores financeiros. Essas informações são fundamentais para que se tenha uma dedução sobre a situação da entidade e por isso estão em constante uso por gestores e analistas de mercado. É importante citarmos a importância do confronto de diferentes dados e períodos para que se obtenha uma conclusão coerente das informações obtidas, de forma que a análise seja ampla e resulte em uma correta tomada de decisão que possibilite o prosseguimento do negócio.

Na questão referente ao ‘retrato financeiro da empresa’ podemos afirmar que é definido pelos indicadores de liquidez e endividamento, já a sua situação econômica está diretamente ligada com os indicadores de lucratividade e rentabilidade. Vale lembrar também que, em uma análise, o analista deve ser criterioso, evitando a demasia de indicadores calculados pois, caso

⁹ Informação retirada do Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2): Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro. Brasília, dez de 2019. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/DocumentosEmitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>>. Acesso em: 25 de abr. 2021.

isso ocorra, informações podem ser distorcidas e o foco da análise perdido. Cada análise tem seus principais indicadores.

A seguir serão introduzidos os indicadores financeiros utilizados nesse trabalho, assim como suas definições. É válido citarmos que os indicadores aqui analisados foram os escolhidos pois são os mais utilizados para o estudo econômico financeiro de empresas e já foram citados em uma grande quantidade de estudos anteriores que seguiram a mesma linha de pesquisa desse trabalho.

2.2.1.1 Índices De Liquidez

De acordo com Assaf Neto (2010, p. 163), “os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros”. Pode-se afirmar que esse indicador é um dos mais analisados pelos credores pois está diretamente ligado com a capacidade da entidade de pagar suas exigibilidades de curto e longo prazo. Os indicadores relacionados com a liquidez estão divididos em 4 categorias: imediata, seca, corrente e geral.

2.2.1.1.1 *Liquidez Imediata*

Por meio do seu cálculo fica evidenciado o quanto de recurso imediato a companhia tem para quitar os passivos de curto prazo. De acordo com Zdanowicz (2012, p 70) “esse indicador informa o quanto de dívidas em curto prazo da empresa pode ser saldado de imediato, ou seja, utilizando-se somente as suas disponibilidades (caixa, bancos e aplicações financeiras de pronto resgate) existente no momento”.

Vale lembrar que quanto maior for o resultado desse indicador, melhor será a capacidade de solvência da empresa, entretanto, deve se citar também que esse indicador é um dos mais conservadores no quesito de análise sobre a capacidade de pagamento pois considera apenas os montantes com alta rapidez e facilidade de transformação em dinheiro propriamente dito.

Calcular a liquidez imediata de uma entidade é importante pois através dela podemos saber quantas vezes os recursos que estão imediatamente disponíveis cobrem o passivo circulante, evitando situações desagradáveis perante uma urgência de pagamento. O resultado é obtido por meio da Equação 1.

$$ILI = \frac{D}{PC} \quad (1)$$

Onde:

ILI = Índice de Liquidez Imediata;

D = Disponível, representado pela soma do Caixa, Bancos e Aplicações de Curtíssimo Prazo; e

PC = Passivo Circulante

2.2.1.1.1.2 *Liquidez Seca*

Esse índice tem o objetivo de verificar a capacidade de pagamento da empresa também no contexto do curto prazo, entretanto, sem levar em consideração o valor relacionado aos estoques, devido a sua característica de menor liquidez no contexto do ativo circulante. Em outras palavras, será informado o valor real total da liquidez do ativo circulante, mesmo que nenhum item do estoque seja vendido. Para obter-se o resultado desse índice, a fórmula utilizada é:

$$ILS = \frac{AC - E}{PC} \quad (2)$$

Onde:

ILS = Índice de Liquidez Seca;

AC = Ativo Circulante;

E = Estoques; e

PC = Passivo Circulante

2.2.1.1.1.3 *Liquidez Corrente*

A liquidez corrente leva em conta o confronto entre o total do ativo circulante com o total do passivo circulante, de forma que fica evidenciado se a entidade possui recursos suficientes para honrar com suas obrigações de curto prazo. De acordo com Marozini *apud* Helfert (2005, p 62)

“[...] o índice mais utilizado para avaliar a exposição à dívida representada no balanço patrimonial é o índice de liquidez corrente. Ela relaciona os ativos circulantes com os passivos circulantes e é uma tentativa de demonstrar a segurança dos direitos dos possuidores da dívida atual no caso de inadimplência.”

Para Assaf Neto (2007, p 191), “quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro”. Vale lembrar também que é interessante que o valor obtido seja maior que 1, demonstrando

capacidade de pagamento da empresa.

De acordo com Marion, a liquidez corrente é obtida por meio da seguinte fórmula:

$$ILC = \frac{AC}{PC} \quad (3)$$

Onde:

ILC = Índice de Liquidez Corrente;

AC = Ativo Circulante; e

PC = Passivo Circulante

2.2.1.1.1.4 *Liquidez Geral*

O índice demonstra a capacidade de pagamento da empresa no escopo do longo prazo, ou seja, leva em consideração todos os valores que serão convertidos em dinheiro, assim como todos os valores que foram reconhecidos como dívidas, no curto e no longo prazo. Parra Assaf Neto, o índice demonstra o quanto existe de bens e direitos totais para cada R\$ 1,00 que a empresa tem como dívida.

É ideal que o seu valor não seja menor que 1, pois, caso seja, a entidade estará financiando as aplicações do ativo permanente com recursos de terceiros e este fator poderá gerar grandes dificuldades de pagamento das obrigações. Seu cálculo é dado por:

$$ILG = \frac{AC + RL}{PC + EL} \quad (4)$$

Onde:

ILG = Índice de Liquidez Geral;

AC = Ativo Circulante;

RL = Ativo Realizável a Longo Prazo;

PC = Passivo Circulante; e

EL = Passivo Exigível a Longo Prazo

2.2.2 *Índices de Estrutura*

Conhecidos também como índices de endividamento, abordam o percentual dos ativos

financiados com recursos próprios e recursos de terceiros, informando também uma possível dependência para tais. Em outras palavras, seu objetivo é mensurar a composição e a estrutura de financiamento da empresa, relacionando os grupos patrimoniais às suas fontes de financiamento, as quais são encontradas no passivo e no patrimônio líquido.

É importante citarmos que a ação de se endividar é um processo natural no processo de operação das empresas, porém, as entidades devem avaliar se a rentabilidade sobre os recursos empregados é superior ao custo do capital empregado, cabendo aos gestores fazerem tal análise (MATARAZZO, 2010 ; ASSAF NETO, 2007). Por exemplo, há situações relacionadas com a participação de capital de terceiros em que o endividamento permite à empresa, por meio de alavancagem, um melhor ganho por ação, mesmo que relacionado a um risco maior.

No geral, os índices de estrutura de capitais têm a característica de ‘quanto menor, melhor será a condição econômica da empresa’ e, se sua composição estiver significativamente concentrada no Passivo Circulante, poderá gerar sérias dificuldades de liquidez no curto prazo.

A seguir, será demonstrado os principais índices calculados para a análise de endividamento das empresas estudadas neste trabalho.

2.2.2.1 Grau de Endividamento

É um quociente de grande relevância pois relaciona o exigível total com os fundos totais providos, por capitais próprios e capitais de terceiros. O índice expressa o percentual que o endividamento representa sobre os fundos totais, além de indicar qual a porcentagem do ativo é financiada por capital de terceiros (IUDÍCIBUS, 2017). Ainda de acordo com o autor, o grau de endividamento pode ser expresso pela Equação (5).

$$GE = \frac{PT}{PT + PL} \quad (5)$$

Onde:

GE = Grau de Endividamento;

PT = Passivo Total;

PL = Patrimônio Líquido.

2.2.2.2 Participação de Capital de Terceiros

A participação do capital de terceiros aborda a relação entre o capital de terceiros e o patrimônio líquido, retratando a dependência da empresa com relação aos recursos externos.

Em consonância com Matarazzo (2007), o índice relaciona, portanto, as duas principais fontes de recursos da empresa, que se resumem ao capital próprio e o capital de terceiros. É um indicador de risco, demonstrando a dependência por parte da entidade em relação a terceiros, e se ao longo dos períodos analisados for maior que 1, demonstrará uma elevada dependência financeira. Vale lembrar que quanto maior for a relação entre o capital de terceiros com o patrimônio líquido, menor será a liberdade de decisões financeiras da empresa e maior a dependência de terceiros.

$$PCT = \frac{PT}{PL} \quad (6)$$

Onde:

PCT = Participação de Capitais de Terceiros;

PT = Passivo Total;

PL = Patrimônio Líquido.

2.2.3 Índices de Rentabilidade

Os resultados obtidos nos cálculos desses índices, informam ao usuário da informação em relação à rentabilidade sobre os capitais investidos, além de se as vendas estão sendo suficientes ao ponto de pagar as despesas e os custos e, assim, gerar lucro. Demonstram em percentual a atual situação econômica da entidade.

Segundo Matarazzo (2007, p. 175) “os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”.

São índices de grande importância para os analistas pois envolvem a totalidade dos elementos econômicos, operacionais e financeiros da empresa. A seguir serão apresentados quatro importantes índices relacionados com a rentabilidade do negócio das empresas analisadas.

2.2.3.1 Margem Líquida

Também conhecida como margem de lucro, esse indicador está diretamente relacionado com a porcentagem do resultado líquido que foi produzida pelas vendas líquidas, ou seja, a capacidade da empresa em transformar sua receita em lucro. Em outras palavras, é analisado o fato do quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada real que foi vendido.

Segundo Braga (1989), a margem líquida expõe o quanto da receita operacional líquida restou após as deduções de custos, despesas e impostos, além das participações estatutárias. Vale lembrar que baixas margens líquidas estão relacionadas com altos custos de estoques e despesas de vendas, além de canais ineficazes, por exemplo. Quanto maior for seu resultado, melhor.

$$ML = \frac{LL}{RL} \quad (7)$$

Onde:

ML = Margem Líquida;

LL = Lucro Líquido; e

RL = Receita Líquida

2.2.3.2 Giro do Ativo

Analisa a proporção entre os investimentos efetuados no negócio em comparação com as vendas realizadas, ou seja, quanto a empresa vendeu para cada R\$1 de investimento total. Sua análise serve de interpretação para o gestor concluir se o volume das vendas que foram realizadas no período analisado foi adequado ao se comparar com o capital que foi investido.

Para Marion (2012, p. 145) giro do ativo é *“a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos com o objetivo de gerar reais de vendas”*. Ainda de acordo com o autor, é necessário dizer que o volume de vendas do negócio é um fator de grande importância pois proporciona crescimento para a empresa, afinal de contas, com mais vendas os ativos estarão sendo utilizados de forma mais eficiente, evitando acúmulos indevidos e possíveis perdas ou deságios.

$$GA = \frac{RL}{ATM} \quad (8)$$

Onde:

GA = Giro do Ativo;

RL = Receitas Líquidas; e

ATM = Ativo Total Médio.

2.2.3.3 Retorno Sobre o Ativo (ROA)

O índice expõe o quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao seu ativo total. É uma medida que evidencia o potencial de geração de lucro.

O retorno sobre o ativo significa a taxa de retorno gerado pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos. Indica o retorno gerado por cada R\$1,00 investido pela empresa.

$$ROA = \frac{LL}{AT} \quad (9)$$

Onde:

ROA = Retorno Sobre o Ativo

LL = Lucro Líquido

AT = Ativo Total

2.2.3.4 Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

De acordo com Assaf Neto (2008, p. 209), “o retorno sobre o patrimônio líquido representa a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa sendo dimensionado pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido, excluído o lucro líquido do próprio exercício”. É uma taxa rentabilidade de capital pois aborda o retorno obtido pela empresa para cada R\$ 1,00 de recursos próprios aplicados. É um ótimo índice para comparação de rentabilidade com outras empresas.

É um indicador com grande importância para analistas financeiros pois é possível verificar o tempo que será preciso para que o investidor recupere o valor que foi investido na sociedade, além de comparações com outras opções de investimentos. De acordo com Matarazzo (2010, p. 116):

[...]o papel do índice de rentabilidade do patrimônio líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do capital próprio. Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como caderneta de poupança, CDBs, Letra de Câmbio, Ações, Fundos de Investimentos, etc. Com isso se pode avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

$$ROE = \frac{LL}{PL} \quad (10)$$

Onde:

ROE = Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

LL = Lucro Líquido

PL = Patrimônio Líquido

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para a realização deste estudo, foram utilizados métodos matemáticos que tornam possíveis o cálculo dos indicadores anteriormente retratados. Os indicadores analisados foram escolhidos levando em conta a quantidade de aparições em estudos anteriores que tiveram a análise econômico-financeira de empresas do setor de construção civil como tema, os quais estão retratados na Tabela 1, assim como os referenciais consultadas.

Tabela 1: Indicadores Econômicos-Financeiros

| Indicador | Fórmula | Referência |
|--------------------------------------|---------------------------------|---|
| Liquidez imediata | $ILI = \frac{D}{PC}$ | Andrade et al., 2020; Nascimento, 2011. |
| Liquidez Seca | $ILS = \frac{AC - E}{PC}$ | Lodi, 2015; Nascimento, 2011. |
| Liquidez Corrente | $ILC = \frac{AC}{PC}$ | Duarte & Lamounier, 2008; Lodi, 2015; |
| Liquidez Geral | $ILG = \frac{AC + RL}{PC + EL}$ | Duarte & Lamounier, 2008; Silva, Azevedo & Silva, 2020. |
| Grau de endividamento | $GE = \frac{PT}{PT + PL}$ | Lima, Oliveira & Rodrigues, 2017; Siqueira, 2019. |
| Participação de capital de terceiros | $PCT = \frac{PT}{PL}$ | Silva, Azevedo & Silva, 2020; Silva & Rosa, 2020. |
| Margem líquida | $ML = \frac{LL}{RL}$ | Silva & Rosa, 2020; Siqueira, 2019; |
| Giro do ativo | $GA = \frac{RL}{ATM}$ | Lima, Oliveira & Rodrigues, 2017; Nascimento, 2011. |
| ROA | $ROA = \frac{LL}{AT}$ | Lima, Oliveira & Rodrigues, 2017; Nascimento, 2011. |
| ROE | $ROE = \frac{LL}{PL}$ | Andrade et al., 2020; Silva, Azevedo & Silva, 2020. |

Fonte: Produção autoral.

Vale lembrar que a carteira que compõem o IBOVESPA não é fixa e, segundo o site da B3, sofre atualização a cada 4 meses, podendo ocorrer entrada e saída de alguma empresa. Na data de elaboração desse trabalho, no mês de Abril de 2021, as empresas do setor de construção civil que compõem o índice são: Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, Eztec Empreendimentos e Participações S.A, JHSF Participações S.A, MRV Engenharia e Participações S.A.

A tipologia da pesquisa pode ser caracterizada como descritiva e documental. Descritiva pelo fato de ser descrito as alterações do desempenho econômico financeiro, entre os anos de 2019 e 2020, das empresas analisadas; documental em decorrência do uso das demonstrações contábeis disponibilizadas através das próprias empresas em seus sítios de relação com investidores.

Logo em seguida, os dados necessários para o cálculo dos indicadores foram obtidos por meio das demonstrações contábeis - balanço patrimonial e DRE - referentes aos exercícios consolidados dos anos de 2019 e 2020, as quais são publicadas nas páginas de relações com investidores (RI) de cada companhia.

Após essa etapa, os indicadores referentes a cada ano foram calculados e comparados com o intuito de identificar quais tiveram maiores oscilações entre os períodos, de forma que fosse possível concluir se a pandemia do novo corona vírus afetou de forma intensa o setor de construção civil. O programa Excel foi utilizado para a realização dos cálculos, assim como para a elaboração dos gráficos.

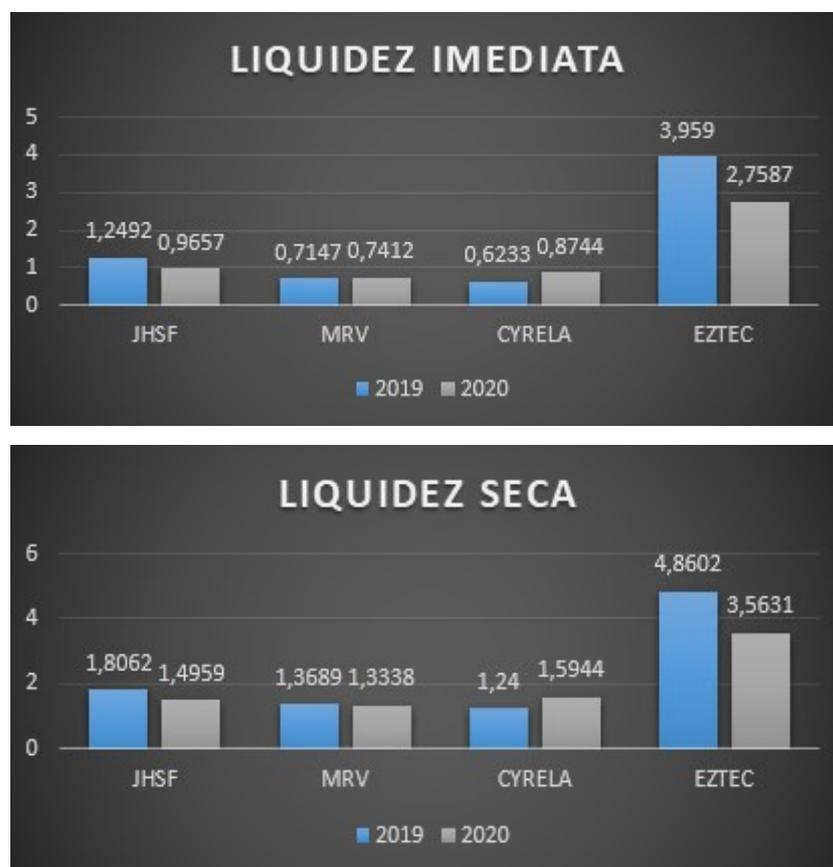
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

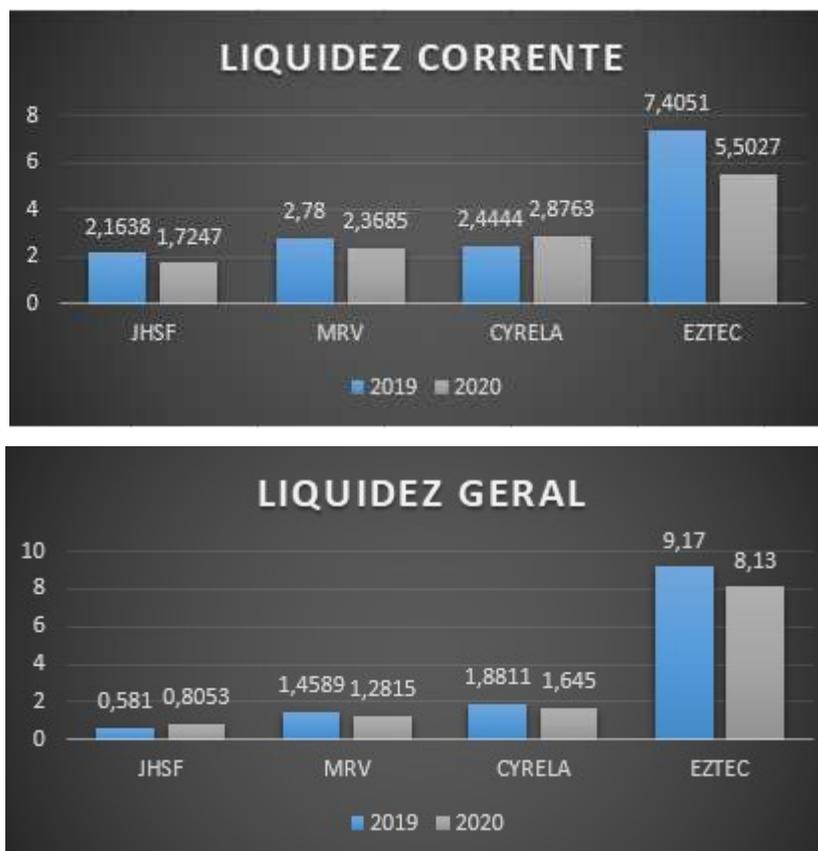
Com a finalidade de se ter um panorama do desempenho econômico-financeiro de cada empresa analisada, foram calculados e comparados os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade dos exercícios de 2019 e 2020.

4.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez estão diretamente relacionados com a situação financeira da empresa frente aos seus diversos compromissos financeiros. No que tange aos aqui apresentados, podemos destacar que a construtora Eztec é a que apresenta os maiores valores. Mesmo tendo diminuído todos os índices de liquidez no exercício de 2020, seus números continuam muito acima das outras empresas do setor.

Figura 1: Gráficos de Índices de Liquidez referentes aos anos de 2019 e 2020





Fonte: Dados da Pesquisa

Em análise do balanço patrimonial da empresa EZTEC, foi possível concluir que o motivo principal para tamanha diferença de valor se deu em razão de seu passivo total ser consideravelmente inferior ao ser comparado às outras empresas estudadas. Por exemplo, o menor valor de passivo total apresentado entre JHSF, MRV e CYRELA nos exercícios analisados, encontra-se no exercício de 2019 da empresa JHSF, o qual apresentou o valor de R\$ 5.837.934 mil, enquanto no mesmo período, o passivo total da empresa EZTEC foi de R\$ 466.372 mil. A proporção dessa grande diferença na comparação do passivo total da EZTEC em comparação às outras empresas se mantém no ano de 2020.

Em relação à diminuição dos índices de liquidez da EZTEC no exercício de 2020, podemos citar o aumento de 24,45% do seu passivo total, com as contas de **fornecedores** e **terrenos a pagar** tendo maior participação nessa porcentagem, com aumento de 92,68% e 166,47% respectivamente.

O aumento da conta de **fornecedores** pode ser explicado pelo aumento do valor da matéria prima, diretamente influenciado por dois fatores principais: o valor do dólar americano, moeda que sofreu elevada valorização no ano de 2020 em relação ao real, e a redução da oferta combinada ao aumento da demanda. Em relação à conta de **terrenos a pagar**, a empresa cita o

seguinte fato em um comentário da Administração:

“No segundo semestre (2020), a Companhia chegou a acelerar novas aquisições, devido ao seu acesso diferenciado às oportunidades criadas pela pandemia – a preferência natural de terrenistas estressados é negociar com players de renome, boa capilaridade, e capazes de pagamento à vista. Estas aquisições explicam a queima de caixa de R\$219 milhões no 4T20, restando ainda R\$573 milhões em parcelas pendentes de aquisições já contratadas” (EZTEC, 2020).

É importante citar também que, no conjunto das empresas analisadas, percebe-se que não houve uma uniformização de comportamento da alteração dos índices de liquidez das companhias. Analisando o mesmo índice, algumas empresas tiveram aumento, enquanto outras tiveram diminuição. Entretanto, percebe-se que não ocorreram alterações abruptas entre os períodos analisados, fator que demonstra que a pandemia não afetou de forma considerável a liquidez das empresas analisadas. As alterações percentuais estão dentro de valores normais e acompanham as decisões gerenciais de cada companhia.

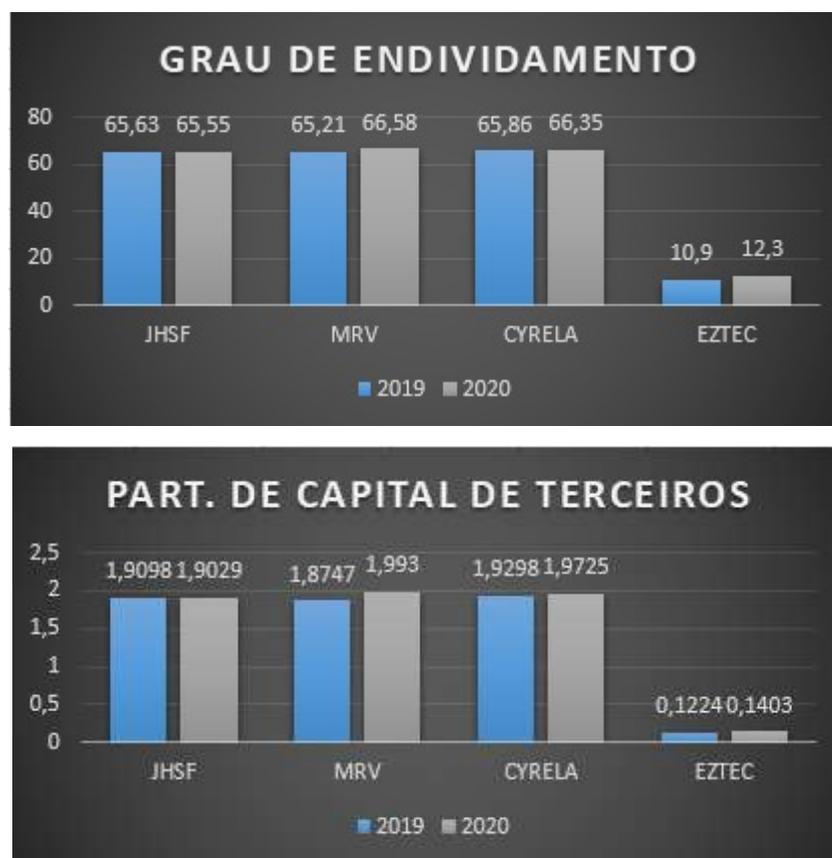
O índice que apresentou os menores valores foi o de liquidez imediata. Contudo, sabe-se que este é o mais conservador para análise, pois leva em conta apenas os ativos de altíssima liquidez para cobrir todo o passivo circulante.

Com exceção da liquidez geral da JHSF, todas as empresas apresentaram índices superiores a 1 em relação à liquidez seca, corrente e geral nos dois exercícios analisados, o que demonstra boa capacidade financeira de satisfazer os compromissos frente a terceiros, ou seja, valores em R\$ de ativos superiores a valores em R\$ de passivos.

4.2 Índices de Estrutura

Ao analisar os gráficos 05 e 06, percebe-se novamente o destaque na diferença de valores apresentados pela EZTEC em relação às demais. Também é evidenciado nos gráficos que JHSF, MRV e CYRELA possuem um elevado grau de endividamento e participação de capital de terceiros, fatores que estão ligados diretamente ao alto valor de seus respectivos passivos totais. Além disso, é importante citar que quanto maior o endividamento menor será a autonomia das decisões financeiras da companhia.

Figura 2: Gráficos de Grau de Endividamento e Participação de Terceiros Referentes aos Anos de 2019 e 2020



Fonte: Dados da Pesquisa

Os baixos índices de estrutura apresentados pela EZTEC são explicados pelo fato da empresa possuir o menor valor de exigível total entre as companhias estudadas. Por exemplo, no exercício de 2020 o exigível total da empresa foi de R\$ 580.424 mil, enquanto a JHSF - segundo menor valor apresentado no exercício de 2020 - apresentou um passivo total de R\$ 7.282.039 mil, evidenciando uma diferença considerável (mais de 12 x menor) de endividamento dessa empresa em relação às demais companhias.

Os gráficos demonstram que as maiores variações percentuais também se referem à EZTEC. A empresa aumentou seu grau de endividamento e participação de capital de terceiros no ano de 2020 em 12,84% e 14,62%, respectivamente, em decorrência de fatores atrelados principalmente às contas de fornecedores, terrenos a pagar, adiantamento de clientes e um aumento de 8,57% em seu patrimônio líquido.

Outro fator que chama atenção, após análise do balanço patrimonial da Eztec, é o fato de a empresa ser a única entre as 4 que apresenta a maior parte do seu passivo concentrado no circulante, enquanto todas as outras empresas analisadas apresentam em média 72% de suas

obrigações concentradas no não circulante.

Por fim, em um panorama geral, percebe-se que não ocorreram grandes alterações percentuais nos índices de endividamento das empresas em questão, os quais se mantiveram praticamente estáticos entre os períodos analisados, reforçando a ideia de que a pandemia não influenciou de forma considerável o endividamento das empresas do setor, endividamento esse que tem as contas de empréstimos e financiamento, aquisição de terrenos e adiantamento de clientes com as maiores participações.

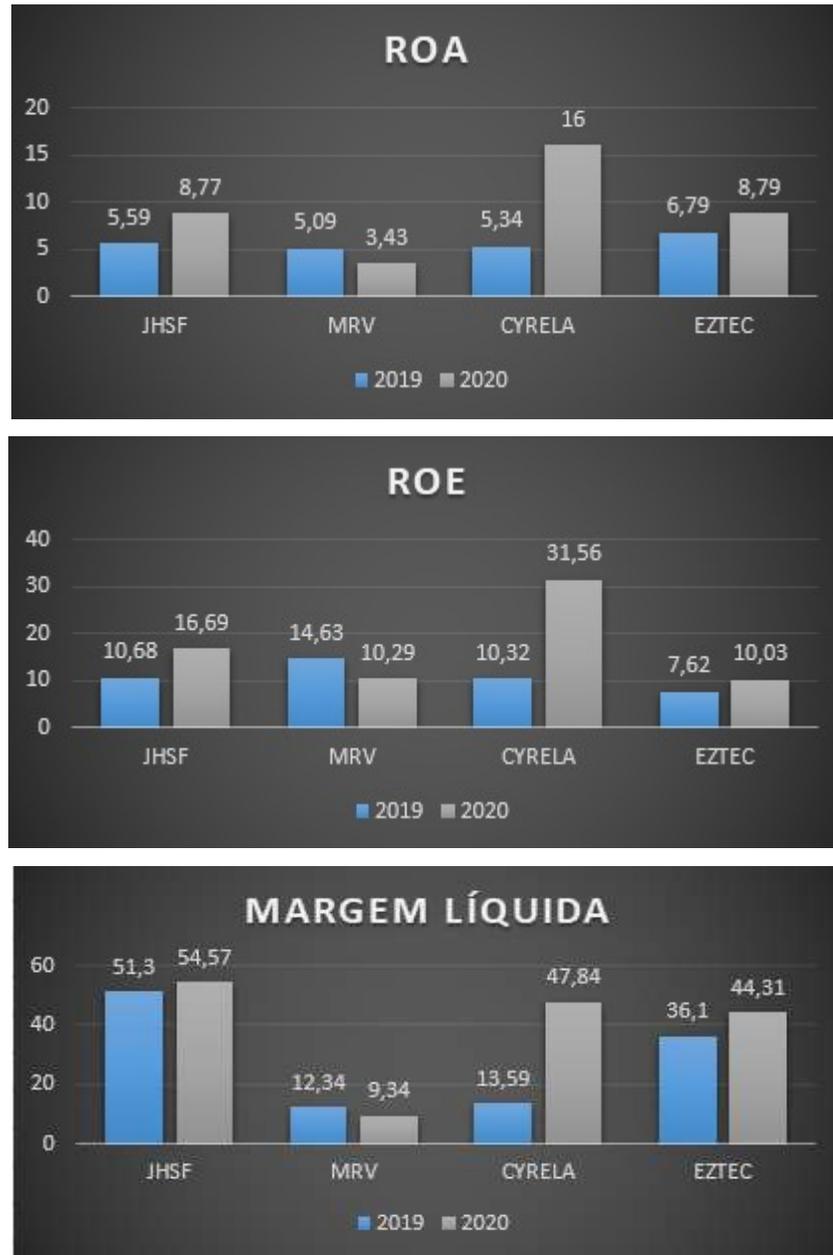
4.3 Índices de Rentabilidade

Analisando os índices de rentabilidade apresentados pelas empresas no período, nota-se que a MRV foi a única entidade que diminuiu todos os seus respectivos índices. As maiores quedas da companhia referem-se ao seu ROE, ROA e margem líquida, os quais sofreram uma baixa de 29,66%, 32,61% e 24,31%, respectivamente.

Algumas hipóteses para essa diminuição podem ser baseadas no foco da operação da MRV, o qual tem a classe média baixa com grande participação em suas vendas e sabe-se que esse grupo sofreu de forma mais significativa os impactos financeiros negativos da pandemia, fator que acaba afetando diretamente a companhia.

Figura 3: Gráficos de Índices de Rentabilidade Referentes aos Anos de 2019 e 2020

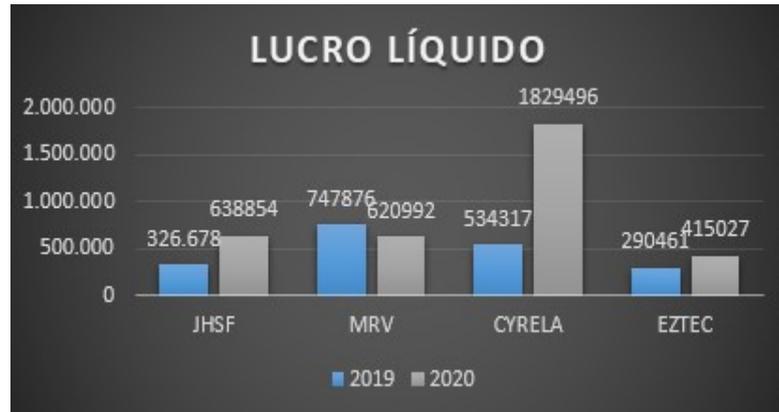




Fonte: Dados da Pesquisa

Além disso, ao analisar a DRE da empresa, nota-se que ocorreram consideráveis aumentos nas despesas com vendas, despesas gerais e administrativas e nos custos dos imóveis vendidos, os quais aumentaram respectivamente 9,62%, 23,24% e 13,25%, fatores que contribuíram para que ocorresse uma diminuição de 13,34% no lucro antes do imposto de renda e da contribuição social da empresa e, conseqüentemente, uma diminuição de 16,96% no lucro líquido do exercício de 2020.

Figura 4: Gráfico de Lucro Líquido Referente aos Anos de 2019 e 2020 em Milhares



Fonte: Dados da Pesquisa

Por outro lado, JHSF, CYRELA e EZTEC apresentaram aumentos expressivos em seus índices de rentabilidade analisados. Pode-se perceber um destaque nos gráficos, os quais se referem à Cyrela, empresa que aumentou seu lucro líquido em 242,40% com a rubrica de despesas/receitas operacionais tendo a maior participação para que esse fato ocorresse, pois, no exercício de 2019 a empresa apresentou um valor negativo de R\$ 625.817 mil, enquanto no exercício de 2020 a mesma contava com um resultado positivo de R\$ 954.495 mil.

Com um expressivo aumento no lucro líquido, esse acontecimento acaba gerando reflexos em outros índices, situação que explica o considerável aumento que ocorreu na margem líquida, ROA e ROE da Cyrela, pois esses indicadores levam em consideração o lucro líquido na sua base de cálculo, em forma de numerador.

Analisando o panorama geral da rentabilidade de JHSF, CYRELA e EZTEC, percebe-se que a pandemia não afetou negativamente os índices de rentabilidade por elas apresentados. Ao contrário, as empresas obtiveram bons números no exercício de 2020 com expressiva melhora em seus índices, aumentando consideravelmente sua rentabilidade, baseada principalmente no lucro líquido apresentado por elas, os quais aumentaram 95,56%, 242,4% e 42,88%, respectivamente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise econômico-financeira tem o objetivo de usar os dados financeiros da empresa para que os gestores e acionistas possam analisá-los, concluir sobre a situação financeira da empresa e ter uma tomada de decisão. Nesse sentido, essa pesquisa teve como objetivo principal analisar quais os impactos da pandemia nos indicadores econômico-financeiros das empresas de setor de construção civil que compõem o índice Ibovespa e para isso foram analisadas as demonstrações contábeis referentes aos anos de 2019 e 2020 das empresas em questão.

Dessa forma, após análise dos índices retratados no trabalho, percebe-se que as empresas do setor vem demonstrando resiliência durante a pandemia de COVID-19, com suas operações em andamento, grande oferta de crédito aos consumidores e baixas taxas de juros, fatores que impactam o setor de forma positiva.

Além disso, fica evidenciado que a pandemia não afetou de forma significativa as empresas do setor, afinal de contas, os índices que tiveram as maiores alterações positivas foram os relacionados com a rentabilidade, os quais estão diretamente ligados com a operacionalização do setor.

Em relação às porcentagens de diminuição de índices, não foram observadas alterações significativas. As poucas que ocorreram estão ligadas com situações pontuais relacionadas com o planejamento estratégico da empresa ou com a situação de seu público-alvo. É o caso da MRV e EZTEC; a primeira tem a classe média baixa como público-alvo e, portanto, sentiu uma diminuição em seus índices de rentabilidade, já a segunda, diminuiu sua liquidez devido principalmente à compra de terrenos.

Para novos estudos, sugere-se que sejam avaliadas outras empresas do setor com o intuito de avaliar se os indicadores comportaram-se seguindo a mesma tendência e elucidar os motivos para tais acontecimentos.

REFERÊNCIAS

ALVES, Aline; LAFFIN, Nathália Helena Fernandes. **Análise das demonstrações Financeiras**. São Paulo: Sagah, 2018.

ANDRADE, Giovanna Cardoso Teixeira de. et.al. Análise do desempenho econômico-financeiro de três empresas de capital aberto do setor de construção civil (2009-2018). **DESENVOLVE: Revista de Gestão do Unilasalle**, Canoas, v. 9, n. 2, p. 119-137, jul. 2020.

ASSAF NETO, Alexandre. **Contribuição ao estudo da avaliação de empresas no Brasil: uma aplicação prática**. 2004. 202 p. Tese (Concurso de Livre-docência). Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2004.

_____. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico e financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BAKER, Scott R. et al. The unprecedented stock market impact of COVID-19. **National Bureau of Economic Research**, Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138, p. 1-22, april 2020.

BRASIL, Agência. **Copom reduz juros básicos da economia para 2% ao ano**. Disponível em <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-08/copom-reduz-juros-basicos-da-economia-para-2-ao-ano>>. Acesso em: 31 mar. 2021.

_____. **PIB da construção civil deve crescer 4% em 2021**. 2020. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-12/pib-da-construcao-civil-deve-crescer-4-em-2021>>. Acesso em: 02 abr. 2021.

DUARTE, Helen Cristina Ferreira & LAMOUNIER, Wagner Moura. Análise financeira de empresas da construção civil por comparação com índices-padrão. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Fortaleza, v. 26, n. 2, p. 09-28, 12 nov. 2008.

FIGO, Anderso. **A receita da EzTec para ter a maior margem bruta do setor, pouca dívida**

e R\$ 1 bilhão em caixa. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/a-receita-da-eztec-para-ter-a-maior-margem-bruta-do-setor-pouca-divida-e-r-1-bilhao-no-caixa/>>.

Acesso em: 18 abr. 2021.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços.** 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017

LIMA, Sarah Mesquita; OLIVEIRA, Maria Eliete Lima & RODRIGUES, Marina de Souza. A crise e o desempenho econômico financeiro das empresas da construção civil. **Revista Gestão em Análise**, [S.l.], v. 6, n. 1/2, p. 196-210, dez. 2017.

LODE, Maria Cecília Felissícimo. **Análise do comportamento financeiro das 4 maiores empresas do setor de construção civil por meio de índices-padrão.** 2015. 28 p. Monografia (Pós-graduação em Auditoria). Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2015.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MOROZINI, João Francisco. **Análise Econômico-Financeira de Sociedade Anônimas em Processo de Concordata na Cidade de Curitiba-PR.** 2005. 171 p. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis – Área de Controladoria). Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2005.

NASCIMENTO, João Paulo de Brito. **Avaliação do desempenho econômico-financeiro das empresas do setor de construção civil: um estudo por meio da análise envoltória de dados.** 2011. 172 p. Monografia (Pós-graduação em Administração). Universidade Federal de Lavras, Lavras, 2011.

PADOVEZE, Clóvis Luís; DE BENEDICTO, Gideon Carvalho. **Análise das Demonstrações Financeiras.** 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

SILVA, Débora Evelyn; AZEVEDO, Marcelo Cardoso de. & SILVA, Vanessa Estrela da. A relevância dos índices econômico-financeiros como instrumento de análise para tomada de

decisão: estudo de caso comparativo entre empresas de construção civil. **Análise**, Jundiaí, v. 15, n. 1, 30-48 p., jan-jun. 2020.

SILVA, Laissa Pereira da & ROSA, Juliana Ramos Trindade. Análise financeira: gestão financeira em meio a crise no ramo de construção civil. **Revista Tecer**, Belo Horizonte, v. 13, n. 24, p. 35-47, mai. 2020.

SIQUEIRA, Felipe Gouveia Bastos. **Análise dos determinantes do endividamento das empresas de capital aberto do setor de construção civil brasileiro**. 2019. 17 p. Artigo (Graduação em Ciências Contábeis), Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2019.