



VII SINGEP

Simposio Internacional de Gestao de Projetos, Inovacao e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317-8302

EFEITOS DA CRISE ECONÔMICA NO DESEMPENHO ECONÔMICO - FINANCEIRO DAS EMPRESAS DE CONSTRUÇÃO CIVIL LISTADAS NA B3

NAYARA BRAGA
UFMG

JULIANO LIMA PINHEIRO
UFMG

LAURA EDITH TABOADA PINHEIRO
UFMG



EFEITOS DA CRISE NO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS EMPRESAS DE CONSTRUÇÃO CIVIL LISTADAS NA B3

Resumo

Desde o início do ano 2010, o Brasil tem vivenciado um cenário de crise econômica que tem impactado todos os setores da economia. Podemos considerar o setor de construção civil cuja atividade absorve, direta e indiretamente, significativa parcela de mão-de-obra, um setor estratégico que potencializa os níveis de empregabilidade e impulsiona o consumo que é o grande motor da economia. Considerando a importância do setor para o país, a pesquisa visa analisar, por meio de indicadores econômico-financeiros, o comportamento das empresas do setor de construção civil listadas no Novo Mercado da B3, no período denominado pré-crise, que compreende os anos de 2010 a 2013, de forma comparativa ao período definido como pós-crise, que compreende os anos de 2014 a 2017. Os resultados obtidos demonstraram não haver evidências de possíveis contribuições do setor de construção civil para a reversão no cenário de crise econômica do país. O estudo apresenta evidências de que algumas empresas inseridas no setor acabaram sendo mais afetadas do que outras no que se refere a liquidez, rentabilidade e lucratividade.

Palavras-chave: Análise Econômico-Financeira; Construção Civil; Crise Econômica.

Abstract

Since the beginning of 2010, Brazil has experienced a scenario of economic crisis that has impacted all sectors of the economy. We can consider the real estate sector whose activity absorbs, directly and indirectly, a significant portion of the workforce, a strategic sector that boosts levels of employability and boosts consumption, which is the great engine of the economy. Considering the importance of the sector for the country, the research aims to analyze, through economic and financial indicators, the behavior of the companies of the real estate sector listed in the Novo Mercado of B3, in the so-called pre-crisis period, 2010 to 2013, comparing to the post-crisis period, which covers the years 2014 to 2017. The results showed that there was no evidence of possible contributions from the construction industry to the reversal in the country's economic crisis scenario. The study presents evidence that some companies in the sector were more affected than others in terms of liquidity, profitability and profitability.

Keywords: Economic Crisis; Economic Financial Analysis; Real Estate.



Introdução

No fim de outubro de 2017, o Comitê de Datação de Ciclos Econômicos (Codace) concluiu que a recessão no Brasil acabou no fim de 2016 e durou 33 meses, do segundo trimestre de 2014 ao quarto trimestre de 2016. Ligado à Fundação Getúlio Vargas (FGV), o Codace foi criado em 2004 para determinar uma cronologia para os ciclos econômicos brasileiros, já que os órgãos oficiais de estatística, não fazem esse tipo de análise (BBC BRASIL, 2017).

A Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC) divulgou que de acordo com dados econômicos referentes ao período de 2010 a 2017, o Brasil foi de um extremo a outro em um intervalo de oito anos. Em 2010, o país vivia seu melhor momento em relação aos últimos 20 anos em termos de expansão, no entanto, os anos seguintes foram marcados por queda neste crescimento da economia, chegando a registrar encolhimentos em 2015 e 2016, anos em que o PIB divulgado foi negativo. O setor de construção civil apresentou, em 2010, um crescimento de 13,1% e, em 2015, encolheu 9%, não só acompanhando como também contribuindo para o mesmo desempenho do PIB brasileiro que, em 2010, registrou crescimento de 7,5%, encolhendo 3,5% em 2015 (CBIC, 2018). Dentre os doze setores analisados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a construção civil foi o que teve a maior queda no Produto Interno Bruto (PIB) de 2017, encolhendo 5% (CBIC, 2018). Assim, entende-se a importância para o país que o setor de construção civil volte a crescer.

De acordo com o Sindicato Nacional da Indústria da Construção Pesada (SINICON, 2017), a alta demanda por mão de obra desde as especializadas até as sem qualificação é outro importante aspecto que relaciona o setor de construção civil com a retomada da economia do país. O fato de muitos profissionais sem qualificação serem absorvidos pela demanda do setor faz com que estes tenham mais dificuldades em conseguir uma recolocação no mercado quando não aproveitados pela construção civil. O elevado nível de desemprego é o preocupante para a economia de qualquer país, visto que, sem renda não há consumo e consequentemente é de se esperar uma estagnação econômica.

Para Castelo (2018), a desaceleração do setor de construção civil começou antes mesmo da crise econômica vivenciada pelo país. No final de 2013, algumas empresas sinalizaram os primeiros indícios de retração, o que se difundiu no ano seguinte. A variação dos preços dos imóveis crescia paralelamente ao aumento dos estoques disponíveis, em decorrência da recessão econômica, além da empregabilidade instável e a restrição ao crédito.

Busca-se, portanto, compreender os impactos da crise econômica no contexto financeiro das empresas de construção civil listadas no Novo Mercado da B3, verificando se os indicadores de liquidez, rentabilidade e lucratividade apontam sinais de reversão no que diz respeito a retomada do crescimento do setor atrelado a recuperação da economia do país.

O objetivo geral da pesquisa consiste em analisar, por meio de indicadores econômico-financeiros, o comportamento das empresas do setor de construção civil listadas no Novo Mercado da B3, no período denominado pré-crise, que compreende os anos de 2010 a 2013, de forma comparativa ao período definido como pós-crise, que compreende os anos de 2014 a 2017.

Sendo o setor de construção um dos importantes balizadores para a reversão do cenário econômico de dificuldades pelo qual o Brasil vem passando, este trabalho contribui para a



compreensão do estágio do processo de recuperação econômica no qual o país se encontra, bem como, das possibilidades de contribuição deste setor.

2 Referencial Teórico

2.1 Análises Econômico-Financeiras

De acordo com Carvalho (1985), as análises econômico-financeiras têm a finalidade de examinar e avaliar o comportamento de uma empresa sob o referido ângulo, a partir das peças e demonstrativos contábeis básicos relativos a períodos pretéritos. Tal esforço é necessário tendo em vista que a configuração dos demonstrativos contábeis apresenta apenas os registros de valores e saldos individualizados por contas ou grupamento de contas. Esses demonstrativos, basicamente, não são estruturados para dar proporções, relações, índices, taxas e coeficientes, definidos a partir dos valores das contas patrimoniais ou de resultados, e fundamentais para as comparações e avaliações do comportamento da empresa. Assim, tem-se a motivação para proceder com o cálculo de indicadores.

Os indicadores de liquidez estática procuram evidenciar o grau de solvência (capacidade de pagamento) da empresa, em decorrência da existência ou não de solidez financeira, que garanta o pagamento dos compromissos da entidade, em uma determinada posição financeira. São indicadores estáticos porque representam a situação de liquidez em um determinado momento. A liquidez, ou a capacidade de pagamento da empresa, está intimamente ligada à gestão do capital de giro.

O risco financeiro, ou risco de insolvência, é a probabilidade de a firma não conseguir saldar seus compromissos de curto prazo, ou seja, de tornar-se insolvente. Uma das maneiras de mensurar o risco de insolvência é por meio dos indicadores de liquidez, que aferem a relação entre os ativos realizáveis e os passivos exigíveis (MATIAS, 2014).

Para Matarazzo (2003), os índices de rentabilidade mostram o quão rentáveis tem sido os capitais investidos, isto é quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa, sendo importantes balizadores para se mensurar e comparar retornos obtidos pela entidade.

De acordo com Marion (2009 p. 129):

A rentabilidade é medida em função do investimento. As fontes de financiamento do ativo são o capital próprio e capital de terceiros. A administração adequada do ativo proporciona maior retorno para a empresa.

Ross (2013) afirma que as medidas de rentabilidade e lucratividade se destinam a medir a eficiência de uma empresa em utilizar o seus ativos e patrimônio líquido para gerar valor, bem como sua capacidade de administrar suas operações com a mesma finalidade de maximizar o lucro líquido da organização.

2.2 Estudos Anteriores

Para Lima, Oliveira e Rodrigues (2017), cujo estudo teve como objetivo analisar os reflexos da crise econômica nos indicadores de desempenhos econômicos e financeiros nas empresas de construção civil, os índices apresentaram variação entre os anos de 2010 a 2015 e revelam



que, ainda que a crise tenha ocorrido por vários anos, em 2015 as empresas sofreram fortemente seus reflexos, principalmente em relação ao aumento do endividamento e ao consequente aumento do custo de dívida, impactando o resultado líquido e as taxas de retorno. Tal pesquisa não abordou uma análise individualizada de cada empresa da amostra, utilizando-se apenas os valores médios dos indicadores adotados.

Em um estudo realizado pela Ernst & Young (2014) acerca dos desafios e tendências para o setor de construção civil no Brasil, relatou-se que ao analisar de forma combinada os relatórios anuais da administração de sete das maiores incorporadoras e construtoras de capital aberto, constatou-se a existência de pressão pelos custos, que cresceram em taxas anuais superiores ao crescimento das receitas, impactando a margem de lucro dessas empresas. A análise realizada entre 2007 e 2014 indica que essas empresas, em conjunto, apresentaram forte crescimento de lançamentos (em m²), na ordem de 24% de incremento ao ano. A receita líquida combinada das empresas cresceu 50% ao ano, reflexo também do aumento dos preços dos imóveis no mercado. Ao mesmo tempo, os custos cresceram em taxas maiores, cerca de 60% ao ano.

Duarte e Lamounier (2007) buscaram desenvolver um estudo que permitisse a avaliação da situação econômico-financeira de empresas de capital aberto do setor da Construção Civil, por meio da comparação de índices-padrão. Ficou evidenciado no estudo que o uso de tais índices permite às empresas avaliarem seus desempenhos por meio de um referencial em comum. Concluiu-se que as companhias estudadas mantiveram saudáveis em relação à economia, retratando de forma satisfatória, tanto a realidade do setor quanto a realidade do país, o qual passou por vários anos em recessão nesta área. Diante disso, os autores citam os gestores dessas empresas como responsáveis por esse resultado, pelos métodos aplicados ao lidarem com as crises na economia do país.

Em uma investigação dos aspectos da contabilidade das empresas de construção civil, abordando requisitos para que seja útil no apoio aos processos de tomada de decisões, Bonizio (2001), aponta que os indicadores de liquidez constituem uma importante fonte de informações genéricas sobre a gestão financeira de uma empresa de construção, pois refletem a preocupação de seu gestor em manter a capacidade de liquidação das obrigações por parte da empresa. No entanto, esses indicadores, por tratarem-se de índices que fornecem informações gerais sobre a empresa como um todo, devem ser complementados com outros que forneçam informações mais específicas. Dada a capacidade informativa da contabilidade, ainda que nem todas as informações possam ser extraídas da contabilidade tradicional, ela pode ser entendida como o banco de dados e o centro catalisador de informações sobre a empresa, não se restringindo a apenas demonstrações tradicionais.

3 Metodologia

3.1 Amostra e Fonte dos Dados

O objeto dessa pesquisa são as empresas de Construção Civil e a amostra foi obtida de forma não probabilística, do tipo intencional, a partir das empresas de Construção Civil listadas na B3 e negociadas no Novo Mercado durante o período da pesquisa, que compreende os anos de 2010 a 2017.

Foi escolhido o segmento Novo Mercado por ser o segmento da B3 que exige a adesão a regras de governança corporativa mais rigorosas.



Dessa forma a amostra ficou composta por 16 empresas, as quais são listadas na Figura 1.

Nº	Código	Empresa
1	TEND3	CONSTRUTORA TENDA S/A
2	CRDE3	CR2 EMPREENDIMENTOS IMOBILIARIOS S.A.
3	CYRE3	CYRELA BRAZIL REALT S/A
4	DIRR3	DIRECIONAL ENGENHARIA S/A
5	EVEN3	EVEN CONSTRUTORA E INCORPORADORA S/A
6	EZTC3	EZ TEC EMPREEND. E PARTICIPAÇÕES S/A
7	GFS3	GAFISA S/A
8	HBOR3	HELBOR EMPREENDIMENTOS S/A
9	JHSF3	JHSF PARTICIPAÇÕES S/A
10	MRVE3	MRV ENGENHARIA E PARTICIPAÇÕES S/A
11	PDGR3	PDG REALTY S/A
12	RDNI3	RNI NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS S.A.
13	RSID3	ROSSI RESIDENCIAL S/A
14	TCSA3	TECNISA S/A
15	TRIS3	TRISUL S/A
16	VIVR3	VIVER INCORPORADORA E CONSTRUTORA S/A

Figura 1. Composição da Amostra de Dados

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

Definida a amostragem de pesquisa, foram levantadas as demonstrações contábeis consolidadas das empresas, disponibilizadas pela B3, correspondente ao período de 2010 a 2017, de forma a viabilizar os cálculos dos indicadores de liquidez, rentabilidade e lucratividade das companhias foco do estudo.

A partir dos indicadores calculados, foi analisada a evolução dos indicadores ao longo do período, bem como, sua posição em relação à média da amostra, a fim de realizar uma análise comparativa das companhias estudadas visando mensurar os efeitos da crise econômica brasileira nas empresas de construção civil analisadas.

3.2 Descrição das Variáveis

A fim de fornecer as informações relevantes e necessárias ao entendimento dos dados a serem apresentados como resultados desta pesquisa, apresenta-se a fórmula de cálculo de cada um dos indicadores utilizados e a interpretação de cada uma dessas variáveis que compuseram a construção metodológica do estudo.

Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Identifica a capacidade da empresa em saldar seus compromissos correntes utilizando-se unicamente de seu saldo de disponível.
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante - Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$	Mede o percentual das dívidas de curto prazo em condições de serem liquidadas mediante o uso de ativos monetários de maior liquidez.



Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Identifica, para cada \$ 1 de dívida de curto prazo, quanto a empresa mantém em seu ativo circulante.
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$	Mensura a capacidade da empresa de honrar com seus compromissos tanto de curto prazo como de longo prazo.

Figura 2. Indicadores de Liquidez

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de Assaf Neto (2012).

Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	Mensura o percentual de rentabilidade do patrimônio líquido.
ROA (Return on Assets)	$\frac{\text{Lucro/Prejuízo Bruto}}{\text{Ativo Total}}$	Mensura a eficiência da gestão dos ativos em relação ao resultado da operação.

Figura 3. Indicadores de Rentabilidade

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de Matarazzo (2003).

Margem Bruta	$\frac{\text{Lucro/Prejuízo Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Indica quanto a empresa obtém de retorno bruto das vendas.
Margem Operacional	$\frac{\text{Lucro/Prejuízo Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Mensura a eficiência operacional da empresa. Quanto da receita líquida proveniente das vendas vieram de suas atividades operacionais.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro/Prejuízo Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Indica quanto a empresa obtém de retorno líquido das vendas, considerando o seu desempenho em relação ao controle de custos.

Figura 4. Indicadores de Lucratividade

Fonte: Elaborado pelos autores a partir de Matarazzo (2003).

4 Análise dos Resultados

Os indicadores de Liquidez, Rentabilidade e Lucratividade apresentam-se em tabelas que exibem a média do referido índice registrada a cada ano, seguidas pelos valores individuais de cada empresa.

O Índice de Liquidez Corrente, evidenciado na Tabela 1, calculado pela razão entre Ativo Circulante e Passivo Circulante, aponta que, pela média, as empresas de construção civil em todo o período estudado estiverem capacitadas a honrar com as suas obrigações de curto prazo utilizando apenas os recursos disponíveis também de curto prazo.

Tabela 1:

Resultados do Índice de Liquidez Corrente



Liquidez Corrente	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
Média	2,78	2,39	2,64	2,50	2,23	2,61	2,72	2,64	2,58	2,55	2,56
CR2	1,99	2,00	1,98	2,32	3,98	6,51	9,04	8,27	2,07	6,95	4,51
Cyrela	2,09	2,00	2,27	2,24	2,13	2,78	3,48	3,01	2,15	2,85	2,50
Direcional	3,18	2,87	3,38	3,30	3,17	3,64	3,34	3,35	3,18	3,38	3,28
Even	2,65	3,10	4,25	3,48	3,15	2,98	3,36	2,71	3,37	3,05	3,21
Eztec	4,05	3,64	4,14	3,95	2,30	5,58	5,09	4,41	3,95	4,34	4,14
Gafisa	3,40	1,52	2,51	2,12	2,07	2,11	1,49	1,43	2,39	1,77	2,08
Helbor	2,58	2,17	2,29	2,95	2,41	3,05	2,29	3,62	2,49	2,84	2,67
JHSF	2,74	2,40	3,67	3,34	1,77	1,13	1,20	0,91	3,04	1,25	2,14
MRV	2,52	2,09	1,90	2,29	2,07	2,24	2,27	2,56	2,20	2,28	2,24
PDG	2,51	2,52	2,33	2,05	1,53	0,74	0,47	0,63	2,35	0,84	1,60
Rodobens	1,81	3,23	2,41	2,57	2,42	2,44	2,51	1,58	2,50	2,24	2,37
Rossi	2,41	2,39	2,16	1,40	1,00	0,70	0,75	0,73	2,09	0,79	1,44
Tecnisa	2,22	2,51	1,93	2,03	1,70	1,67	1,62	1,78	2,17	1,69	1,93
Trisul	2,39	1,79	1,88	2,14	2,43	2,58	2,54	2,87	2,05	2,61	2,33
Tenda	5,58	2,28	3,99	2,33	2,35	2,72	3,44	3,48	3,54	3,00	3,27
Viver	2,41	1,75	1,24	1,54	1,14	0,81	0,59	0,86	1,74	0,85	1,29

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

No período pré-crise, das 16 empresas estudadas, 11 ficaram com o indicador abaixo da média do setor. No período pós-crise, 8 delas estiveram abaixo da média do setor e, considerando a média geral de todo o período analisado, 10 empresas se mantiveram abaixo da média do setor.

Individualmente, as empresas PDG, Rossi Residencial e Viver Incorporadora e Construtora apresentaram o índice abaixo de 1 no período denominado pós-crise, o que indica um ponto de atenção, pois nos últimos 3 anos, tais companhias apresentaram uma capacidade de pagamento dos seus compromissos de curto prazo insuficiente considerando apenas os seus ativos também de curto prazo.

Tabela 2:

Resultados do Índice de Liquidez Seca

Liquidez Seca	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
Média	2,12	1,79	1,98	1,90	1,58	1,67	1,58	1,35	1,95	1,55	1,75
CR2	1,57	1,43	1,50	2,03	3,36	4,33	5,40	4,36	1,63	4,36	3,00
Cyrela	1,30	1,31	1,57	1,61	1,38	1,73	1,87	1,55	1,45	1,64	1,54
Direcional	2,19	2,11	2,47	2,76	2,31	2,66	2,27	1,97	2,38	2,30	2,34
Even	2,18	2,33	2,96	2,76	2,42	2,10	1,95	1,24	2,56	1,93	2,24
Eztec	2,53	2,48	2,90	2,70	1,57	3,03	2,74	2,40	2,65	2,43	2,54
Gafisa	2,55	1,09	1,77	1,58	1,32	1,19	1,00	0,70	1,75	1,05	1,40
Helbor	1,62	1,29	1,35	1,63	1,21	1,38	1,04	1,45	1,47	1,27	1,37
JHSF	2,34	2,01	3,02	2,85	1,31	1,01	0,24	-0,51	2,55	0,51	1,53
MRV	1,77	1,44	1,36	1,61	1,37	1,34	1,33	1,52	1,55	1,39	1,47
PDG	2,30	2,33	1,74	1,55	1,07	0,47	0,34	0,52	1,98	0,60	1,29
Rodobens	1,40	2,64	1,93	2,16	1,99	2,05	1,88	1,12	2,03	1,76	1,90
Rossi	1,73	1,69	1,64	1,04	0,65	0,45	0,43	0,46	1,53	0,50	1,01
Tecnisa	1,53	1,79	1,27	1,42	1,09	0,80	0,57	0,45	1,50	0,73	1,11
Trisul	1,95	1,38	1,46	1,56	1,48	1,46	1,07	1,43	1,58	1,36	1,47



Tenda	5,39	2,11	3,93	2,10	2,01	2,24	2,84	2,45	3,38	2,39	2,88
Viver	1,62	1,25	0,76	1,08	0,74	0,52	0,35	0,47	1,18	0,52	0,85

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

Tal indicador demonstra que além das empresas PDG, Rossi Residencial e Viver Incorporadora e Construtora, as companhias JHSF e Tecnisa também apresentaram um índice inferior a 1 no período definido como pós-crise.

O terceiro Indicador de Liquidez apurado foi o Índice de Liquidez Geral. Tal indicador remete a uma visão de longo prazo da empresa e segue retratado na Tabela 3.

Tabela 3:

Resultados do Índice de Liquidez Geral

Liquidez Geral	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré Crise	Média Pós Crise	Média Geral
Média	1,89	1,85	1,84	1,70	1,82	2,16	2,10	2,14	1,82	2,05	1,94
CR2	2,10	2,25	2,59	2,92	5,13	7,86	8,30	9,07	2,46	7,59	5,03
Cyrela	1,60	1,53	1,61	1,64	1,77	1,94	2,12	2,34	1,59	2,04	1,82
Direcional	1,93	1,97	1,85	1,80	1,71	1,78	1,69	1,59	1,89	1,69	1,79
Even	1,84	1,83	1,90	1,91	1,96	1,90	1,91	1,72	1,87	1,87	1,87
Eztec	4,57	4,95	5,18	3,32	3,00	4,95	4,77	5,19	4,50	4,48	4,49
Gafisa	1,62	1,36	1,38	1,39	1,47	1,55	1,33	1,11	1,44	1,37	1,40
Helbor	1,50	1,51	1,47	1,52	1,53	1,57	1,51	1,50	1,50	1,53	1,52
JHSF	1,43	1,25	1,03	0,74	0,57	0,63	0,60	0,45	1,11	0,56	0,84
MRV	1,75	1,61	1,50	1,62	1,60	1,65	1,62	1,51	1,62	1,59	1,61
PDG	1,52	1,49	1,37	1,33	1,32	1,18	0,55	0,46	1,43	0,88	1,15
Rodobens	1,42	1,49	1,73	1,74	1,78	1,90	1,76	2,00	1,59	1,86	1,73
Rossi	1,61	1,36	1,37	1,20	1,04	0,97	0,87	0,78	1,39	0,91	1,15
Tecnisa	1,59	1,68	1,48	1,36	1,41	1,41	1,35	1,18	1,53	1,34	1,43
Trisul	1,38	1,38	1,48	1,83	1,98	2,24	2,42	2,31	1,52	2,24	1,88
Tenda	2,57	2,45	2,23	1,74	1,83	2,18	2,12	2,07	2,25	2,05	2,15
Viver	1,75	1,43	1,27	1,12	0,98	0,83	0,63	0,90	1,39	0,84	1,11

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

No período pré-crise, 11 empresas ficaram abaixo da média do setor, enquanto no período pós-crise 8 empresas estiveram abaixo da média do setor. Em uma análise do período como um todo, 10 empresas tiveram o referido índice abaixo da média do setor. Destaca-se que as empresas JHSF, PDG, Rossi Residencial e Viver Incorporadora e Construtora apresentaram o índice abaixo de 1, o que significa que tais companhias não apresentaram recursos de curto prazo e realizáveis no longo prazo suficientes para quitar suas obrigações com terceiros.

Conforme a Tabela 4, o Índice de Liquidez Imediata permite concluir que, considerando a média, as empresas do setor de construção civil, no período pré-crise, para cada 1,00 de obrigação de curto prazo detinham 0,52 de recurso disponível de liquidez imediata para quitar a obrigação. No período pós-crise esse recurso passou para 0,44 disponível para cada 1,00 de obrigação e a média geral de todo o período estudado a proporção apurada foi de 0,48. Ainda que no Brasil não seja comum as empresas manterem recursos em suas disponibilidades, o indicador demonstra uma queda na relação entre recursos disponíveis e obrigações de curto prazo para as empresas analisadas.



Tabela 4:

Resultados do Índice de Liquidez Imediata

Liquidez Imediata	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
Média	0,53	0,49	0,55	0,53	0,42	0,43	0,41	0,51	0,52	0,44	0,48
CR2	0,28	0,14	0,10	0,25	0,56	0,73	1,29	2,23	0,19	1,20	0,70
Cyrela	0,22	0,20	0,40	0,40	0,31	0,71	0,67	0,56	0,30	0,56	0,43
Direcional	0,46	0,53	0,60	0,73	0,77	0,75	0,75	0,69	0,58	0,74	0,66
Even	0,53	0,43	0,62	0,78	0,71	0,56	0,51	0,44	0,59	0,56	0,57
Eztec	0,53	1,22	1,01	0,49	0,27	1,23	1,27	1,44	0,81	1,05	0,93
Gafisa	0,60	0,20	0,58	0,75	0,51	0,35	0,11	0,12	0,54	0,27	0,40
Helbor	0,50	0,26	0,39	0,31	0,21	0,27	0,16	0,35	0,36	0,25	0,30
JHSF	1,50	1,12	1,38	1,18	0,49	0,11	0,18	0,09	1,30	0,22	0,76
MRV	0,47	0,32	0,42	0,56	0,41	0,52	0,17	0,22	0,44	0,33	0,39
PDG	0,75	0,65	0,79	0,52	0,33	0,16	0,06	0,07	0,68	0,16	0,42
Rodobens	0,26	0,73	0,39	0,73	0,68	0,61	0,55	0,26	0,53	0,52	0,53
Rossi	0,29	0,43	0,46	0,16	0,10	0,07	0,02	0,02	0,34	0,05	0,20
Tecnisa	0,34	0,40	0,17	0,21	0,14	0,15	0,09	0,05	0,28	0,11	0,19
Trisul	0,55	0,30	0,22	0,30	0,40	0,15	0,10	0,38	0,34	0,26	0,30
Tenda	0,86	0,52	1,08	0,85	0,74	0,47	0,63	1,23	0,83	0,77	0,80
Viver	0,29	0,33	0,13	0,19	0,03	0,02	0,03	0,02	0,23	0,02	0,13

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

De maneira geral os Indicadores de Liquidez das empresas de construção civil listadas na B3, inseridas no segmento Novo Mercado se mostraram satisfatórios, considerando a média, mas nesta primeira análise 3 empresas podem ser apontadas como em situação preocupante, sendo elas PDG, Rossi Residencial e Viver Incorporadora e Construtora. Isto porque, a liquidez determina a capacidade de pagamento das companhias e à medida que as empresas reduzem essa capacidade maior se torna o seu risco de insolvência.

Por outro lado, observou-se que a companhia CR2 apresentou aumentos expressivos em seus indicadores de liquidez ao se comparar o período pré-crise com o período pós-crise, apesar de que a explicação para essa melhoria encontrou-se na desaceleração econômica que reduziu consideravelmente os valores de seus ativos e os de seus passivos, estes últimos em proporção maior, no período pós-crise, refletindo em indicadores de liquidez significativamente mais altos. Assim, apesar da melhoria nos índices de liquidez constatou-se uma considerável redução em termos de valor patrimonial da companhia.

O levantamento da rentabilidade busca mensurar em quais proporções os resultados realizados pelas empresas remuneraram o patrimônio líquido e os ativos das mesmas. Já as margens visam analisar o lucro ou prejuízo realizado em relação a receita auferida pela companhia.

O Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE) aponta que, considerando a média, as empresas conseguiram remunerar o seu capital próprio no período pré-crise. No entanto, no período definido como pós-crise o indicador foi negativo, de forma que o resultado realizado não foi suficiente para remunerar o patrimônio líquido, pela visão da média do setor.

Tabela 5:

Resultados da Rentabilidade do Patrimônio Líquido



ROE	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
Média	0,14	0,04	-0,01	0,05	-0,15	-0,06	-0,13	-0,18	0,06	-0,28	-0,06
CR2	0,10	0,03	-0,06	-0,02	-0,11	-0,13	-0,25	-0,02	0,01	-0,13	-0,06
Cyrela	0,15	0,00	0,14	0,14	0,13	0,09	0,04	0,00	0,11	0,06	0,09
Direcional	0,22	0,15	0,16	0,15	0,13	0,09	0,00	-0,09	0,17	0,03	0,10
Even	0,18	0,15	0,15	0,14	0,11	0,06	0,02	-0,17	0,15	0,00	0,08
Eztec	0,20	0,23	0,22	0,28	0,20	0,16	0,08	0,14	0,23	0,15	0,19
Gafisa	0,08	-0,33	-0,03	0,27	-0,01	0,02	-0,60	-1,12	0,00	-0,43	-0,22
Helbor	0,25	0,23	0,24	0,18	0,12	0,04	-0,06	0,01	0,23	0,03	0,13
JHSF	0,20	0,19	0,14	0,14	0,02	0,04	-0,12	-0,01	0,17	-0,02	0,08
MRV	0,22	0,22	0,14	0,10	0,16	0,12	0,11	0,12	0,17	0,13	0,15
PDG	0,13	0,11	-0,43	-0,03	-0,09	-1,19			-0,05	-0,64	-0,25
Rodobens	0,11	0,08	0,11	0,14	0,08	0,01	-0,10	-0,14	0,11	-0,04	0,04
Rossi	0,09	0,04	-0,09	0,02	-0,33	-0,43	-0,72	-0,95	0,02	-0,61	-0,30
Tecnisa	0,17	0,09	-0,12	0,18	0,12	0,17	-0,32	-0,50	0,08	-0,13	-0,03
Trisul	0,08	-0,08	0,06	0,10	0,07	0,05	0,01	0,06	0,04	0,05	0,04
Tenda	0,04	-0,32	-0,07	-0,07	-0,13	0,03	0,04	0,09	-0,10	0,01	-0,05
Viver	0,06	-0,11	-0,79	-0,89	-2,87				-0,43	-2,87	-0,92

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

Um aspecto a ser ressaltado é que as empresas Viver Incorporadora e Construtora e PDG apresentaram patrimônio líquido negativo nos anos de 2016, 2017 e 2015, 2016, 2017, respectivamente. Tal fato se deve ao acúmulo de prejuízos que comprometeu o capital próprio dessas empresas em sua totalidade.

O Retorno Sobre o Ativo (ROA) demonstra que assim como o ROE, considerando a média dos indicadores das empresas estudadas, no período pré-crise as companhias geraram resultados suficientes para remunerarem seus ativos e no período pós-crise a média foi negativa, o que indica que o ativo não foi remunerado neste período, ou seja, houve queda da eficiência no giro dos ativos.

Tabela 6:

Resultados da Rentabilidade do Ativo

ROA	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
Média	0,07	0,03	0,03	0,05	0,02	0,00	-0,10	-0,08	0,05	-0,04	0,00
CR2	0,08	0,03	-0,02	-0,01	-0,06	-0,11	-0,15	-0,04	0,02	-0,09	-0,03
Cyrela	0,06	0,00	0,07	0,07	0,07	0,05	0,02	0,00	0,05	0,04	0,04
Direcional	0,10	0,07	0,07	0,08	0,06	0,04	0,00	-0,03	0,08	0,02	0,05
Even	0,11	0,08	0,09	0,07	0,04	0,02	-0,01	-0,08	0,09	-0,01	0,04
Eztec	0,14	0,16	0,16	0,20	0,13	0,12	0,05	0,10	0,17	0,10	0,13
Gafisa	0,04	-0,06	0,02	0,05	0,00	0,01	-0,09	-0,30	0,01	-0,10	-0,04
Helbor	0,09	0,09	0,09	0,09	0,06	0,02	-0,01	0,00	0,09	0,02	0,06
JHSF	0,11	0,11	0,08	0,10	0,04	0,07	-0,04	0,04	0,10	0,03	0,06
MRV	0,10	0,10	0,06	0,05	0,07	0,04	0,04	0,05	0,07	0,05	0,06
PDG	0,06	0,05	-0,12	0,01	0,01	-0,19	-0,99	-0,60	0,00	-0,44	-0,22
Rodobens	0,05	0,06	0,07	0,07	0,04	0,00	-0,04	-0,07	0,06	-0,02	0,02
Rossi	0,04	0,02	0,00	0,03	-0,06	-0,06	-0,06	-0,11	0,02	-0,08	-0,03
Tecnisa	0,07	0,03	-0,04	0,07	0,04	0,07	-0,15	-0,20	0,03	-0,06	-0,01
Trisul	0,05	0,01	0,04	0,06	0,04	0,04	0,01	0,06	0,04	0,04	0,04



Tenda	0,03	-0,18	-0,04	-0,03	-0,05	0,02	0,05	0,06	-0,05	0,02	-0,02
Viver	0,04	-0,02	-0,14	-0,07	-0,10	-0,12	-0,25	-0,12	-0,05	-0,15	-0,10

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

As Margens calculadas visam verificar o desempenho operacional das empresas, uma vez que o seu cálculo considera a relação dos resultados obtidos pela operação em relação ao nível de vendas realizadas.

Tabela 7:

Resultados da Margem Bruta

Margem Bruta	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
Média	0,31	0,20	0,20	0,27	0,26	0,22	-0,02	0,02	0,24	0,11	0,18
CR2	0,25	0,39	0,21	0,28	0,47	0,32	0,28	0,28	0,28	0,34	0,31
Cyrela	0,31	0,01	0,31	0,33	0,32	0,35	0,33	0,27	0,24	0,32	0,28
Direcional	0,32	0,28	0,27	0,23	0,23	0,21	0,12	0,05	0,27	0,15	0,21
Even	0,27	0,27	0,28	0,28	0,28	0,24	0,19	0,14	0,28	0,21	0,25
Eztec	0,52	0,50	0,47	0,52	0,53	0,51	0,47	0,44	0,50	0,49	0,50
Gafisa	0,28	0,09	0,26	0,25	0,25	0,26	-0,12	-0,34	0,22	0,01	0,11
Helbor	0,32	0,30	0,33	0,36	0,32	0,23	0,11	0,00	0,33	0,16	0,25
MRV	0,32	0,31	0,28	0,26	0,28	0,30	0,33	0,34	0,29	0,31	0,30
JHSF	0,40	0,43	0,49	0,47	0,49	0,43	0,39	0,41	0,44	0,43	0,44
PDG	0,29	0,26	-0,19	0,21	0,19	-0,02	-2,94	0,06	0,14	-0,68	-0,27
Rodobens	0,31	0,22	0,31	0,32	0,29	0,29	0,10	0,04	0,29	0,18	0,24
Rossi	0,27	0,24	0,21	0,19	0,08	0,11	0,06	-0,21	0,23	0,01	0,12
Tecnisa	0,29	0,24	0,14	0,30	0,29	0,26	-0,23	-0,36	0,24	-0,01	0,12
Trisul	0,26	0,16	0,24	0,27	0,34	0,29	0,29	0,29	0,23	0,30	0,27
Tenda	0,31	-0,63	0,13	0,08	0,22	0,29	0,31	0,35	-0,03	0,29	0,13
Viver	0,29	0,14	-0,60	-0,10	-0,48	-0,50		-1,50	-0,07	-0,83	-0,39

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

No contexto das empresas estudadas, a Margem Bruta, apesar de ter apresentado uma queda ao se comparar o índice do período pré- crise com o período pós- crise, se manteve positiva em ambos os períodos considerando a média do setor.

Destaca-se como pontos de atenção as empresas Construtora Tenda e Viver Incorporadora e Construtora que obtiveram índices negativos no período pré- crise e no período pós- crise as empresas PDG, Tecnisa e Viver Incorporadora e Construtora apresentaram índices negativos. Tal fato permite inferir que as vendas líquidas dessas companhias não foram suficientes para arcar com os seus custos nos referidos períodos.

Analisando a Margem Operacional, observa-se uma queda significativa na média do setor no período pós- crise. O resultado foi impulsionado pelo expressivo resultado negativo apresentado pelas empresas Viver Incorporadora e Construtora e PDG.

Tabela 8:

Resultados da Margem Operacional

Margem Operacional	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
--------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	-----------------	-----------------	-------------



Média	0,18	0,02	0,00	0,16	-0,04	-0,11	-1,55	-1,56	0,09	-0,89	-0,37
CR2	0,15	0,13	-0,08	-0,04	-1,23	-1,04	-2,02	-0,70	0,04	-1,25	-0,60
Cyrela	0,15	0,00	0,16	0,19	0,17	0,15	0,07	0,01	0,12	0,10	0,11
Direcional	0,22	0,17	0,16	0,15	0,13	0,10	0,00	-0,18	0,17	0,02	0,10
Even	0,17	0,15	0,15	0,13	0,09	0,04	-0,02	-0,23	0,15	-0,03	0,06
Eztec	0,39	0,39	0,36	0,50	0,46	0,48	0,29	0,32	0,41	0,39	0,40
Gafisa	0,12	-0,21	0,04	0,16	-0,01	0,06	-0,52	-1,42	0,03	-0,47	-0,22
Helbor	0,20	0,20	0,22	0,25	0,19	0,08	-0,07	0,01	0,22	0,05	0,14
JHSF	0,31	0,30	0,29	0,81	0,41	0,73	-0,47	0,53	0,43	0,30	0,36
MRV	0,22	0,22	0,15	0,12	0,17	0,10	0,11	0,14	0,18	0,13	0,15
PDG	0,16	0,13	-0,42	0,05	0,04	-1,17	-18,69	-3,87	-0,02	-5,92	-2,97
Rodobens	0,15	0,16	0,16	0,21	0,11	0,01	-0,18	-0,29	0,17	-0,09	0,04
Rossi	0,09	0,05	0,00	0,09	-0,28	-0,27	-0,58	-1,34	0,06	-0,62	-0,28
Tecnisa	0,15	0,08	-0,12	0,18	0,11	0,20	-1,36	-1,54	0,07	-0,65	-0,29
Trisul	0,11	0,03	0,09	0,14	0,12	0,10	0,04	0,12	0,09	0,10	0,10
Tenda	0,10	-1,43	-0,11	-0,09	-0,20	0,04	0,08	0,09	-0,38	0,00	-0,19
Viver	0,12	-0,09	-1,04	-0,26	-0,96	-1,41		-16,60	-0,32	-6,32	-2,89

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

O indicador é resultado da divisão entre lucro operacional e vendas. Com isso, verifica-se que no período denominado pré-crise, 03 das 16 empresas estudadas não geraram receitas suficientes para quitar seus custos e despesas operacionais, já no período pós-crise esse número subiu para 08 empresas, ou seja, 50% das companhias analisadas apresentaram o indicador negativo.

Em concomitância com os resultados das margens apresentados anteriormente, a Margem Líquida confirma o cenário enfrentado pelas empresas de construção civil nos últimos quatro anos. A lucratividade líquida média do setor se mostrou negativa no referido período e apenas 06 das 16 empresas estudadas conseguiram operar com resultados líquidos positivos neste período definido como pós-crise, sendo elas Cyrela, Direcional, Eztec, Helbor, MRV e Trisul. Esse número no período pré-crise foi 12 empresas operando com margem líquida positiva.

Tabela 9:

Resultados da Margem Líquida

Margem Líquida	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Média Pré-Crise	Média Pós-Crise	Média Geral
Média	0,16	-0,02	-0,05	0,11	-0,16	-0,24	-1,92	-1,53	0,05	-1,06	-0,47
CR2	0,10	0,08	-0,15	-0,08	-1,87	-1,14	-2,99	-0,41	-0,01	-1,60	-0,81
Cyrela	0,14	0,00	0,13	0,17	0,14	0,14	0,08	0,00	0,11	0,09	0,10
Direcional	0,23	0,17	0,17	0,14	0,13	0,10	0,00	-0,18	0,18	0,01	0,09
Even	0,13	0,12	0,13	0,13	0,12	0,07	0,02	-0,22	0,13	0,00	0,06
Eztec	0,42	0,44	0,39	0,52	0,50	0,55	0,41	0,37	0,44	0,45	0,45
Gafisa	0,08	-0,31	-0,02	0,35	-0,02	0,05	-1,27	-1,40	0,03	-0,66	-0,32
Helbor	0,18	0,18	0,19	0,17	0,13	0,05	-0,11	0,02	0,18	0,02	0,10
JHSF	0,28	0,24	0,20	0,48	0,07	0,17	-0,67	-0,08	0,30	-0,12	0,09
MRV	0,22	0,20	0,13	0,12	0,18	0,12	0,14	0,15	0,17	0,15	0,16
PDG	0,15	0,10	-0,50	-0,03	-0,11	-1,56	-21,97	0,35	-0,07	-5,82	-2,94
Rodobens	0,10	0,08	0,11	0,17	0,11	0,02	-0,20	-0,32	0,11	-0,10	0,01
Rossi	0,08	0,03	-0,08	0,03	-0,40	-0,45	-0,98	-1,08	0,02	-0,73	-0,36
Tecnisa	0,14	0,09	-0,13	0,16	0,13	0,23	-1,34	-1,73	0,07	-0,68	-0,31



Trisul	0,05	-0,05	0,04	0,11	0,10	0,07	0,01	0,08	0,04	0,06	0,05
Tenda	0,08	-1,48	-0,11	-0,10	-0,25	0,03	0,04	0,08	-0,40	-0,02	-0,21
Viver	0,09	-0,17	-1,39	-0,54	-1,48	-2,34		-20,09	-0,50	-7,97	-3,70

Fonte: Dados da Pesquisa, 2018

Um aspecto a ser ressaltado é a performance da empresa Tenda que tanto em termos de rentabilidade quanto em relação as margens apuradas apresentaram indicadores piores no período pré-crise ao se comparar com os apurados no período pós crise. Ou seja, mesmo em tempos de crise econômica a empresa apresentou resultados melhores do que vinha apresentando anteriormente.

De forma geral, os índices apresentados permitiram concluir que em termos de liquidez, rentabilidade, lucratividade as companhias JHSF, PDG, Rossi, Tecnisa e Viver Incorporadora e Construtora destacam-se como pontos de atenção devido aos resultados apresentados na consolidação geral das análises em relação aos números compilados do setor como um todo. Como destaques positivos, em termos de liquidez as empresas CR2 e Cyrela destacaram-se por terem conseguido melhorar a performance de todos os indicadores de liquidez analisados e se tratando de rentabilidade e lucratividade, destacam-se as companhias Tenda e Trisul que melhoram, ou ao menos mantiveram, a performance desses indicadores.

5 Considerações Finais

O propósito da pesquisa consistiu em analisar os indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de construção civil listadas no Novo Mercado da B3, no período denominado pré-crise, que compreende os anos de 2010 a 2013, de forma comparativa ao período definido como pós-crise, que compreende os anos de 2014 a 2017.

A justificativa para a escolha do setor de construção civil foram os grandes impactos sofridos face ao momento vivenciado pelo país no período de 2010 a 2017, representado por um cenário de crise econômica no qual o referido setor foi afetado consideravelmente. Além disso, destaca-se a importância da recuperação do segmento para que o Brasil volte a crescer, uma vez que a absorção de mão de obra direta e indiretamente é significativamente relevante.

A pesquisa evidenciou a importância do estudo econômico-financeiro no sentido de extrair dos demonstrativos contábeis informações relevantes que viabilizem um estudo comparativo entre as entidades. As análises comparativas, quando feitas entre empresas comparáveis, torna-se uma importante ferramenta para avaliar as companhias que precisam ser tratadas como ponto de atenção e aquelas que vêm se destacando positivamente pelos resultados que têm obtido. Fato que foi possível explicitar por meio do estudo realizado.

Pelas análises realizadas, ainda não se pode afirmar a existência de uma reversão de cenário no que se refere ao fim da crise econômica do país, associada a recuperação das empresas de construção civil. É necessário que seja acompanhado o desempenho dessas empresas nos próximos exercícios, a fim de avaliar a tendência dos resultados a serem obtidos.

As limitações da pesquisa que podem ser apontadas é a tratativa quanto ao porte das empresas utilizadas como escopo do estudo. Ainda que a crise econômica seja considerada um risco sistêmico que atinge o mercado como um todo, o tamanho das companhias deve ser avaliado, assim como se há relação quanto ao seu impacto nos resultados obtidos.



Sugere-se como continuidade da pesquisa o estudo acerca do papel da gestão no contexto do impacto verificado em algumas empresas não observado de forma tão severa em outras.

Referências

BBC Brasil. *Por que a sensação de crise persiste mesmo com a recuperação da economia?* Recuperado em 01 de abril, 2018, de <http://www.bbc.com/portuguese/brasil-42190110>.

Bonízio, R. C. (2001). *Um estudo sobre os aspectos relevantes da contabilidade e o seu uso em empresas do setor de construção civil*. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

Carvalho, F. M., Rodrigues, J. A., Pinto, L. F., & Rodrigues, S. F. (1985). *Análise e administração financeira* (2a ed.). Rio de Janeiro: IBMEC.

Castelo, A. M. Mapa da obra. Recuperado em 20 de maio, 2018, de <https://www.mapadaobra.com.br/gestao/2018-sera-um-ano-melhor-para-o-mercado-da-construcao-civil/>.

CBIC. Câmara Brasileira da Indústria da Construção. Recuperado em 01 de abril, 2018, de <http://www.cbicdados.com.br/menu/pib-e-investimento/pib-brasil-e-construcao-civil>.

CBIC. Câmara Brasileira da Indústria da Construção. Recuperado em 01 de abril, 2018, de <https://cbic.org.br/construcao-e-o-setor-com-maior-queda-no-pib-de-2017-mas-da-sinais-de-recuperacao/>.

CBIC. Câmara Brasileira da Indústria da Construção. Recuperado em 01 de abril, 2018, de <http://www.cbicdados.com.br/menu/emprego/emprego-formal-caged-ministerio-do-trabalho-e-previdencia-social>.

Duarte, H. C. F., & Lamounier, W. M. (2007). Análise Financeira de Empresas da Construção Civil por Comparação com Índices-Padrão. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 26 (Maio-Agosto) Recuperado em 20 de maio, 2018, de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=307124231001> > ISSN 1517-9087.

Ernst & Young. (2018). Estudo sobre a Produtividade na Construção Civil: Desafios e Tendências no Brasil. Recuperado em 20 de maio, 2018, de [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Estudo_Produtividade_na_Construcao_Civil/\\$FILE/Estudo_Real_Estate.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Estudo_Produtividade_na_Construcao_Civil/$FILE/Estudo_Real_Estate.pdf).

Lima, S. M., Oliveira, M. E. L., & Rodrigues, M. de S. (2017). 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. ISSN 2359-618X. Recuperado em 20 de maio, 2018, de <http://periodicos.unichristus.edu.br/index.php/gestao/article/view/1532>.

Marion, J. C. (2009). *Análise das Demonstrações Contábeis* (5a ed.) São Paulo: Atlas.

Matarazzo, D. C. (2003). *Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial* (6a ed.) São Paulo: Atlas.



VII SINGEP

Simposio Internacional de Gestão de Projetos, Inovação e Sustentabilidade
International Symposium on Project Management, Innovation and Sustainability

ISSN: 2317-8302

Matias, A. B. (2014). *Finanças Corporativas de Curto Prazo, Volume 1: A Gestão do Valor do Capital de Giro* (2a ed.) São Paulo: Atlas.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2013). *Fundamentos de Administração Financeira* (9a ed.) Porto Alegre: Bookman.

SINICON. Sindicato Nacional da Indústria da Construção Pesada – Infraestrutura. Recuperado em 01 de abril, 2018, de <https://www.sinicon.org.br/>.