

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS



Evolução dos indicadores financeiros de empresas de capital aberto
do setor da Construção e Engenharia pós 2003

Trabalho de Conclusão de Curso de Pós
Graduação em Auditoria Externa pela
Universidade Federal de Minas Gerais

Belo Horizonte / Minas Gerais

2011

UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS

Evolução dos indicadores financeiros de empresas de capital aberto
do setor da Construção e Engenharia pós 2003

ALUNO: HUGO CAMPOS ROCHA

ORIENTADOR: WAGNER MOURA LAMOUNIER

Projeto de Trabalho de Conclusão de Curso
tendo como objetivo a apresentação do estudo
e suas conclusões para Banca Examinadora e
obtenção do título de Pós Graduação em
Auditoria Externa, pela UFMG

Belo Horizonte / Minas Gerais

2011

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Evolução dos indicadores financeiros de empresas de capital aberto
do setor da Construção e Engenharia pós 2003

Hugo Campos Rocha

BANCA EXAMINADORA:

Orientador: Wagner Moura Lamounier

Convidado 1: Prof Dra. Laura Edith Taboada Pinheiro

Professor Orientador: Prof. Dr. Wagner Moura Lamounier

Belo Horizonte – MG

2011

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho a toda minha família, meus amigos e a todos que acompanharam essa minha caminhada nos últimos anos. A minha persistência e perseverança junto com a força e a fé que todos me passaram foram fundamentais para conclusão deste projeto.

AGRADECIMENTOS

Para que eu pudesse iniciar e conseguisse concluir com sucesso mais esse projeto, várias pessoas tiveram participações importantes na minha vida, seja de forma direta ou indireta, me apoiando e incentivando, e eu dedico essa vitória a todas essas pessoas.

Agradeço aos meus pais, Luiz Carlos Rocha e Rosely Campos Rocha, pela ótima educação que me proporcionaram durante toda a minha vida, tanto dentro de casa como nos colégios onde pude estudar, pelo amor e base familiar, sempre rígida e insolúvel, mesmo diante dos maiores problemas.

Agradeço aos meus irmãos, Igor e Ian, pela eterna amizade e companheirismo que tivemos nos tempos difíceis e nas épocas vitoriosas.

Aos meus grandes amigos, que sempre acreditaram no meu potencial e me apoiaram diante das dificuldades.

Aos amigos e colegas que fiz ao longo do curso, que certamente nos tornaremos grandes companheiros de profissão ou de projetos futuros.

A todos os professores que em alguma fase escolar tiveram contribuição significativa em mais essa grande etapa de crescimento pessoal e profissional pela qual eu passei.

E a todos que de certa forma contribuíram para que eu conseguisse alcançar mais esse objetivo na minha vida.

SUMÁRIO

1- INTRODUÇÃO	1
1.2- CONSIDERAÇÕES INICIAIS	4
1.2.1- OBJETIVO GERAL	4
1.2.2 - OBJETIVO ESPECÍFICO	4
1.3 - ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO.....	5
2 - REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	6
2.1 - ANÁLISE DE BALANÇOS	7
2.1.2 - BALANÇO PATRIMONIAL	7
2.1.3 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)	8
2.2 – DESCRIÇÃO DA AMOSTRA	8
2.2.1– CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA	9
2.2.2 - SEGMENTOS	10
3- METODOLOGIA	12
3.1 - ÍNDICES	16
4- RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	20
4.1 – ESTUDO ANALÍTICO DOS RESULTADOS OBTIDOS	21
5- CONCLUSÕES	32
6- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	35
7- ANEXOS	36
7.1 - ANEXO 1 - BALANÇO PATRIMONIAL	35
7.2 - ANEXO 02 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO.....	36
7.3 - ANEXO 03 – RESULTADOS SEGMENTO DE CONSTRUÇÃO CIVIL.....	37
7.4 - ANEXO 04 – RESULTADOS SEGMENTO DE CONSTRUÇÃO PESADA.....	40
7.5 - ANEXO 05 - RESULTADOS SEGMENTO DE MAT. DE CONSTRUÇÃO.....	42

RESUMO

A partir de 01 de Janeiro de 2003, com a posse do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva, até os dias atuais com governo da Presidenta Dilma Russef, o país encontra-se em um período de forte crescimento econômico e desenvolvimento social, caracterizado por inúmeros programas de cunho social e por diversos incentivos fiscais focados em determinados segmentos da economia nacional, levando à melhoria de diversos indicadores sociais. Os resultados dessa política na sociedade são claros, com a redução do desemprego, a redução e manutenção dos níveis de inflação, incentivo ao micro crédito e à agricultura familiar, o crescimento da classe média, a disparada do consumo, o crescimento das exportações e a redução da pobreza. Criou-se um novo modelo de mercado consumidor que vem chamando a atenção das grandes empresas para algumas atividades gerenciais que refletem diretamente em seus resultados, como o Planejamento Tributário, para que pudessem se beneficiar ao máximo dos incentivos oferecidos.

Um dos setores que recebeu maior atenção do Governo Federal nos últimos anos foi o da Construção Civil e Engenharia, reconhecido como um dos maiores empregadores da economia e alavancador do crescimento geral, onde através de diferentes ações de incentivos fiscais, como a redução de impostos incidentes sobre matérias-primas, grandes pacotes de obras públicas e programas sociais visando à redução do déficit habitacional, foi verificado um forte aquecimento e crescimento do setor, que mantém grandes expectativas para os próximos anos.

Pelo fato de que o setor apresenta diferentes segmentos, buscou-se fazer uma análise comparativa do crescimento médio apresentado pelas empresas de capital aberto de três segmentos, que estão ligadas ao setor produtivo, conforme classificação da BOVESPA, Construção Civil, Construção Pesada e Materiais de Construção. Dessa forma, através da análise dos índices financeiros de liquidez, lucratividade/rentabilidade e dos efeitos da alavancagem financeira, será estabelecida uma forma comparativa para se apurar se os efeitos positivos da conjuntura econômica estão se refletindo linearmente por todos os segmentos, podendo ser avaliadas as ações governamentais e a posição do segmento dentro do setor.

Palavras Chave: Incentivo Fiscal, Construção Civil, Índices Financeiros.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Gráfico Liquidez Corrente	22
Figura 2 – Gráfico Liquidez Geral.....	23
Figura 3- Gráfico de Lucratividade Líquida	24
Figura 3.1 – Gráfico de Lucratividade Líquida	24
Figura 4 – Demonstração de Resultado do Exercício: Lix da Cunha (2007)	25
Figura 5 – Demonstração de Resultado do Exercício: Mendes Jr. (2007).....	27
Figura 6- Gráfico de Lucratividade Operacional	28
Figura 6 – Gráfico de Lucratividade Operacional	28
Figura 7- Gráfico de ROA.....	29
Figura 8- Gráfico de ROE.....	30
Figura 9 – Gráfico de GAF	31

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Empresas Analisadas	13
Tabela 2 – Usuários das Informações Contábeis	14
Tabela 3- Indicadores Contábeis	15
Tabela 4- Avaliação de Resultados (ROA).....	18
Tabela 5- Avaliação de Resultados (ROE).....	18

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BM&F BOVESPA – Bolsa de Mercadorias e Futuro / Bolsa de Valores de São Paulo

CBIC - Câmara Brasileira da Indústria da Construção

CREA – Conselho Regional de Engenharia, Arquitetura e Agronomia

CUB – Custo Unitário Básico

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DFC - Demonstração de Fluxo de Caixa

DIEESE - Departamento de Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos

DMPL - Demonstração de Lucros/Prejuízos Acumulados

DRE - Demonstração de Resultado de Exercício

DVA - Demonstração de Valor Adicionado

INCC – Índice Nacional de Custo da Construção

1- INTRODUÇÃO

Com a posse do Presidente Luiz Inácio Lula da Silva em Janeiro de 2003, foi criado um ambiente de grande incerteza em torno dos rumos da economia e da política nacional. Muito ligado a imagem que o mundo tinha do presidente eleito, que sempre defendeu posições de esquerda e opiniões partidárias ligadas à área sindical e trabalhadora, e que ao longo de sua campanha sempre colocou idéias e projetos voltados para a área social. Porém sua política econômica conservadora e a autonomia dada ao Banco Central Brasileiro fizeram com que fosse mantida a credibilidade internacional do país. Dentro desse intervalo de tempo ocorreram algumas mudanças que acabaram beneficiando alguns setores da economia em detrimento de outros, devido à desvalorização da moeda, fazendo com que as exportações disparassem, sendo esse um dos primeiros passos para fortalecimento do mercado inteiro, devido à geração de empregos e superávit na balança comercial, favorecendo o crescimento das reservas monetárias do país, porém, tornando o crescimento econômico dependente de determinados setores exportadores, até que fosse consolidado o mercado interno e a recuperação de poder aquisitivo da classe média.

Após esse início de Governo cercado de tantas incertezas, o país entrou em uma fase de forte crescimento econômico e desenvolvimento social, puxado por diversos programas, como o PAC e o Programa Minha Casa Minha Vida, e por medidas de incentivos fiscais a determinados setores, e caracterizado pela retomada da atividade em diversos setores, o aumento da renda média da população, do crédito, a redução do desemprego, incentivo da atividade agropecuária e incremento da indústria, muitos destes implantados ou iniciados no Governo anterior, do Presidente Fernando Henrique Cardoso, que já havia demonstrado algumas características para uma política econômica de sucesso, como a manutenção da inflação em baixos patamares, e que deixou fortes bases para o governo seguinte.

Os resultados dessa política foram claros na sociedade, com a redução do desemprego, a redução e manutenção dos níveis de inflação, disparada do consumo, o crescimento da classe média, o crescimento das exportações e a redução da pobreza, foi gerado um novo modelo de mercado consumidor e chamou a atenção das empresas para algumas atividades gerenciais necessárias para a melhoria de seus resultados e para tentarem se beneficiar ao máximo dos incentivos oferecidos e do novo modelo de consumo

que a sociedade brasileira se caracterizava. Dentre os diversos programas lançados pelo Governo Federal nesse período, alguns se destacam:

1. *Bolsa-Família: É o principal dos programas. Programa que visa à distribuição de renda. Criado em 2004, a partir da reforma e fusão de programas de transferência de renda já existentes, beneficia famílias em situação de pobreza.*
2. *Programa de Erradicação do Trabalho Infantil: Criado ainda na gestão do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso, tem por objetivo retirar crianças e adolescentes entre 07 e 15 anos de idade do trabalho infantil considerado perigoso. Concede bolsas mensais para que a criança ou adolescente freqüente a escola.*
3. *Luz para Todos: Foi criado em novembro de 2003 para levar energia elétrica a 10 milhões de brasileiros residentes no meio rural, e dessa forma universalizar o acesso a energia a todas as pessoas. Beneficiados - 7,2 milhões*
4. *Brasil Alfabetizado e Educação de Jovens e Adultos: O programa é voltado para pessoas com 15 anos ou mais e faz parcerias com Estados, municípios, universidades, empresas privadas, organizações não-governamentais, organismos internacionais e instituições civis para combater o analfabetismo.*
5. *ProUni: Criado em 2004, o Programa Universidade para Todos tem por objetivo permitir o acesso de jovens de baixa renda à educação superior, por meio da concessão de bolsas de estudo, integrais ou parciais. Revolucionou o acesso a educação de nível superior e ao longo prazo reduzirá a desigualdade social.*
6. *Programa Minha Casa Minha Vida: programa habitacional, anunciado no dia 25 de março de 2009, que consiste no financiamento da habitação. Onde de acordo com a região metropolitana se estipulou um valor máximo para a obra e de acordo com a renda familiar, são concedidos subsídios para o pagamento.*
7. *PAC: Grande pacotes de obras de infra-estrutura e políticas econômicas, visando acelerar o crescimento e melhorar infra-estrutura de energia, saneamento, habitação e transporte principalmente.*

Fonte: <http://www.estadao.com.br/noticias/nacional,veja-os-principais-programas-sociais-do-governo-lula,130446,0.htm> Publicada em 25/02/2008

Todos os programas injetaram dinheiro na economia, de forma direta ou indireta, e um dos setores econômicos que mais se beneficiou e que recebeu maior atenção do Governo Federal foi o de Construção e Engenharia, reconhecido como um dos maiores empregadores da economia e um dos grandes alavancadores do crescimento geral do país,

onde através de diferentes ações do Governo Federal, como incentivos e isenções fiscais, a redução de impostos incidentes sobre matérias-primas e mão-de-obra, grandes pacotes de obras públicas e programas sociais visando à redução do déficit habitacional, foi verificado um forte aquecimento e crescimento do setor, que ainda mantém grandes expectativas para os próximos anos.

Para Cassarotto (2002), a cadeia da construção civil, pelo efeito multiplicador – o chamado Construbusiness, ocupa o 4º lugar no ranking da economia nacional, o que mostra o seu poder de alavancar o crescimento de outros setores. Conforme estudo do DIEESE (Departamento de Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos), publicado em 12/05/2011, o setor terá um crescimento acima do PIB nacional nesse ano de 2011, assim como foi no ano anterior, e conforme Seminário sobre Inovação da Indústria da Construção Civil organizado pelo Instituto UNIEMP (Fórum Permanente das Relações Universidade-Empresa), nesse ano de 2011 a Construção Civil responderá por 16% do PIB nacional. Todos estes estudos reforçam ainda mais a importância do setor na economia global do país e dão maior embasamento para a importância do trabalho desenvolvido.

O setor em estudo, de Construção e Engenharia, é bastante segmentado, no caso, a BM&F BOVESPA (Bolsa de Mercadorias e Futuros / Bolsa de Valores de São Paulo) o divide conforme a área de atuação das empresas, sendo atualmente cinco segmentos: Construção Civil, Construção Pesada, Engenharia Consultiva, Intermediação Imobiliária e Materiais de Construção, dessa forma, seguindo a segmentação e dados financeiros informados por ela, buscou-se elaborar um trabalho tendo por base o seguinte problema de pesquisa: “Será que o crescimento do Setor está se dando em bases sólidas? Esse crescimento mantém uma proporção entre os setores e se manterá nos próximos exercícios? Ou haverá alguma retração?” Diante deste problema, busca-se apresentar os resultados obtidos visando à análise do crescimento médio de cada segmento e estabelecendo uma comparação entre eles e a média geral, podendo então avaliar se está havendo alguma discrepância entre os segmentos e/ou se está sendo criado algum gargalo dentro do setor para a continuidade e manutenção dos bons resultados, como por exemplo, se estamos caminhando para uma redução de oferta de matéria- prima, e no fim poderá ser levantadas algumas hipóteses de fatores que estão interferindo nesta relação, como mercado externo ou demanda interna.

1.2– CONSIDERAÇÕES INICIAIS

O presente trabalho consiste em uma Análise dos resultados obtidos e publicados por 18 (dezoito) empresas, previamente selecionadas, dos três principais segmentos que atuam no setor da Construção e Engenharia. Serão analisados os resultados do período de 2004 a 2010, através da verificação dos índices financeiros do período. Chegando ao crescimento médio de cada segmento e à média do Setor, será realizada a análise de cada índice e será efetuada a Análise Horizontal do período.

1.2.1– OBJETIVO GERAL

Busca-se desenvolver um trabalho no sentido de avaliar e comparar se houve um crescimento equivalente entre determinados segmentos do setor da Construção e Engenharia, podendo-se efetuar uma análise com relação à forma com que o Governo se inseriu e atuou no setor. A análise será realizada com a utilização de técnicas contábeis e a utilização de indicadores extraídos das Demonstrações Financeiras das Empresas. Sendo que o principal objetivo é verificar uma coerência entre os resultados e o crescimento dos setores, já que todos se relacionam de forma direta ou indireta em sua cadeia produtiva e a necessidade de ações para o direcionamento do crescimento para os próximos exercícios.

1.2.2 - OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Avaliação dos resultados gerados por cada segmento no período 2004/2010;
- Visão crítica sobre os índices financeiros de liquidez, lucratividade, rentabilidade e alavancagem do setor;
- Avaliação dos Balanços Patrimoniais e Demonstrações de Resultados;
- Análise de possíveis cenários para o setor nos próximos exercícios.

1.3 - ORGANIZAÇÃO DO TRABALHO

O trabalho foi realizado e organizado de forma com que fique facilitada a análise e compreensão dos resultados e dos gráficos por qualquer tipo de usuário, conforme Tabela 2- Usuários das Informações Contábeis, devido a isso, o trabalho será baseado em indicadores que expressem de forma mais objetiva, estática e atrativa os resultados. Serão utilizados diversos tipos de gráficos para apresentação dos resultados obtidos.

A realização dos trabalhos seguirá uma seqüência lógica, da seguinte forma:

1. Obtenção de dados: coleta dos dados utilizando como fonte as publicações de resultados e as Demonstrações Financeiras realizadas no site da BOVESPA, no período de 2004 a 2010.
2. Obtenção dos índices selecionados: relacionando itens das Demonstrações de Resultados, em especial dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações de Resultados do Exercício (DRE), serão obtidos alguns indicadores de saúde financeira das empresas.
3. Índices médios de cada segmento: após obter os índices de cada entidade, será obtido através de técnicas estatísticas, o índice médio de cada segmento, descartando-se os índices fora do desvio padrão.
4. Análise comparativa dos segmentos selecionados: utilizando principalmente gráficos, pretende-se comparar todos os resultados obtidos, e obter uma visão crítica a respeito dos rumos do setor e de cada segmento, determinar possíveis fatores, que o estão afetando e/ou que poderiam ser melhorados.

2 - REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

O estudo será realizado tendo como base os valores apresentados nas Demonstrações Financeiras e de Resultados publicadas pelas empresas no site da BOVESPA, que são de responsabilidade das empresas, que de acordo com a Lei 11.638/07 (conhecida como Lei das SA's) após abrirem seu capital, passam a ser fiscalizadas pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários), e torna-se obrigatória a publicação de seus resultados em determinadas formas de apresentação. Além da CVM, o acesso de diversos tipos de usuários aos dados e resultados de uma empresa, faz com que ela se preocupe mais com as suas publicações, já que erros e divergências, de acordo com a gravidade, podem ser considerados Crime contra o Sistema financeiro Nacional e afetam a sua credibilidade junto aos investidores e ao seu próprio público consumidor.

A execução do trabalho terá como orientação as formas e métodos estatísticos de análise de dados de alguns indicadores financeiros e contábeis de liquidez, lucratividade e rentabilidade selecionados, e a Análise Horizontal dos mesmos para o período em estudo. Após levantar os dados, resultados e indicadores, serão estabelecidas curvas de tendência para análise da situação atual e futura.

Será feita uma análise dos resultados publicados pelas 18 empresas selecionadas, no período de 2004 a 2010, onde será verificado se está havendo coerência entre os resultados e o crescimento esperado para os 03 segmentos selecionados e poderão ser criados cenários para os próximos anos, verificando a necessidade de ações pontuais ou não. Quaisquer distorções verificadas durante o período de análise, ou mesmo discontinuidades ocorridas, serão verificados os motivos de suas ocorrências e se seus efeitos permanecem. Lembrando que a amostra em estudo será utilizada apenas como forma de referência, já que em muitos segmentos a grande maioria das empresas matêm uma estrutura estritamente familiar e de capital fechado, dificultando o levantamento de sua representação no mercado total, como por exemplo, na Construção Civil, em que pode ser observada uma quantidade imensa de empresas atuando no setor, na maioria das vezes com regiões delimitadas.

2.1 – ANÁLISE DE BALANÇOS

As empresas e seus gestores necessitam obter dados e informações para definirem de forma mais eficaz o momento de se efetivar, ou mesmo se desfazer, de um investimento ou de realizar um empréstimo, ou seja, tomar decisões que visem à otimização de seus lucros e resultados, bem como a remuneração para os demais agentes (stakeholders) envolvidos.

A análise de balanços atua fazendo uma espécie de sinergia entre a área financeira e contábil, e através dela é possível avaliar os efeitos de eventos econômicos sobre a situação da empresa, ou seja, identificar as alterações ocorridas, ou que podem ocorrer dentro de um período esperado, e analisar se as decisões de investimento e financiamento estão conduzindo a empresa para um caminho positivo, o que é um dos principais objetivos do nosso trabalho. O objetivo é extrair informações das Demonstrações Contábeis para que no momento da tomada de decisão, o Gestor possua um maior embasamento.

Será feita uma avaliação da situação das empresas e segmentos, de sua saúde financeira e contábil, de sua tendência, passando pontos positivos e negativos, criando, portanto uma visão e um planejamento estratégico com relação à continuidade da entidade ou da manutenção dos investimentos.

2.1.2 – BALANÇO PATRIMONIAL

Consiste na apresentação dos saldos de todas as contas da entidade ordenadas de forma padronizada, por ordem de liquidez, permitindo ao usuário a visualização estática da posição econômica da empresa. De acordo com o artigo 178 da Lei 6.404/76: "no Balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia". O fato de que ela apresenta apenas os saldos das contas é justamente para que se facilite a análise e que se tenha uma visualização da situação estática da empresa.

O Balanço Patrimonial segue a estrutura conforme ANEXO 02 do trabalho, sempre com os Ativos no lado esquerdo e Passivos no direito.

Balanço Patrimonial: bens / direitos - obrigações => Ativo = Passivo + Patrimônio Líquido
→ Fatos registráveis, mensuráveis em dinheiro

2.1.3– DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

Mais uma Demonstração Financeira obrigatória pela Lei 11.638/07, que consiste em uma apresentação dinâmica do resultado líquido de uma empresa, onde são apresentados os lucros ou prejuízos em diversas fases, as receitas, as despesas, os custos e as perdas. Ela pode ser realizada por Regime de Caixa, em que recebimentos e pagamentos ocorreram no mesmo período, chamado resultado financeiro, ou pelo Regime de Competência, onde estão englobados todos os eventos econômicos e contábeis ocorridos no período, chamado resultado econômico. Conforme ANEXO 03, podemos ver todos os eventos que fazem parte desta demonstração financeira.

DRE: aumentos/reduções no PL (receitas e despesas) → retrata o fluxo econômico (depreciação, resultados, eq. patrimonial) e não o fluxo monetário (entradas e saídas).

2.2 – DESCRIÇÃO DA AMOSTRA

A escolha do setor de Construção e Engenharia para a realização dos trabalhos se devem a diversos motivos, tais como a sua importância para a economia nacional, seu poder de multiplicar o crescimento de outros setores, o chamado Construbusiness, e principalmente a verificação dos indicadores da continuidade desses resultados, o que certamente refletirá em todos os setores da economia. Além disso, o fato de ser um dos maiores empregadores e consumidores de matérias primas, o que também reflete bem a sua importância para a economia global do país, é mais um indicador que motiva a realização deste trabalho.

Dentro deste setor estão atividades de infra-estrutura, construção, produção de matérias-primas e materiais, além de atividades ligadas à acessória, projetos e intermediação imobiliária. Um setor que movimenta um grande volume de recursos financeiros, gerando um grande volume de tributos para o país, mobiliza diversos outros setores em torno de suas atividades e que necessita de uma grande massa de trabalhadores qualificados e com experiência, o que nem sempre se tem disponível.

O fato do setor ainda possuir um baixo índice de industrialização faz com ele seja um dos maiores empregadores, porém, mão-de-obra, qualificada ou não, vem sendo um grande problema para o setor, onde diversos projetos estão deixando de ser realizados ou mesmo tendo seu ritmo de produção reduzido devido à falta de trabalhadores disponíveis no mercado. Sendo este outro fator que vem recebendo atenção dos governos, com a

abertura de diversos cursos técnicos e aumento de vagas em Universidades, e outras ações que visam reduzir a informalidade, outro grande problema do setor, que acaba sendo incentivada devido ao grande número de encargos existentes.

A realidade do setor é de forte crescimento econômico, com grande disponibilidade de crédito, uma grande demanda por infra-estrutura e serviços, porém com uma mão-de-obra reduzida e pouco qualificada, com perspectiva de falta de trabalhadores aliada a uma dura legislação trabalhista.

Para a realização do trabalho foram selecionadas 18 empresas de 03 segmentos do setor de Construção e Engenharia, conforme Tabela 1- Empresas Analisadas. Considerando que estaremos analisando as maiores empresas de cada segmento e teoricamente melhor estruturadas em termos financeiros e em termos de gestão. Porém, não se pode afirmar de forma categórica que os resultados deste estudo refletem de forma concreta a realidade de todo o Setor, já que o mesmo possui inúmeras empresas atuando de forma informal e principalmente empresas de cunho familiar e capital fechado.

2.2.1– CONSTRUÇÃO E ENGENHARIA

A importância singular do Setor da Construção e Engenharia, definido como o setor da construção propriamente dito (edificações, obras viárias e construção pesada), juntamente dos segmentos fornecedores de matérias-primas e equipamentos para a construção e dos setores de serviços e distribuição ligados à construção, pode ser retratada em números. Através deste conceito mais moderno, podem ser verificados os efeitos multiplicadores setoriais da indústria de construção sobre o processo produtivo, sua enorme capacidade de realização de investimentos, o seu potencial de criação de empregos (diretos e indiretos), além de seus efeitos benéficos sobre a balança comercial e sobre o nível de inflação.

Conforme dados da CBIC (Câmara Brasileira da Indústria da Construção) a força de impulsão dessa indústria também pode ser demonstrada pela sua participação na formação dos investimentos: aproximadamente 70% da formação bruta de capital fixo da economia são realizados pela construção. E em especial, vale destacar também a potência do setor da construção na geração de empregos na economia: para cada 100 postos de trabalho gerados diretamente no setor, outros 285 são criados indiretamente na economia.

Outra característica que demonstra toda a importância do Setor na Macro-Economia é o fato de que ele possui indicadores econômicos e financeiros próprios que influenciam toda a economia, como o INCC e o CUB, que servem para orientar investimentos e custos de produção. Sendo que o INCC faz parte de um grupo formado por três indicadores que compõe o IGP (Índice Geral de Preços), representando cerca de 10% do índice, que serve de orientação para todos os setores da economia. O CUB avalia a evolução do custo básico por metro quadrado para materiais, mão-de-obra, equipamentos e despesas administrativas. O crescimento de um país certamente estará ligado ao crescimento deste setor, já que sempre onde houver desenvolvimento econômico, haverá aumento de demanda por energia, infra-estrutura e obras em geral, movimentando toda a cadeia da Construção.

2.2.2 – SEGMENTOS

Para que um grupo de empresas seja considerado de um mesmo segmento, as mesmas devem possuir características de homogeneidade, ou seja, como produtos, matérias-primas, cadeias produtivas, produto final, podendo variar seu público alvo.

Conforme classificação da BOVESPA, foram selecionados os três segmentos de maior representatividade no Setor, e dentro de cada um deles foram selecionadas uma quantidade ou uma “amostragem” representativa de empresas, sendo que nos segmentos de Construção Pesada e Materiais de Construção todas as empresas listadas farão parte da amostra e dentro do de Construção Civil, foram selecionadas 07 empresas de maior destaque no mercado. A segmentação facilitará a comparação dos resultados entre as empresas, já que entre os segmentos, este estudo ajudará na formação de uma tendência de formação de cenários para os próximos exercícios.

- **CONSTRUÇÃO CIVIL**

Segmento bastante representativo na economia, devido principalmente ao grande déficit habitacional. Possui como características básicas uma grande demanda por mão-de-obra, grande demanda por matérias-primas e materiais, um baixo índice de industrialização, formas de trabalho e execução bastante artesanais e uma grande demanda por materiais.

Dentre os diversos incentivos criados pelo Governo, alguns afetaram diretamente este segmento, principalmente o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e

Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV), que tem como objetivo a redução do déficit habitacional, melhoria de infra-estrutura, saneamento e através deles foi criada uma disparada por projetos, terrenos, materiais e mão-de-obra para prédios e apartamentos para classe média e baixa.

- **CONSTRUÇÃO PESADA**

O setor de Construção Pesada é voltado para obras de infra-estrutura, como estradas, pontes, hidroelétricas, rodovias, barragens, etc. Setor essencial para a manutenção do crescimento de um país, sendo que o Governo se torna o seu principal investidor. Nos últimos anos foram lançados diversos pacotes de obra de infra-estrutura, principalmente pelo Governo Federal, como, por exemplo, o PAC (Programa de Aceleração do Crescimento). Pela dimensão, volume de empregos gerados direta e indiretamente, estes empreendimentos acabam gerando um grande fluxo econômico em torno de si e antes mesmo de estarem concluídos já apresentam melhorias econômicas na região onde estão sendo desenvolvidos.

- **MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO**

Setor voltado para o fornecimento de matérias-primas e materiais básicos. Desde o início do período analisado vem recebendo grandes incentivos fiscais, como, por exemplo, a isenção do IPI, o que fez com que o setor apresentasse um grande crescimento nos últimos anos, fundamental para a manutenção do crescimento dos outros segmentos.

Intimamente ligado as áreas de mineração e extração (mineral e vegetal), o setor possui uma grande demanda por máquinas e equipamentos, e possui o maior nível de industrialização dos segmentos. Apesar disso, mantém uma grande demanda por mão-de-obra, assim como os demais, devido à dimensão de suas atividades.

Para este segmento, a importância do trabalho se deve principalmente para verificar uma possível falta de materiais no mercado ou excesso de produção, ou seja, poderemos avaliar tanto a capacidade produtiva instalada, como a produção atual e a sua necessidade de expansão, e a influência dos mercados externos, que têm grande impacto nesse segmento por características históricas da indústria nacional que sempre foi fornecedora de matérias-primas, juntamente com as perspectivas de crescimento verificadas para os próximos anos.

3- METODOLOGIA

Busca-se apresentar de forma comparativa os diversos indicadores, de Liquidez, Lucratividade e Rentabilidade, que poderão refletir a saúde de determinados segmentos do setor de Construção e Engenharia, pré-selecionados, e indicar os rumos para os próximos exercícios, e dessa forma avaliaremos se os investimentos feitos pelo governo estão refletindo resultados concretos para a economia nacional ou se está havendo alguma discrepância entre os setores. Entendendo que seriam suficientes para representar o mercado de empresas de capital fechado e a sua situação, foi reduzida a população estatística em análise e a quantidade de indicadores, sendo selecionados os mais expressivos e os setores de maior representatividade no mercado.

Primeiramente serão coletados nas Demonstrações Financeiras publicadas no site da Bovespa os resultados das empresas selecionadas, nos anos de 2004 a 2010. Sendo que as empresas já estão separadas, pela própria Bovespa, pelos seus segmentos. Dessa forma, utilizando técnicas e modelagens estatísticas, serão obtidos indicadores médios de cada segmento, e será efetuada uma análise de indicadores e uma análise horizontal da evolução de cada um. No passo seguinte, será estabelecido um comparativo entre os três segmentos selecionados (Construção Civil, Construção Pesada e Materiais de Construção), para verificar se algum segmento está puxando os demais ou se algum está muito abaixo, o que poderia criar um gargalo na economia futuramente.

Diante do quadro de evolução dos indicadores, poderão ser obtidas algumas conclusões a respeito das ações indiretas e da política de incentivos criada pelo Governo e estabelecer algumas possibilidades para os cenários dos próximos exercícios, onde já é prevista uma continuidade do crescimento, e estabelecer a necessidade de algumas ações a serem tomadas para a manutenção do equilíbrio do setor, já que como foi dito anteriormente, o fato de todos se relacionarem direta e indiretamente exige com que eles tenham um equilíbrio tanto de crescimento como de produção, para que não haja uma falta ou excesso de produtos disponíveis ou mesmo de capacidade produtiva instalada.

Diante do problema de pesquisa apresentado, serão estabelecidos alguns aspectos para modelar a amostragem da pesquisa, por considerar uma amostragem suficiente e para não estender o estudo a toda amostragem estatística disponível, foram selecionados três segmentos do Setor em estudo, sendo eles: Construção Civil, Construção Pesada e

Materiais de Construção. Esses segmentos foram selecionados por estarem diretamente ligados ao setor produtivo, pela sua representatividade global e por englobarem as principais atividades do setor. Onde no total, serão levantados os dados de 18 (dezoito) empresas, sendo todas as empresas listadas no segmento de Construção Pesada e no segmento de Materiais de Construção e 07 (sete) empresas selecionadas conforme representatividade no mercado do segmento de Construção Civil, conforme Tabela 1:

SEGMENTO	EMPRESAS
Construção Civil	<ul style="list-style-type: none"> - Camargo Correa Desenvolv. Imobiliário S.A. - Cyrela Brazil Realty S.A. Empreend. E Particip. - Direcional Engenharia S.A. - Even Construtora e Incorporadora S.A. - João Fortes Engenharia S.A. - MRV Engenharia e Participações S.A. - ROSSI Residencial S.A.
Construção Pesada	<ul style="list-style-type: none"> - Azevedo e Travassos S.A. - Construtora Beter S.a - Construtora Lix da Cunha S.A. - Construtora Sultepa S.A. - Mendes Junior Engenharia S.A
Materiais de Construção	<ul style="list-style-type: none"> - Cerâmica Chiarelli S.A - CP Cimentos e Participações S.A. - Eternit S.A. - HAGA S.A. Indústria e Comércio - Intercemente Brasil S.A. - Portobello S.A.

Tabela 1: Empresa Analisadas

Fonte: WWW.bovespa.com.br/empresaslistadas Acesso em 10/06/2011

Para efetiva realização dos trabalhos, utilizaremos algumas técnicas de Análise de Balanços, utilizando os dados principalmente dos Balanços Patrimoniais e das

Demonstrações de Resultados do Exercício, sendo que a análise de balanço são as ferramentas principais para o desenvolvimento da avaliação econômico-financeira de uma empresa. Sendo estes responsáveis diretos pela correta ou mesma aproximada avaliação da posição econômica e financeira da empresa, os motivos da evolução e os rumos futuros.

Segundo Assaf Neto (2002, p. 54),

O raciocínio básico da análise de balanços desenvolve-se por meio de técnicas oriundas de diferentes áreas do saber (contabilidade, matemática e estatística, principalmente). Essas técnicas apresentam uso bastante generalizado e sofrem periodicamente um processo natural de aprimoramento e sofisticação.

Com a nova regulamentação da Lei da SA's, Lei 11.638/07, empresas de determinados tipos societário, como por exemplo, as "S/As de Capital Aberto", passaram a ser obrigadas a elaborar e publicar as seguintes Demonstrações Contábeis: Balanço Patrimonial, Demonstração de Lucros/Prejuízos Acumulados (DMPL), Demonstração de Resultado de Exercício (DRE), Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC) e a Demonstração de Valor Adicionado (DVA). Estas demonstrações atingem o objetivo de todos os tipos de usuários, que seria o de fornecer informações suficientes para avaliação e tomada de decisão econômica sobre os recursos controlados, a estrutura financeira, sua capacidade de liquidez e solvência e a sua capacidade de se adaptar ao ambiente de operação. Dentro deste grupo de usuários, eles se dividem da seguinte forma e com os seguintes interesses:

USUÁRIOS	INTERESSES
Sócios e Acionistas	Qual a lucratividade e o grau de segurança de seus investimentos
Gestores	Fluxo de informações sobre todos os aspectos para gestão financeira e econômica das empresas
Governo	Regulação das atividades, arrecadação de tributos, determinação de políticas e outras estatísticas
Financiadores	Determinar a segurança de seus investimentos, o grau de risco e as taxas de juros
Fornecedores	Determinar a segurança de seus recebimentos ou créditos e se os montantes serão pagos

Tabela 2: Usuário das informações contábeis

Fonte: ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro*. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2002

As principais técnicas de análise das Demonstrações Contábeis são a de Análise Vertical, Análise Horizontal e Indicadores Econômicos Financeiros. Em nosso trabalho a

análise das empresas será feita primeiramente a partir da análise dos resultados financeiros retirados dos Balanços Patrimoniais, que é a Demonstração contábil onde a entidade apresenta o saldo de todas as contas de forma ordenada e padronizada, por ordem de liquidez, que permite ao usuário a visualização estática da empresa em determinada data, e das Demonstrações de Resultados do Exercício, que expressa o resultado líquido, de forma em que se definem as receitas, custos e despesas, além lucros ou prejuízos, para índices ou indicadores, através de métodos estatísticos em índices ou indicadores financeiros e contábeis. Segundo Stávale Jr. (2003), os índices são a forma de análise mais empregada para o processo de decisão em investimentos, sendo este um dos objetivos do trabalho, analisar se os investimentos feitos pelo Governo estão gerando resultados sólidos para o setor e conseqüentemente para economia nacional. Considerando ainda que todas as informações sejam coletadas no site da BOVESPA, onde são publicadas todas as Demonstrações de Resultados das Empresas de Capital Aberto (www.bovespa.com.br). Dentro desta análise, serão utilizados índices de Liquidez, Lucratividade, Rentabilidade e de Alavancagem Operacional, conforme Tabela 2:

Índice de Liquidez		FÓRMULA
ILC	Liquidez Corrente	AC / PC
ILG	Liquidez Geral	$(AC + RLP) / (PC + ELP)$
Índice de Lucratividade		
LL	Lucratividade Líquida	LL / RL
LO	Lucratividade Operacional	$EBITDA / RL$
Índice de Rentabilidade		
ROA	Taxa de Retorno sobre Ativos	LL / AT
ROE	Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido	LL / PL
Alavancagem Financeira (endividamento) GAF		$RsPL / RsA$

Tabela 3: Indicadores Contábeis

Fonte: ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro*. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2002

Através destes índices, utilizando técnicas estatísticas para se definir o valor médio de cada setor, será demonstrada a capacidade de pagamento de dívidas, o percentual de dívidas no curto e longo prazo, a rentabilidade obtida frente ao ativo e passivo e os efeitos da alavancagem e do endividamento de cada setor, ou seja, busca-se demonstrar como anda a saúde econômica e financeira do setor, se os seus dados representam expectativas

positivas ou se está havendo alguma distorção em sua demonstração de resultados, uma vez que a partir do momento em que são utilizados diversos indicadores juntos, tenta-se reduzir ou acabar com as distorções e incertezas que poderiam ser geradas por certos indicadores, dando maior credibilidade ao estudo desenvolvido. Em um segundo momento, será realizada uma Análise Horizontal, onde será verificada a evolução dos indicadores em todo período analisado, traçando assim uma linha de tendência para cada segmento, o que poderá nos apresentar cenários futuros e dessa forma a necessidade de outras ações para reequilíbrio do setor.

3.1 – ÍNDICES

Quando se efetua uma análise de forma isolada, qualquer que seja o índice, ele pode apresentar uma informação distorcida da realidade da empresa, por isso a importância de se calcular diversos índices e efetuar a análise de forma conjunta com outros indicadores, dessa forma um índice servirá para avaliar a coerência do outro e sua real importância na avaliação da empresa e por utilizarem diferentes itens das Demonstrações Financeiras em suas fórmulas poderá ser obtidas informações em diversas fases do Balanço Patrimonial, tais como antes do Lucro Líquido, antes da dedução de impostos e antes das Participações.

ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez mostram a base financeira da empresa, identificando e evidenciando a sua solidez frente ao mercado, evidenciando a conversibilidade dos capitais em disponibilidades suficientes para a liquidação dos compromissos assumidos, ou seja, identificam a sua capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo.

Estes indicadores não medem a efetiva capacidade da empresa liquidar seus compromissos nos respectivos vencimentos, mas apenas evidenciam o grau de solvência em caso de encerramento total de suas atividades, se as mesmas possuem, de alguma forma, capacidade de quitar suas dívidas em curto e longo prazo, seja utilizando o caixa ou se desfazendo de seus imobilizados.

- **Liquidez Corrente:** Indica a solidez financeira da empresa diante de seus compromissos de curto prazo. Expressa quantas vezes os ativos circulantes cobrem os passivos circulantes. Esse índice, quanto maior melhor. Análise dos passivos de curto prazo.

$$\underline{ILC} = AC/PC \Rightarrow \text{Ativos Circulantes/ Passivos Circulantes}$$

LC >1 folga financeira para manobras e/ou situações de mercado

- **Liquidez Geral:** Indica a situação da empresa no longo prazo, incluindo no cálculo os direitos e obrigações em longo prazo. Esse índice, quanto maior melhor. Análise dos passivos á longo prazo.

$$\underline{ILG} = (AC + RLP) / (PC + ELP) \Rightarrow (\text{Ativos Circulantes} + \text{Realizável à Longo Prazo}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível á Longo Prazo})$$

LG > 1 significa (folga/ reserva da empresa)

LG < 1 insuficiência de recursos para cobrir as dívidas

ÍNDICES DE LUCRATIVIDADE

- **Lucratividade Líquida:** O conceito de Lucratividade é a relação do valor do lucro com o montante de vendas, variando de acordo com os aspectos abordados, sejam eles, os custos, os impostos ou deduções. No caso da Lucratividade Líquida, consideramos a relação do lucro líquido com a receita líquida, ou seja, são deduzidos os custos e impostos.

$$\underline{LL} = LL/RL$$

- **Lucratividade Operacional:** Também conhecida como Margem de EBITDA. É quanto que a empresa gera de recursos em suas atividades operacionais, sem levar em consideração os efeitos financeiros e dos impostos.

$$\underline{LO} = EBITDA/RL$$

ÍNDICE DE RENTABILIDADE

- **ROA:** Taxa de Retorno do Ativo. Demonstra o desempenho de forma global, demonstra o potencial de geração de lucros, por medir o percentual de lucros líquidos obtidos frente aos ativos disponíveis. Quanto maior, mais atrativa é a ação, índice importante para analistas e acionistas.

$$\text{ROA} = \text{LL/AT} \text{ (Lucro Líquido/ Ativo Total)}$$

Até 8%	Rentabilidade Baixa
Entre 8% e 14%	Rentabilidade Normal
Entre 14% e 20%	Rentabilidade Boa
Acima de 20%	Rentabilidade Excelente

Tabela 4: Avaliação de Resultados – ROA

Fonte: ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro*. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2002

- **ROE:** Taxa de retorno sobre o Patrimônio Líquido, importante para analistas e acionistas, já que quanto maior mais atrativa é a ação. Da mesma forma com que o ROA, porém sua medida tem como base o patrimônio líquido.

$$\text{ROE} = \text{LL/PL} \text{ (Lucro Líquido/ Patrimônio Líquido)}$$

Até 2%	Rentabilidade Péssima
Entre 2% e 10%	Rentabilidade Baixa
Entre 10% e 16%	Rentabilidade Boa
Acima de 16%	Rentabilidade Excelente

Tabela 5: Avaliação de Resultados – ROE

Fonte: ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro*. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2002

- **Alavancagem Financeira:** é a capacidade da empresa em usar encargos financeiros fixos para maximizar os efeitos das variações do Lucro antes de juros e imposto de renda. Ela é positiva quando capitais de longo prazo de terceiros produzem efeitos positivos sobre o patrimônio líquido. E os capitais de terceiros de longo prazo só são vantajosos para uma empresa, quando o retorno sobre o patrimônio líquido for superior ao retorno sobre o ativo. De nada adiantaria a uma empresa captar recursos a longo prazo, se estes fizessem com que o retorno sobre o

patrimônio líquido recuasse à sua posição anterior à da captação. Alavancagem financeira é isso: a “alavanca” que esta captação produz ou não no retorno aos acionistas. Sendo que o Grau de Alavancagem Financeira (GAF), pode ser medido da seguinte forma:

$$\text{GAF} = \text{RsPL} / \text{RsA}$$

Sendo: RsPL= Retorno sobre Patrimônio Líquido

RsA= Retorno sobre o Ativo

Se o GAF for igual a 1,0 = a alavancagem financeira será considerada nula

Se o GAF for maior que 1,0 = a alavancagem financeira será considerada favorável

Se o GAF for menor que 1,0 = a alavancagem financeira será considerada desfavorável

4- RESULTADOS E DISCUSSÃO

Baseado nos diversos aspectos abordados nos itens anteriores, como Análise de Balanços e Análise de Índices Financeiros, foram levantados os dados do período de 2004 a 2010, relativos aos resultados apresentados em suas Demonstrações Contábeis pelas 18 empresas selecionadas. Em alguns casos, devido à data de entrada no mercado de capitais, algumas não publicaram seus resultados na página da BM&F Bovespa. No segmento da Construção Civil, esse fato ocorreu nos anos de 2004 e 2005 com a MRV Engenharia e Participações SA e em 2004 com a Camargo Correa Desenvolvimento Imobiliário S.A, conforme Anexo 03.

Os indicadores selecionados para o trabalho de pesquisa, sendo analisados de forma conjunta, têm a capacidade plena de demonstrar a saúde financeira de uma empresa e os rumos que ela vem demonstrando para os próximos exercícios financeiros, interpretações que poderão ser retiradas dos gráficos oriundos dos resultados apresentados ao longo do período.

Inicialmente, buscou-se utilizar a representatividade de cada empresa no segmento de mercado em que a mesma atua como moderador ou como um coeficiente que serviria para ponderar os resultados de acordo com o reflexo ou grandeza que a empresa possuía dentro do mercado, ou seja, pegaríamos o índice obtido e multiplicaríamos pela sua representatividade no mercado para posteriormente gerar o índice médio. Porém, devido ao fato de existirem inúmeras empresas de capital fechado e informais, essa análise foi inviabilizada, por se tratarem de índices, e pelo fato de que as empresas selecionadas possuem portes diferentes e até mesmos consumidores diferentes, foi descartada essa idéia inicial e utilizada uma fórmula de média aritmética simples para obtenção dos resultados médios dos segmentos, descartando os maiores e menores resultados de cada índice obtido e calculando a média aritmética dos demais. Buscando dessa forma, que o resultado de uma única empresa tenha um menor poder de influenciar a tendência criada para o segmento. Dentro da demonstração dos resultados obtidos pela pesquisa, serão apresentados todos os índices obtidos para cada empresa e os índices médios, para que o usuário possa avaliar se o resultado obtido foi influenciado ou reflete bem o comportamento do setor.

Ao longo da análise, buscou-se evidenciar alguns fatores que provavelmente afetaram os resultados das empresas e identificar possíveis cenários em que elas se enquadrarão nos próximos exercícios.

4.1 – ESTUDO ANALÍTICO DOS RESULTADOS OBTIDOS

Os resultados da pesquisa, os índices médios obtidos, realizada foram transferidos e traduzidos em gráficos para facilitar a análise para todos os tipos de usuários, conforme dito anteriormente, conforme Tabela 2, e através deles pode-se avaliar mais facilmente os anos onde ocorreram as maiores variações nos índices estudados, as curvas de tendências e buscar fundamentar ou criar algumas hipóteses para tais fatos.

Com essa expectativa, ficou explícita a influência da Crise Imobiliária Americana ocorrida em 2008, com efeitos sentidos pelo mercado mundial até 2009. Os efeitos da Crise Americana, que se alastrou por diversos segmentos da maior economia do Mundo, foram sentidos de forma diferentes pelos Segmentos em estudo, já que os fatores que os impulsionam são diferentes e variados.

Antes mesmo de serem iniciados os trabalhos, já era esperada a visualização dos efeitos da Crise Americana de 2008, já que ela afetou de forma direta toda a economia Mundial, porém o Brasil se mostrou preparado e com um rápido e forte poder de reação, muito justificado pelo poder do mercado interno, foco principal do Governo em suas ações contra a crise, o que justifica o crescimento ou manutenção dos bons resultados do Segmento de Construção Civil mesmo durante o período de crise mundial.

Será feita a análise dos resultados de acordo com os tipos de índices escolhidos: Liquidez, Lucratividade e de Rentabilidade. A análise será iniciada pelos Índices de Liquidez, que demonstram a capacidade de manobras financeiras das empresas, refletem seu endividamento em relação aos seus ativos, sendo um no curto prazo e a outra de forma geral. Os mesmos não são calculados em formas percentuais, seguem como referência a situação abaixo, sendo que:

LC >1 folga financeira para manobras e/ou situações de mercado

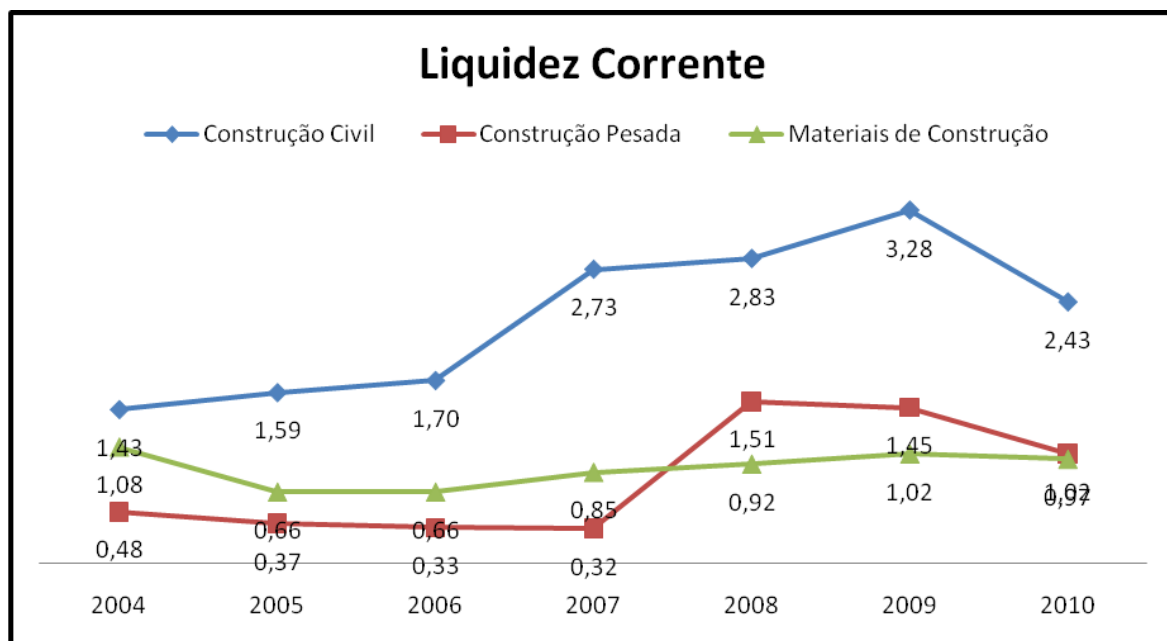


Figura 1 – Gráfico de Liquidez Corrente

O gráfico de Liquidez Corrente demonstra a boa fase do Setor de Engenharia e Construção, sendo que os três segmentos se encontram em uma posição confortável nesse momento, demonstrando uma certa folga financeira. Apesar de que apenas o segmento de Construção Civil apresentou índice bastante superior a 1 em vários anos e o segmento de Materiais de Construção se mantém oscilando, mais sempre próximo do valor de referência.

O fato do índice ser positivo em todos os segmentos demonstra uma capacidade de honrar seus compromissos de forma tranquila, já que este índice reflete uma relação entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante.

O Segmento de Construção Civil se apresenta em uma condição ainda mais diferenciada, com uma grande folga financeira, o que pode alavancar ainda mais o setor, com aumento dos investimentos e uma melhoria nas condições de compra para os consumidores. Já o Segmento de Materiais de Construção se manteve uma pequena oscilação, não apresentando fortes variações nem mesmo no período de crise, assim como o de Construção Pesada, que apresentava uma leve queda e depois uma recuperação no período de lançamento da Segunda Etapa do Programa de Aceleração do Governo Federal (PAC 2).

Uma avaliação mais global da Liquidez é feita pelo índice geral, já que o mesmo envolve todos os ativos e passivos de curto e longo prazo.

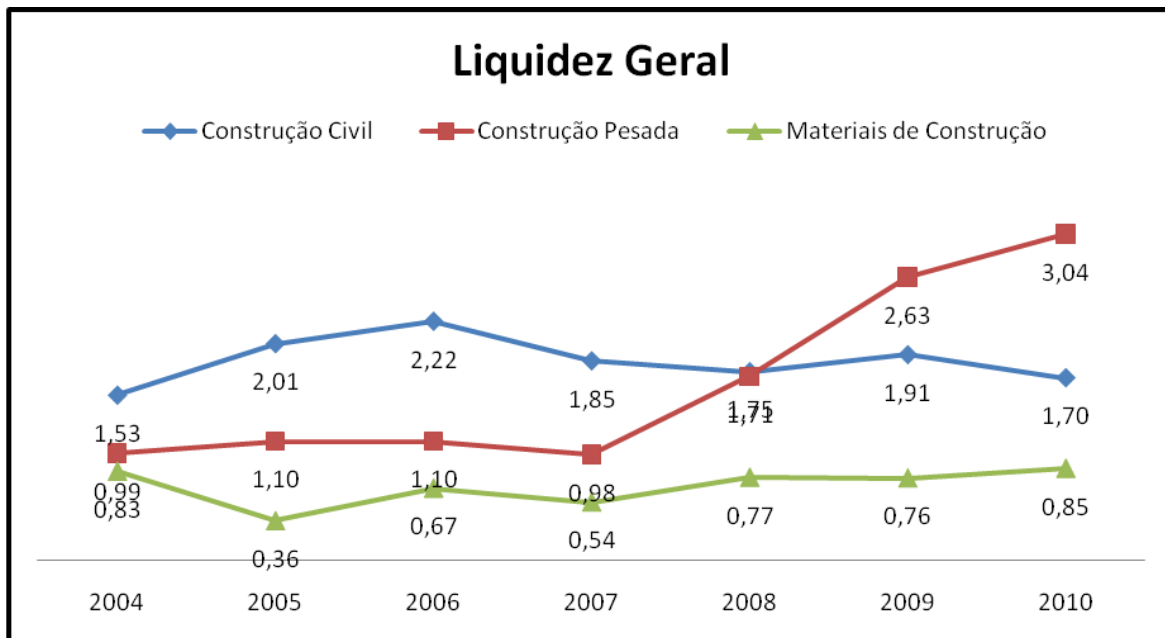


Figura 2 – Gráfico de Liquidez Geral

LG > 1 significa (folga/ reserva da empresa)

LG < 1 insuficiência de recursos para cobrir as dívidas

Na avaliação do Gráfico de Liquidez Geral, podemos identificar uma situação financeira mais complicada para as empresas do segmento de Materiais de Construção, já que em todo o período avaliado, ela apresenta insuficiência de recursos para cobrir suas dívidas no longo prazo. No gráfico anterior, o segmento apresentava uma situação linear e sem muitos espaços para manobras financeiras, quando a situação avaliou o contexto geral (curto e longo prazo) ficou explícita a difícil situação do segmento, que passa por dificuldades para cumprir suas obrigações.

Diferentemente da análise do Gráfico de Liquidez Corrente, Construção Civil e Construção Pesada mostram tendências diferentes, com um forte crescimento apresentado pelo segmento de Construção Pesada iniciado em 2007 e o de Construção Civil, mesmo apresentando bons resultados, se mostra com pequenas variações, o que demonstra que o segmento está financiando suas dívidas em longo prazo.

A análise dos Índices de Lucratividade ficou praticamente restrita ao período de Crise Mundial, já que nos dois gráficos, Lucratividade Líquida e Operacional, os resultados das empresas oscilaram próximo de zero durante todo período de estudo. A

variação do índice de lucratividade líquida próxima de zero, demonstra que as empresas praticamente trabalharam para repor custos e pagar impostos, já nesse índice utiliza-se o Lucro Líquido e a Receita Líquida.

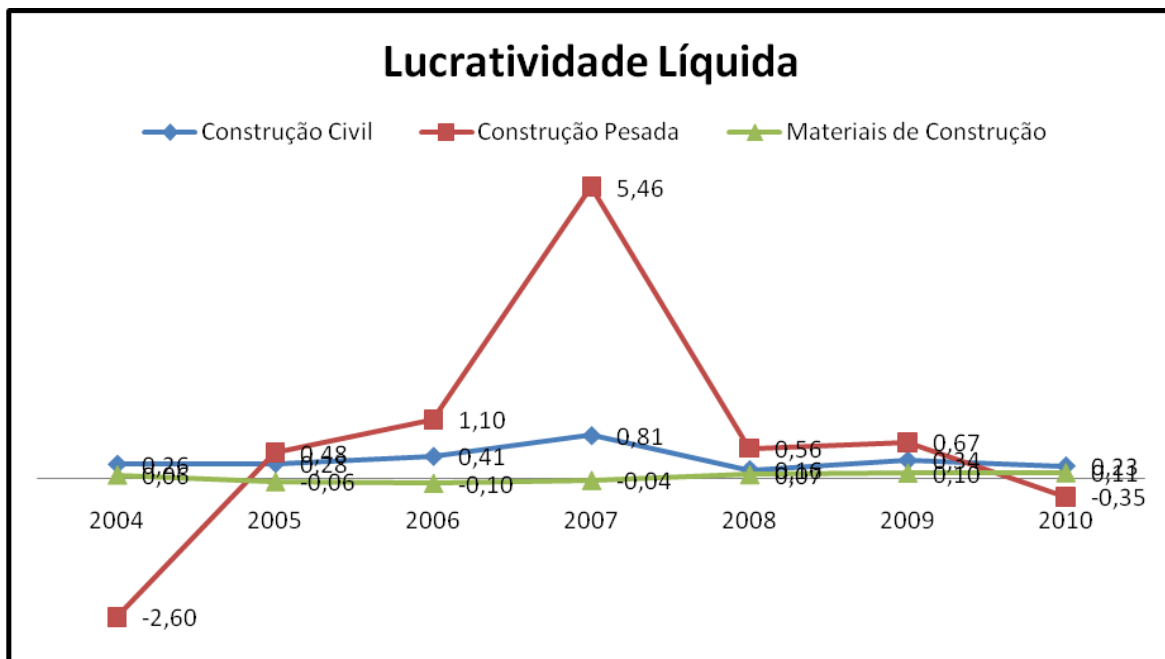


Figura 3 – Gráfico de Lucratividade Líquida

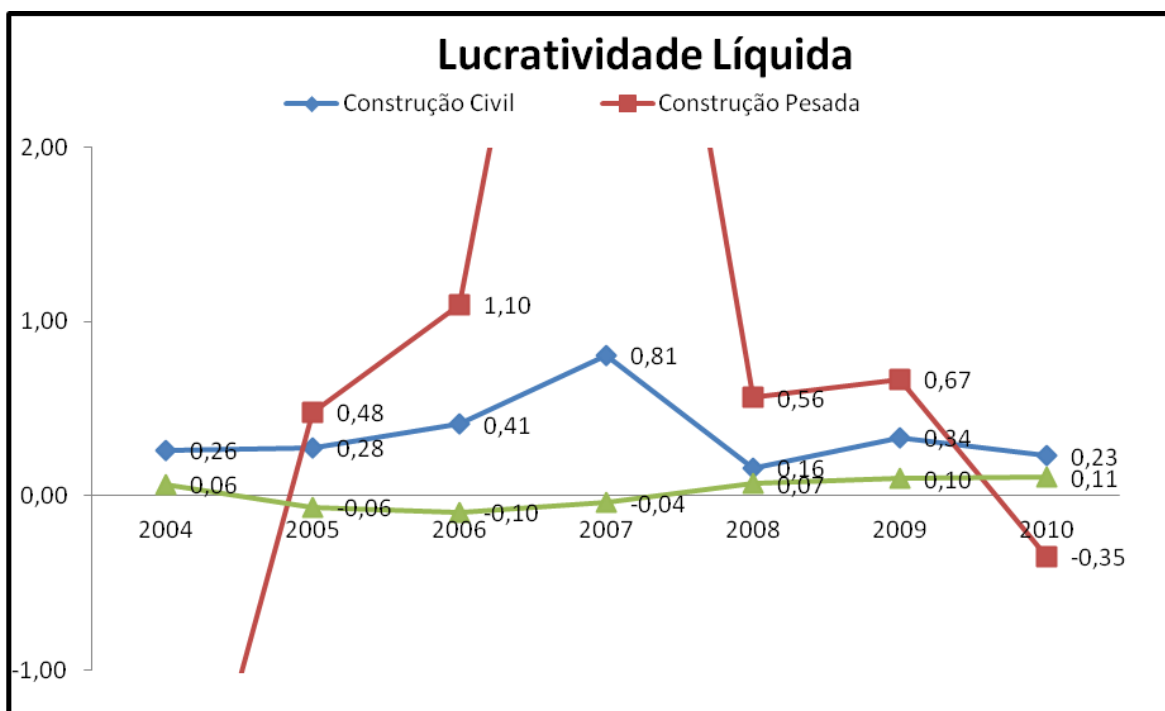


Figura 3.1 – Gráfico de Lucratividade Líquida

No Gráfico de Lucratividade Líquida, ficou em destaque o segmento de Construção Pesada, que nos períodos anteriores e posteriores a crise, demonstrou uma forte variação, principalmente o resultado apresentado no exercício de 2007, em que o segmento apresenta uma lucratividade líquida de 546%, sendo que as empresas Lix da Cunha e Mendes Junior tiveram resultados bastante diferenciados, conforme abaixo:

Lix da Cunha \rightarrow $LL/RL = 2337/144 = 16,229 \rightarrow$ a empresa apresenta um Lucro Líquido bastante alto com relação a sua Receita Líquida, o que fica evidenciado em sua Demonstração de Resultado do ano de 2007, conforme Figura 4. De acordo com o mesmo, a empresa possui um Resultado Operacional elevado e não há previsão para IR, Contribuições Sociais e Participações, o que pode ter distorcido o resultado. Porém a empresa se responsabiliza plenamente pela sua publicação.

Demonstração de Resultado do Exercício (R\$ MIL) - Lix da Cunha		
Código da Conta	Descrição da Conta	01/01/2007 a 31/12/2007
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	156
3.02	Deduções da Receita Bruta	-12
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	144
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-280
3.05	Resultado Bruto	-136
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	2.473
3.06.01	Com Vendas	0
3.06.02	Gerais e Administrativas	-3.336
3.06.02.01	Gerais e Administrativas	-1.472
3.06.02.02	Honorários da Administração	-320
3.06.02.03	Tributárias	-84
3.06.02.04	Depreciações e Amortizações	-171
3.06.02.05	Contingências Trabalhistas	-390
3.06.02.06	Provisão para Perdas em Investimentos	-899
3.06.03	Financeiras	776
3.06.03.01	Receitas Financeiras	16.834
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-16.058
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	0
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	0
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	5.033
3.07	Resultado Operacional	2.337
3.08	Resultado Não Operacional	0
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	2.337
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	0
3.11	IR Diferido	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	2.337

Figura 4 – Demonstração de Resultado do Exercício: Lix da Cunha (2007)

Fonte: www.bovespa.com.br/empresaslistadas Acesso em 10/06/2011

De acordo com os parágrafos 04 e 05 do Parecer de Auditores Independentes , emitido pela MGI Senger Wagner Auditores Independentes, em 20 de Março de 2008, a empresa foi excluída do Programa de Recuperação Fiscal – REFIS no exercício de 2003 e vem discutindo esse assunto judicialmente, fato embasado no ítem 12b das Notas Explicativas do ano de 2007, onde fica explicitado os saldos em atraso das obrigações tributárias. O que contextualiza a não previsão para IR e Contribuição Social em sua DRE.

Mendes Jr. $\rightarrow LL/RL = 251228/1680 = 149,54 \rightarrow$ apesar do resultado desta empresa ter sido descartado no cálculo do índice médio, vale apenas analisar o seu valor obtido. Conforme Figura 5 – Demonstração de Resultado do ano de 2007, a empresa obteve um valor bem alto de Receitas Financeiras o que resultou em um alto Lucro Operacional e não há previsão para Participações, muito provavelmente devido a situação financeira da empresa.

Demonstração de Resultado do Exercício (R\$ MIL) - Mendes Jr.		
Código da Conta	Descrição da Conta	01/01/2007 a 31/12/2007
3.01	Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.680
3.02	Deduções da Receita Bruta	0
3.03	Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.680
3.04	Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	0
3.05	Resultado Bruto	1.680
3.06	Despesas/Receitas Operacionais	379.095
3.06.01	Com Vendas	0
3.06.02	Gerais e Administrativas	-14.668
3.06.03	Financeiras	341.637
3.06.03.01	Receitas Financeiras	645.187
3.06.03.02	Despesas Financeiras	-303.550
3.06.04	Outras Receitas Operacionais	52.448
3.06.04.01	Reversão (constituição) Provisões Operac	52.467
3.06.04.02	Outras	-19
3.06.05	Outras Despesas Operacionais	-322
3.06.05.01	Despesas Tributárias	-322
3.06.06	Resultado da Equivalência Patrimonial	0
3.07	Resultado Operacional	380.775
3.08	Resultado Não Operacional	272
3.08.01	Receitas	330
3.08.02	Despesas	-58
3.09	Resultado Antes Tributação/Participações	381.047
3.10	Provisão para IR e Contribuição Social	-129.819
3.11	IR Diferido	0
3.12	Participações/Contribuições Estatutárias	0
3.12.01	Participações	0
3.13	Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	0
3.15	Lucro/Prejuízo do Período	251.228

Figura 5 – Demonstração de Resultado do Exercício: Mendes Jr. (2007)

Fonte: www.bovespa.com.br/empresaslistadas Acesso em 10/06/2011

De acordo com o parágrafo 03 do Parecer dos Auditores Independentes, emitido pela BDO Trevisan Auditores Independentes, em 29 de Fevereiro de 2008, baseados na Nota Explicativa Nº 08 Empréstimos e Financiamento, o passivo circulante está a menor em R\$2.901.455 mil e as despesas financeiras do exercício de 2007, em comparação com os encargos financeiros que eram utilizados, estão reduzidas no montante aproximadamente de R\$805.000 mil, devido a realização de cálculos de saldos devedores de empréstimos do ano de 1995, decorrente de ações da empresa no Iraque.

Diante desta análise específica das duas empresas acima, pode-se observar que a situação financeira das mesmas fez com que elas alterassem a sua DRE, o que elevou consideravelmente a sua Lucratividade Líquida e distorceu o resultado do segmento. O mesmo fato poderá ser observado no Gráfico 6 – Lucratividade Operacional.

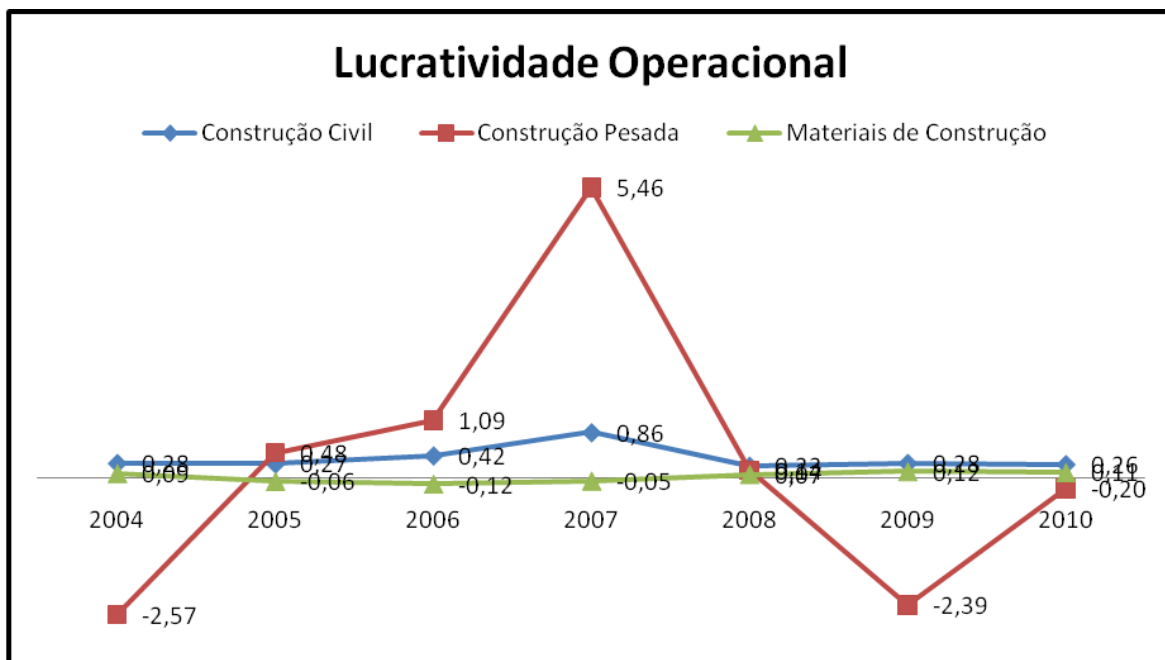


Figura 6 – Gráfico de Lucratividade Operacional

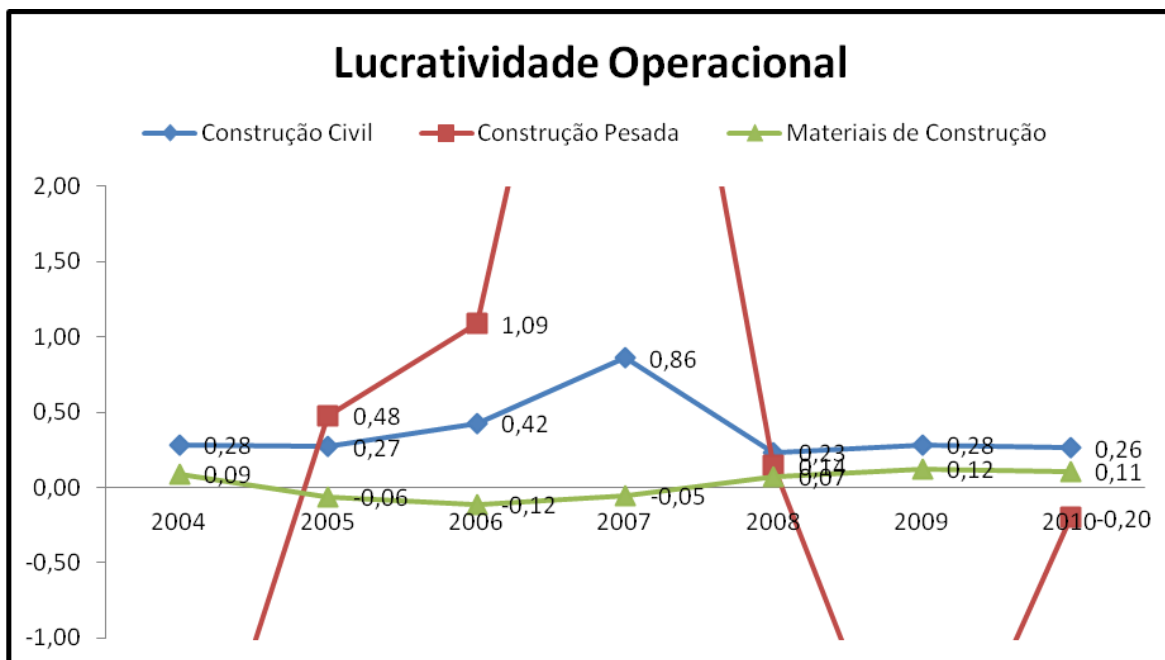


Figura 6.1 – Gráfico de Lucratividade Operacional

Assim como no gráfico anterior, a Lucratividade Operacional variou próximo de zero durante quase todo período. Apenas o segmento de Construção Pesada se mostrava

em uma situação diferenciada, com uma linha de tendência de crescimento interrompida no ano de 2008 e com uma forte recuperação no exercício seguinte.

A avaliação dos índices de rentabilidade demonstra a capacidade de Gestão das Empresas, já que são verificados os retornos sobre os Ativos e o Patrimônio Líquido.

No Gráfico seguinte, ROA – Taxa de Retorno sobre os Ativos, é demonstrado o quanto as empresas conseguiram gerar de lucro líquido frente aos ativos que possuíam, pode ser considerada com uma avaliação da gestão dos ativos, e nesse caso, todos os seguimentos estão ruins, sendo que apenas o de Construção Civil apresenta resultados positivos para todo o período avaliado.

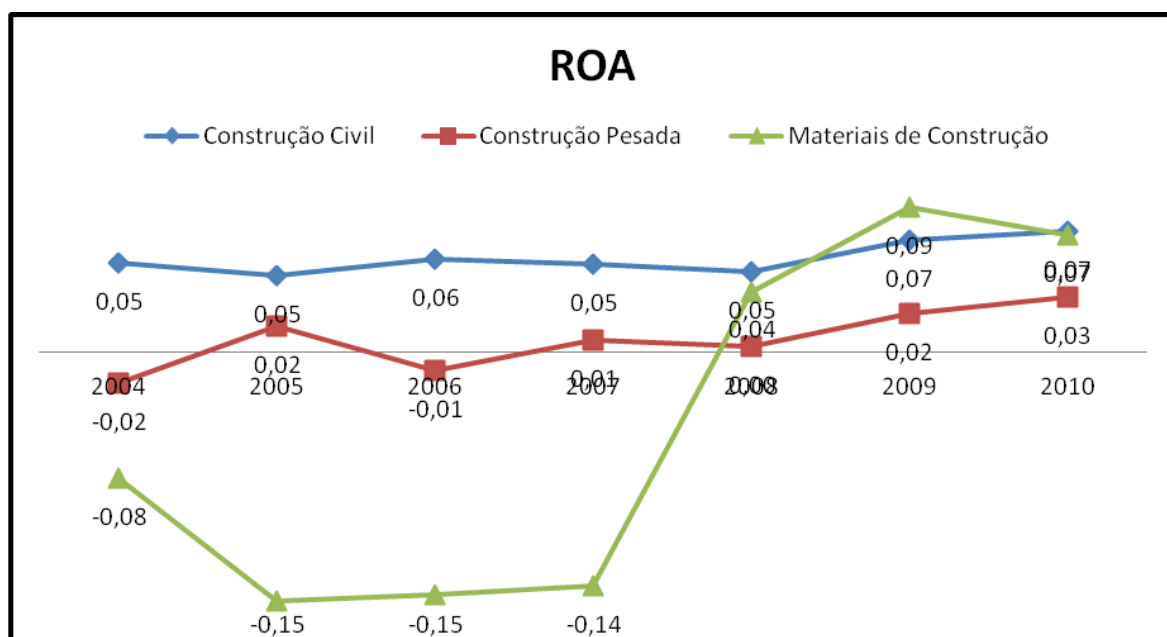


Figura 7- Gráfico de ROA

O segmento de Construção Pesada apresentou variações ao longo do período, com resultado negativo nos anos de 2004 e 2006 e uma tendência positiva a partir de 2007 em diante. Assim como o segmento de Materiais, que apresenta uma curva acendente iniciada em 2007.

Considerando que o melhor resultado apurado foi de 9%, do segmento de Materiais de Construção no ano de 2009, e que fica bem próximo de aplicações de baixo risco, pode-se observar o quanto está baixo este rendimento.

A Taxa de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido, conforme Gráfico 8, oscilou principalmente para o segmento de Materiais de Construção. Visualmente, o gráfico trás uma informação de baixo rendimento, o que não condiz com a realidade, uma vez que o segmento de Construção Civil manteve números próximos de 10%, o que se entende como uma boa Rentabilidade, e o segmento de Construção Pesada, apesar de variações, vem apresentando ótimos rendimentos e tendência de crescimento.

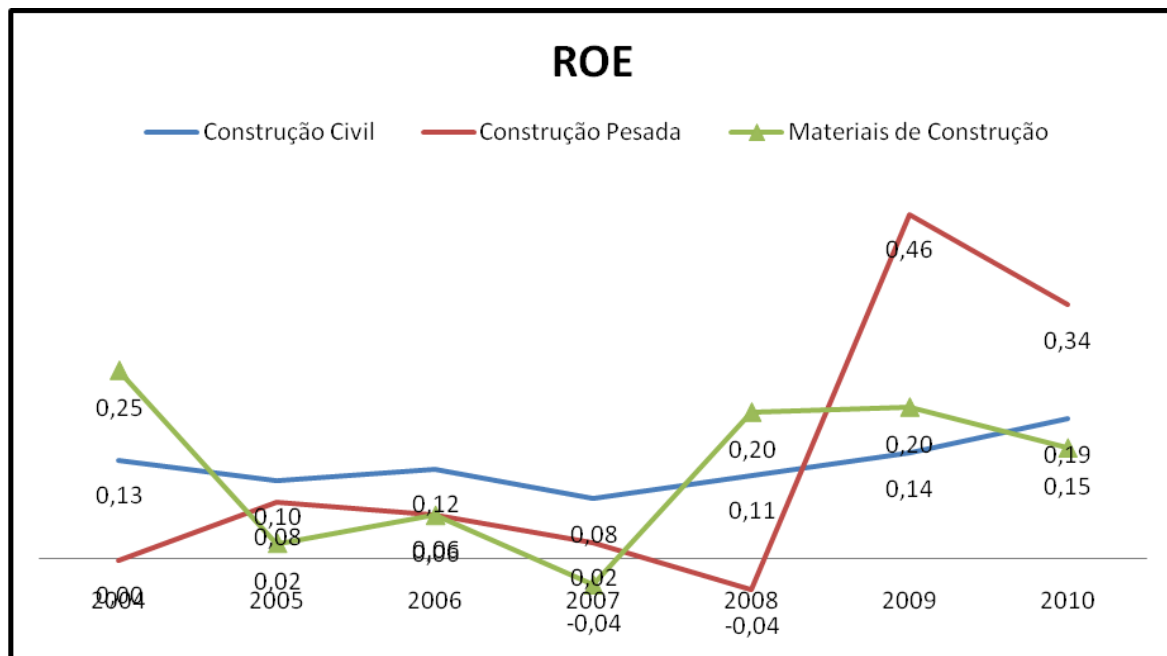


Figura 8 – Gráfico de ROE

Os resultados das empresas apresentadas no gráfico 09, de Alavancagem operacional, reflete as influências das medidas tomadas pelo governo buscando combater os efeitos da crise americana. Sendo que até o momento da crise todas as empresas em estudo mantinham uma constância em seus resultados, porém a partir de 2007 quando o governo anunciou um pacote de obras públicas e uma série de incentivos fiscais, todos os resultados dos 03 (três) segmentos apresentaram um Grau de Alavancagem Financeira Favorável, ou seja, superior a 1. Este que é um indicador bastante visado por investidores, pois demonstra a capacidade da empresa em maximizar os efeitos das variações do lucro e demonstram a eficácia administrativa em captar recursos de terceiros a longo prazo e os mesmo fazerem efeito sobre seu Patrimônio Líquido, essa é a chamada “Alavanca Operacional”, pois de nada adiantaria a captação de recursos, que geraria um aumento de

passivos a longo prazo, se essa ação fizesse com que a empresa sofresse um recuo em seu Patrimônio Líquido, levando-a a uma posição anterior a captação.

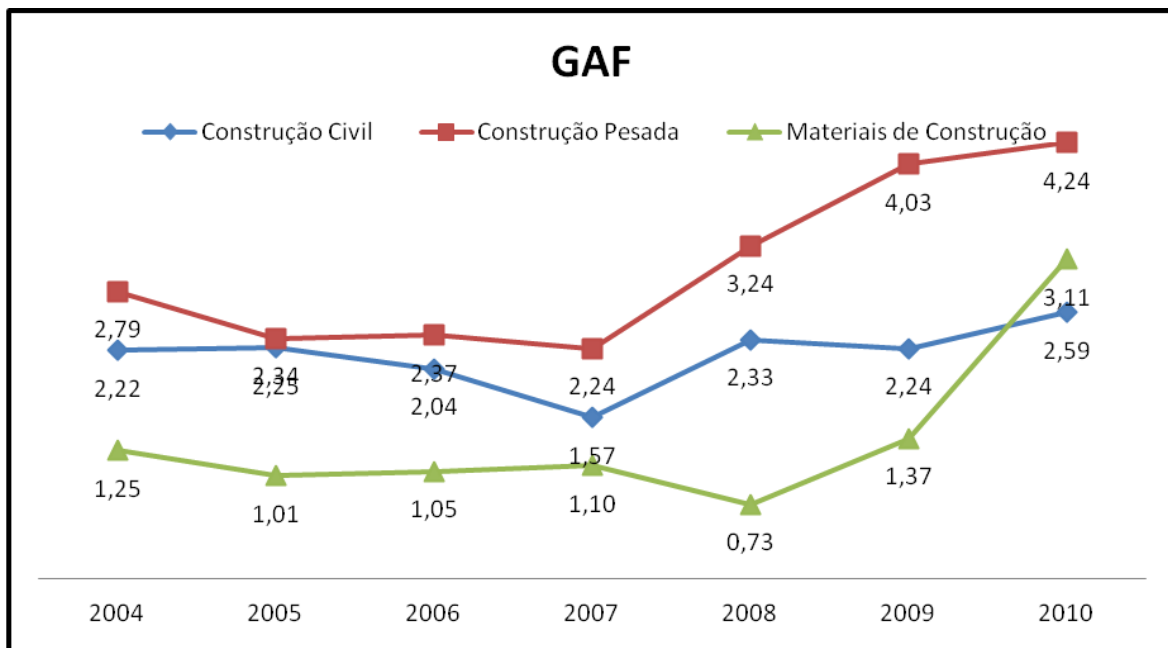


Figura 9 – Gráfico de GAF

5- CONCLUSÕES

A idéia inicial do Projeto de Pesquisa foi de demonstrar a evolução dos indicadores financeiros das empresas do setor de Engenharia e Construção no período posterior ao ano de 2003 e verificar se diferentes segmentos estavam apresentando resultados semelhantes, considerando o ano de 2004 como um ano em que começaram a se refletir diversas mudanças ocorridas no país desde o início do Governo do Presidente Fernando Henrique Cardoso e aprimoradas ao longo do governo do Presidente Luís Inácio Lula da Silva, muitas dessas mudanças impulsionadas por programas governamentais. Mesmo tendo conhecimento da grave crise mundial ocorrida no ano de 2008, causada pela Crise Imobiliária Americana, buscou-se demonstrar a evolução do cenário do setor dentro do período analisado. Setor, este, que vem demonstrando cada vez mais a sua importância na economia nacional e que mesmo após um período de turbulência, se mantém em expansão, com aumento de contratações e novos investimentos.

Após efetuar o levantamento dos resultados, dos balanços patrimoniais, gerar todos os indicadores pré-selecionados e analisar todos os Gráficos gerados com os resultados obtidos, verificou-se a influência de determinadas empresas nos resultados de determinados exercícios, seja positivamente ou negativamente, o que muitas vezes pode ter distorcido a realidade do segmento. Além desse fator, a Crise Econômica Americana foi outra variável que influenciou os resultados publicados no período de estudo, porém este fator foi aparentemente combatido pelos programas governamentais, como o PAC 02 e Minha Casa Minha Vida e através de incentivos fiscais, e as empresas demonstraram uma rápida capacidade de recuperação e já estão voltando ao ritmo de produção anterior à crise, e a crise não pode ser considerada como uma variável que possa ser descartada, já que seus efeitos foram reais e poderiam perdurar e a globalização econômica faz com que as crises inicialmente internas, tomem características mundiais, assim como seus efeitos.

Os resultados negativos de algumas empresas e até mesmo a distorção de alguns índices, na maioria dos casos, podem ser reflexos de problemas administrativos e de gestão que em alguns casos se arrastavam a períodos anteriores a pesquisa, já que todos os indicadores financeiros e variáveis que fazem parte do cenário do Setor em estudo estão em um momento favorável, de crescimento e recebendo incentivos governamentais. Os

fatores que podem estar afetando o Setor e derrubando os resultados de algumas empresas estão ligados principalmente a estas questões administrativas e com a mão-de-obra, que se mostra escassa e pouco qualificada, com uma alta carga tributária, além da concorrência com empresas que vivem na informalidade, o que afeta principalmente o segmento da Construção Civil.

Pelo fato de que existe um número bastante considerável de empresas em todos os segmentos analisados que são de cunho familiar, capital fechado ou até mesmo que estão atuando na informalidade, não pode se considerar que os resultados apurados representem com precisão a realidade global do setor. Uma vez que a amostra utilizada contempla apenas empresas de capital aberto, e são teoricamente empresas mais estruturadas administrativamente e financeiramente.

Analisando de forma conjunta, todos os índices calculados e gráficos apresentados, pode ser verificado que o segmento de Construção Civil encontra-se em um patamar acima dos demais, apresentando diversos indicadores positivos e bem acima dos demais, como uma boa folga financeira para novas manobras ou investimentos mais arriscados, comprovado pelos Gráficos de Liquidez Corrente e Geral. Seus bons números podem ser facilmente ligados as ações e incentivos governamentais aliados com o sonho da casa própria que ronda a cabeça de quase todos brasileiros, além do forte crescimento da classe média e aumento da renda familiar. Essa conclusão pode dar embasamento ao que muitos economistas dizem, que é o baixo investimento público em infra-estrutura, o que afeta diretamente a indústria da Construção Pesada. O atraso nas obras de infra-estrutura que fazem parte do PAC, é mais uma prova clara desse problema.

Um indicador acaba demonstrando de forma geral o bom momento do setor, o Gráfico 09 GAF, Grau de Alavancagem Financeira, em que todos os segmentos e quase todas as empresas apresentam um resultados favorável, o que indica que quando efetuam captação de recursos, com pagamento em longo prazo, elas estão conseguindo produzir efeitos positivos em seus Patrimônios Líquidos, ou seja, estão crescendo. Considerando que existe uma forte tendência da redução dos juros dentro do país, esses resultados podem ser ainda melhores nos próximos anos.

O estudo demonstra claramente que não podemos analisar uma empresa com base em apenas um indicador e que também não podemos avaliar um segmento inteiro com base

apenas nos resultados de determinadas empresas, precisamos estabelecer formas de adequar o indicador a influência que a empresa possui dentro do segmento e da economia de forma global, já que resultados muito acima ou abaixo da média geral, devem ser descartados através de técnicas estatísticas como o desvio padrão, o que foi realizado no trabalho, porém, com uma população estatística limitada, apenas essa ação pode não ser suficiente para se evitar a distorção dos resultados.

Após analisar todos os resultados obtidos, de forma geral, pode-se esperar a continuação de um cenário bastante positivo para os três segmentos em pesquisa, fatores como a redução de juros à longo prazo, medidas para qualificação da mão-de-obra, crescimento do mercado interno e da renda média do brasileiro, darão embasamento a estas expectativas e a criação deste cenário, sendo que grande parte destes fatores já estão sendo implementados. Assim como alguns índices obtidos, como o de Grau de Alavancagem Operacional, Retorno sobre Patrimônio Líquido e de Liquidez Corrente e Geral. Além de todos estes indicadores técnicos, temos ainda a grande necessidade de infra-estrutura das cidades brasileiras, o déficit habitacional e o chamado Construbusiness, que são os efeitos que os investimentos em Engenharia e Construção produzem em outros segmentos da economia brasileira, então, de forma geral, é de fundamental importância para o país e para toda população em geral a manutenção dos bons resultados deste Setor da Economia Nacional, que poderá beneficiar de forma direta ou indireta para todos.

Encerrando as conclusões do trabalho, e visando uma continuidade na pesquisa, conforme dito em tópicos anteriores, a idéia de se efetuar a pesquisa se utilizando outros meios para estabelecer estas comparações ou mesmo para se obter outros índices financeiros poderá ser uma forma de embasar ou mesmo contestar as conclusões e resultados tirados a partir do trabalho que se apresenta aqui.

A forma inicial com que o trabalho seria abordado, poderá ser utilizada em uma nova pesquisa acadêmica ou mesmo para dar continuidade a este trabalho e estabelecer um formato comparativo com o modelo que está sendo desenvolvido, formatando um modelo ideal para este tipo de estudo.

6- REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. *Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro*. 7º ed. São Paulo: Atlas, 2002

BM&F BOVESPA – WWW.bovespa.com.br Acesso em 10/06/2011

CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO – Disponível em: 20/07/2011. <[HTTP://www.cbic.org.br/](http://www.cbic.org.br/)

CASSOROTTO, Rosangela M. *Redes de Empresas na Indústria da Construção Civil: definição de funções e atividades de cooperação*. 2002. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção). Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis, Santa Catarina.

DIEESE - <http://www.brasil.gov.br/noticias/arquivos/2011/05/12/construcao-civil-deve-crescer-acima-do-pib-nacional-diz-dieese> Acesso em 14/06/2011

EBITIDA– <http://www.calcgraf.com.br/content.php?recid=81&type=A>

FERREIRA DUARTE, Helen Cristina . *Análise Financeira de Empresas da Construção Civil por Comparação com Índices padrão*

http://pt.wikipedia.org/wiki/Luiz_In%C3%A1cio_Lula_da_Silva. Acesso em 14/06/2011

<http://www.cidades.gov.br/secretarias-nacionais/secretaria-de-habitacao>. Acesso em 01/07/2011

Instituto UNIEMP - <http://www.uniemp.br/seminarios/>. Acesso em 14/06/2011

STÁVALE, Jr., Pedro.A *Análise Contábil-Financeira como Fator de Sobrevivência*. SUMARÉ, 17 de Fevereiro de 2003. Disponível em: [HTTP://portal.sumare.com.br/noticias/noticia.jsp?id=82](http://portal.sumare.com.br/noticias/noticia.jsp?id=82). Acesso em 10/06/2011.

<http://www.estadao.com.br/noticias/nacional,veja-os-principais-programas-sociais-do-governo-lula,130446,0.htm>

7- ANEXOS

7.1 -ANEXO 01 – BALANÇO PATRIMONIAL

Ativo Circulante	Passivo Circulante
Disponível	Empréstimos e Financiamentos
Créditos	Debêntures
Investimentos	Fornecedores
Estoques	Obrigações Fiscais
Despesas Antecipadas	Outras Obrigações
Ativo Não- Circulante	Provisões
Ativo Realizável à Longo Prazo	Passivo Não-Circulante
Créditos e valores	Resultados de Exercícios Futuros
Tributos e valores mobiliários	Patrimônio Líquido
Despesas Antecipadas	Capital Social
Investimentos	Reservas de Capital
Imobilizado	Ajustes de Avaliação Patrimonial
Intangível	Reservas de Lucro
Diferido	Ações em tesouraria
	Lucro/Prejuízo Acumulado

7.2 - ANEXO 02 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE)

1 - Receita Bruta
2 - Deduções da Receita Bruta
3 - Receita Líquida (1-2)
4 - Custo dos Produtos e Serviços Vendidos
5 - Lucro Operacional Bruto (3-4)
6 - Despesas e Receitas Operacionais
6.1 - Despesas com Vendas
6.2 - Despesas Gerais e Administrativas
6.3 - Honorários da Administração
6.4 - Outras Despesas
7 - Lucro Antes Juros e IR - EBITDA (5-6)
8 - Depreciação
9 - LAJIR - EBIT (7-8)
10 - Receitas/Despesas Financeiras / Partc.
10.1 - Receitas Financeiras
10.2 - Despesas Financeiras
10.3 - Resultado de Participações Societárias
11 - Lucro Antes do IR/CS - LAIR (9-10)
12 - Apuração IR/CSLL
12.1 - IR/CL correntes
13 - Lucro Líquido do Exercício (11-12)
14 - Qtde Ações
15 - Lucro por Ação (13/14)

7.3 - ANEXO 03 – RESULTADOS DO SEGMENTO DA CONSTRUÇÃO CIVIL

Construção Civil				2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Índice de Liquidez										
ILC	Liquidez Corrente	AC / PC		1,43	1,59	1,70	2,73	2,83	3,28	2,43
ILG	Liquidez Geral	(AC + RLP) / (PC + ELP)		1,53	2,01	2,22	1,85	1,75	1,91	1,70
Índices de Lucratividade										
LL	Lucratividade Líquida	LL / RL		0,26	0,28	0,41	0,81	0,16	0,34	0,23
LO	Lucratividade Operacional	EBITDA / RL		0,28	0,27	0,42	0,86	0,23	0,28	0,26
Índices de Rentabilidade										
ROA	Taxa de Retorno sobre Ativos	LL/AT		0,05	0,05	0,06	0,05	0,05	0,07	0,07
ROE	Taxa de Retorno sobre PL	LL/PL		0,13	0,10	0,12	0,08	0,11	0,14	0,19
GAF	Efeito Alavancagem Financeira	RsPL/RsA		2,22	2,25	2,04	1,57	2,33	2,24	2,59

	2004								2005							
	MRV	Camargo Correia	João Fortes	Cyrela	Direcional	Even	ROSSI	Média Σ	MRV	Camargo Correia	João Fortes	Cyrela	Direcional	Even	ROSSI	Média Σ
Índice de Liquidez																
ILC			1,550	0,469	7,563	0,935	1,805	1,430		1,523	2,177	1,201	7,110	0,607	1,449	1,587
ILG			2,218	0,778	8,566	0,883	1,501	1,534		0,985	1,975	3,468	7,941	0,607	1,619	2,012
Índices de Lucratividade																
LL			0,039	0,951	0,524	0,170	0,092	0,262		0,036	0,088	11,777	0,686	0,243	0,083	0,275
LO			0,054	0,951	0,572	0,183	0,095	0,283		0,004	0,092	11,025	0,730	0,180	0,082	0,271
Índices de Rentabilidade																
ROA			0,010	0,090	0,219	0,044	0,029	0,054		0,017	0,024	0,098	0,177	0,028	0,036	0,047
ROE			0,027	0,143	0,237	0,184	0,070	0,132		0,129	0,055	0,112	0,190	0,104	0,069	0,104
GAF	#DIV/0!	#DIV/0!	2,719	1,577	1,080	4,224	2,373	2,223	#DIV/0!	7,531	2,271	1,149	1,072	3,682	1,899	2,250

	2006								2007							
	MRV	Camargo Correia	João Fortes	Cyrela	Direcional	Even	ROSSI	Média Σ	MRV	Camargo Correia	João Fortes	Cyrela	Direcional	Even	ROSSI	Média Σ
Índice de Liquidez																
ILC	1,412	1,559	1,122	0,393	8,482	0,547	3,857	1,699	3,400	4,150	0,875	0,487	2,219	4,817	2,362	2,735
ILG	1,337	1,159	1,693	3,365	5,774	1,285	3,423	2,221	3,667	1,844	1,103	0,767	1,252	1,097	1,398	1,853
Índices de Lucratividade																
LL	0,140	0,022	0,228	17,405	0,645	0,839	0,206	0,412	0,111	0,038	-0,052	22,635	2,835	0,525	0,528	0,807
LO	0,155	0,041	0,238	15,381	0,699	0,839	0,189	0,424	0,181	0,039	-0,069	22,796	2,943	0,525	0,614	0,860
Índices de Rentabilidade																
ROA	0,034	0,005	0,055	0,114	0,177	0,100	0,033	0,057	0,022	0,006	-0,005	0,139	0,152	0,034	0,070	0,054
ROE	0,142	0,019	0,104	0,124	0,195	0,188	0,040	0,120	0,031	0,009	-0,016	0,204	0,259	0,044	0,112	0,080
GAF	4,194	4,114	1,906	1,092	1,102	1,872	1,224	2,044	1,387	1,688	3,331	1,467	1,699	1,310	1,608	1,570

	2008								2009							
	MRV	Camargo Correia	João Fortes	Cyrela	Direcional	Even	ROSSI	Média Σ	MRV	Camargo Correia	João Fortes	Cyrela	Direcional	Even	ROSSI	Média Σ
Índice de Liquidez																
ILC	3,949	2,240	1,674	1,731	3,940	4,022	2,371	2,835	2,989	4,339	1,914	2,272	5,064	4,444	2,373	3,283
ILG	3,133	1,419	1,609	1,392	2,185	1,833	1,715	1,752	2,781	1,361	1,639	1,599	2,602	1,668	2,045	1,910
Índices de Lucratividade																
LL	0,227	0,089	-0,138	0,301	0,604	0,087	0,096	0,160	0,227	0,113	0,870	0,587	0,621	0,116	0,129	0,336
LO	0,230	0,291	0,044	0,414	0,680	0,118	0,101	0,231	0,233	0,193	1,083	0,678	0,711	0,154	0,153	0,282
Índices de Rentabilidade																
ROA	0,094	0,029	-0,012	0,043	0,111	0,041	0,041	0,049	0,086	0,027	0,098	0,078	0,073	0,060	0,047	0,069
ROE	0,153	0,083	-0,029	0,135	0,201	0,088	0,097	0,111	0,148	0,087	0,245	0,201	0,117	0,148	0,090	0,141
GAF	1,634	2,917	2,400	3,136	1,810	2,161	2,356	2,329	1,728	3,247	2,503	2,570	1,608	2,475	1,943	2,244

	2010							
	MRV	Camargo Correia	João Fortes	Cyrela	Direcional	Even	ROSSI	Média Σ
Índice de Liquidez								
ILC	2,516	2,653	1,670	2,088	3,179	2,429	2,466	2,431
ILG	2,037	1,409	1,302	1,600	1,929	1,767	1,776	1,696
Índices de Lucratividade								
LL	0,224	0,139	0,430	0,446	0,213	0,130	0,140	0,229
LO	0,222	0,188	0,491	0,487	0,240	0,166	0,168	0,261
Índices de Rentabilidade								
ROA	0,099	0,056	0,074	0,057	0,099	0,079	0,061	0,074
ROE	0,221	0,184	0,268	0,146	0,201	0,181	0,139	0,187
GAF	2,225	3,293	3,616	2,572	2,029	2,283	2,259	2,591

7.4 -ANEXO 04 – RESULTADOS DO SEGMENTO DA CONSTRUÇÃO PESADA

Construção Pesada			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Índice de Liquidez									
ILC	Liquidez Corrente	AC / PC	0,48	0,37	0,33	0,32	1,51	1,45	1,02
ILG	Liquidez Geral	(AC + RLP) / (PC + ELP)	0,99	1,10	1,10	0,98	1,71	2,63	3,04
Índices de Lucratividade									
LL	Lucratividade Líquida	LL / RL	-2,60	0,48	1,10	5,46	0,56	0,67	-0,35
LO	Lucratividade Operacional	EBITDA / RL	-2,57	0,48	1,09	5,46	0,14	-2,39	-0,20
Índices de Rentabilidade									
ROA	Taxa de Retorno sobre Ativos	LL/AT	-0,02	0,02	-0,01	0,01	0,00	0,02	0,03
ROE	Taxa de Retorno sobre PL	LL/PL	0,00	0,08	0,06	0,02	-0,04	0,46	0,34
GAF	Efeito Alavancagem Financeira	RsPL/RsA	2,79	2,34	2,37	2,24	3,24	4,03	4,24

	2004						2005					
	Azevedo e Travassos	Beter	Lix da Cunha	Sulpepa	Mendes Jr.	Média Σ	Azevedo e Travassos	Beter	Lix da Cunha	Sulpepa	Mendes Jr.	Média Σ
Índice de Liquidez												
ILC	0,138	3,25	0,73	0,57	0,05	0,480	0,100	2,93	0,74	0,26	0,09	0,37
ILG	0,099	2,99	0,87	0,81	1,30	0,992	0,086	2,60	0,88	0,69	1,75	1,10
Índices de Lucratividade												
LL	-0,890	0,032	-6,747	-0,167	-57,254	-2,602	-0,650	0,030	1,501	-0,099	113,572	0,48
LO	-0,890	0,070	-6,747	-0,084	-62,200	-2,574	-0,650	0,029	1,501	-0,103	172,467	0,48
Índices de Rentabilidade												
ROA	-0,178	0,050	-0,012	-0,010	-0,035	-0,019	-0,105	0,054	0,002	-0,008	0,059	0,02
ROE	0,595	0,071	-0,046	-0,031	-0,150	-0,002	0,311	0,082	0,009	-0,024	0,138	0,08
GAF	-3,349	1,429	3,885	3,069	4,343	2,794	-2,959	1,520	3,971	3,163	2,336	2,34

	2006						2007					
	Azevedo e Travassos	Beter	Lix da Cunha	Sulpepa	Mendes Jr.	Média Σ	Azevedo e Travassos	Beter	Lix da Cunha	Sulpepa	Mendes Jr.	Média Σ
Índice de Liquidez												
ILC	0,100	2,09	0,69	0,20	0,04	0,33	0,166	0,941	0,671	0,135	0,0003	0,32
ILG	0,077	2,27	0,88	0,71	1,72	1,10	0,079	1,320	0,874	0,754	1,720	0,98
Índices de Lucratividade												
LL	-0,606	-0,045	3,155	0,189	120,746	1,10	0,009	-0,477	16,229	0,146	149,540	5,46
LO	-0,606	-0,041	3,155	0,149	183,102	1,09	0,009	-0,567	16,229	0,150	226,814	5,46
Índices de Rentabilidade												
ROA	-0,096	-0,053	0,003	0,017	0,048	-0,01	0,001	-0,350	0,009	0,012	0,048	0,01
ROE	0,269	-0,088	0,012	0,053	0,113	0,06	-0,005	-0,516	0,036	0,034	0,114	0,02
GAF	-2,794	1,662	4,213	3,087	2,375	2,37	-3,686	1,474	4,257	2,870	2,384	2,24

	2008						2009					
	Azevedo e Travassos	Beter	Lix da Cunha	Sultepa	Mendes Jr.	Média Σ	Azevedo e Travassos	Beter	Lix da Cunha	Sultepa	Mendes Jr.	Média Σ
Índice de Liquidez												
ILC	1,182	3,151	1,112	0,487	2,224	1,506	1,456	1,637	1,252	1,103	2,663	1,448
ILG	1,260	4,437	1,171	2,276	1,684	1,710	1,523	2,519	1,180	3,851	4,205	2,631
Índices de Lucratividade												
LL	0,004	0,564	2,064	0,190	231,109	0,563	0,038	-1348,855	1,216	0,758	294,941	0,671
LO	0,008	0,214	-3,988	0,209	293,544	0,144	0,049	-1672,235	-7,469	0,238	13,203	-2,394
Índices de Rentabilidade												
ROA	0,009	-0,073	-0,011	0,013	0,060	0,004	0,107	-0,170	0,004	0,015	0,053	0,024
ROE	-0,097	-0,287	-0,071	0,044	0,147	-0,04	2,937	1,203	0,025	0,052	0,127	0,461
GAF	-10,911	3,956	6,416	3,324	2,439	3,24	27,408	-7,077	6,199	3,497	2,403	4,033

	2010					
	Azevedo e Travassos	Beter	Lix da Cunha	Sultepa	Mendes Jr.	Média Σ
Índice de Liquidez						
ILC	1,747	0,989	1,244	0,821	0,096	1,018
ILG	1,810	3,516	1,151	3,781	5,261	3,036
Índices de Lucratividade						
LL	0,049	-7,425	-1,725	0,626	704,918	-0,350
LO	0,072	-7,425	-1,725	1,051	1072,816	-0,201
Índices de Rentabilidade						
ROA	0,105	-0,227	-0,009	0,023	0,087	0,034
ROE	0,749	2,836	-0,064	0,081	0,187	0,339
GAF	7,108	-12,493	7,064	3,510	2,160	4,245

7.5 - ANEXO 05 – RESULTADOS DO SEGMENTO DE MATERIAIS DE CONSTRUÇÃO

Materiais de Construção									
Índice de Liquidez			2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ILC	Liquidez Corrente	AC / PC	1,08	0,66	0,66	0,85	0,92	1,02	0,97
ILG	Liquidez Geral	(AC + RLP) / (PC + ELP)	0,83	0,36	0,67	0,54	0,77	0,76	0,85
Índices de Lucratividade									
LL	Lucratividade Líquida	LL / RL	0,06	-0,06	-0,10	-0,04	0,07	0,10	0,11
LO	Lucratividade Operacional	EBITDA / RL	0,09	-0,06	-0,12	-0,05	0,07	0,12	0,11
Índices de Rentabilidade									
ROA	Taxa de Retorno sobre Ativos	LL/AT	-0,08	-0,15	-0,15	-0,14	0,04	0,09	0,07
ROE	Taxa de Retorno sobre PL	LL/PL	0,25	0,02	0,06	-0,04	0,20	0,20	0,15
GAF	Efeito Alavancagem Financeira	RsPL/RsA	1,25	1,01	1,05	1,10	0,73	1,37	3,11

	2004							2005						
	Cerâmica Chiarelli	CP Cimentos	Eternit	HAGA	Intercement	Portobello	Média Σ	Cerâmica Chiarelli	CP Cimentos	Eternit	HAGA	Intercement	Portobello	Média Σ
Índice de Liquidez														
ILC	0,317	0,345	3,910	0,256	0,707	0,960	1,083	0,203	0,112	3,010	0,274	1,319	0,844	0,660
ILG	0,303	0,455	2,738	0,069	0,753	0,642	0,827	0,210	0,194	2,237	0,070	0,427	0,626	0,364
Índices de Lucratividade														
LL	-0,267	0,000	0,205	-0,546	0,990	0,002	0,064	-0,459	0,000	0,180	-0,369	0,311	-0,064	-0,063
LO	-0,238	0,000	0,264	-0,546	1,044	0,003	0,088	-0,461	0,000	0,183	-0,369	0,293	-0,063	-0,062
Índices de Rentabilidade														
ROA	-0,308	0,007	0,118	-0,633	0,352	0,003	-0,077	-0,506	-0,130	0,120	-0,453	0,046	-0,070	-0,152
ROE	0,662	0,010	0,137	0,096	0,595	0,014	0,252	0,493	-0,197	0,149	0,064	0,065	-0,484	0,020
GAF	-2,151	1,447	1,164	-0,151	1,691	5,505	1,251	-0,974	1,513	1,245	-0,141	1,419	6,911	1,009

	2006							2007						
	Cerâmica Chiarelli	CP Cimentos	Eternit	HAGA	Intercement	Portobello	Média Σ	Cerâmica Chiarelli	CP Cimentos	Eternit	HAGA	Intercement	Portobello	Média Σ
Índice de Liquidez														
ILC	0,094	0,900	2,631	0,251	0,797	0,693	0,660	0,077	0,911	2,157	0,323	1,299	0,847	0,845
ILG	0,107	1,640	2,268	0,068	0,422	0,543	0,668	0,077	0,916	2,064	0,091	0,521	0,631	0,540
Índices de Lucratividade														
LL	-0,678	0,000	0,185	-0,473	0,398	-0,093	-0,095	-0,336	0,000	0,190	-0,209	0,362	-0,143	-0,041
LO	-0,680	0,000	0,104	-0,473	0,284	-0,093	-0,116	-0,337	0,000	0,102	-0,209	0,368	-0,111	-0,055
Índices de Rentabilidade														
ROA	-0,500	-0,054	0,128	-0,598	0,055	-0,094	-0,148	-0,319	-0,232	0,141	-0,284	0,058	-0,114	-0,143
ROE	0,413	-0,090	0,166	0,081	0,075	-0,524	0,058	0,193	-0,450	0,188	0,045	0,076	-1,914	-0,035
GAF	-0,825	1,673	1,298	-0,135	1,360	5,569	1,049	-0,603	1,934	1,331	-0,158	1,303	16,865	1,102

	2008							2009						
	Cerâmica Chiarelli	CP Cimentos	Eternit	HAGA	Intercemente	Portobello	Média Σ	Cerâmica Chiarelli	CP Cimentos	Eternit	HAGA	Intercemente	Portobello	Média Σ
Índice de Liquidez														
ILC	0,032	1,353	1,696	0,443	1,194	0,700	0,922	0,013	1,291	2,763	0,752	1,309	0,719	1,018
ILG	0,035	1,020	2,249	0,239	0,721	1,099	0,770	0,016	1,336	3,362	0,292	0,765	0,658	0,763
Índices de Lucratividade														
LL	-0,824	0,082	0,149	0,070	0,180	-0,024	0,069	-63,360	0,134	0,125	0,081	0,203	0,050	0,098
LO	-0,824	0,040	0,215	0,070	0,180	-0,008	0,071	-63,360	0,137	0,179	0,089	0,227	0,084	0,123
Índices de Rentabilidade														
ROA	-0,898	0,049	0,186	0,087	0,032	-0,018	0,037	-0,998	0,103	0,128	0,083	0,131	0,040	0,089
ROE	0,307	0,114	0,306	-0,019	0,058	20,974	0,196	0,180	0,166	0,187	0,022	0,280	0,711	0,203
GAF	-0,343	2,351	1,642	-0,215	1,830	-1148,680	0,729	-0,180	1,611	1,463	0,263	2,133	17,636	1,368

	2010						
	Cerâmica Chiarelli	CP Cimentos	Eternit	HAGA	Intercemente	Portobello	Média Σ
Índice de Liquidez							
ILC	0,011	0,801	1,993	0,868	1,350	0,854	0,968
ILG	0,014	1,098	1,715	0,187	0,821	1,307	0,853
Índices de Lucratividade							
LL	17,000	0,090	0,135	0,104	0,091	0,063	0,105
LO	-878,941	0,056	0,176	0,139	0,143	0,085	0,106
Índices de Rentabilidade							
ROA	-0,661	0,076	0,154	0,100	0,053	0,057	0,071
ROE	0,108	0,126	0,247	-0,033	0,112	0,531	0,148
GAF	-0,164	1,664	1,603	-0,327	2,088	9,327	3,107