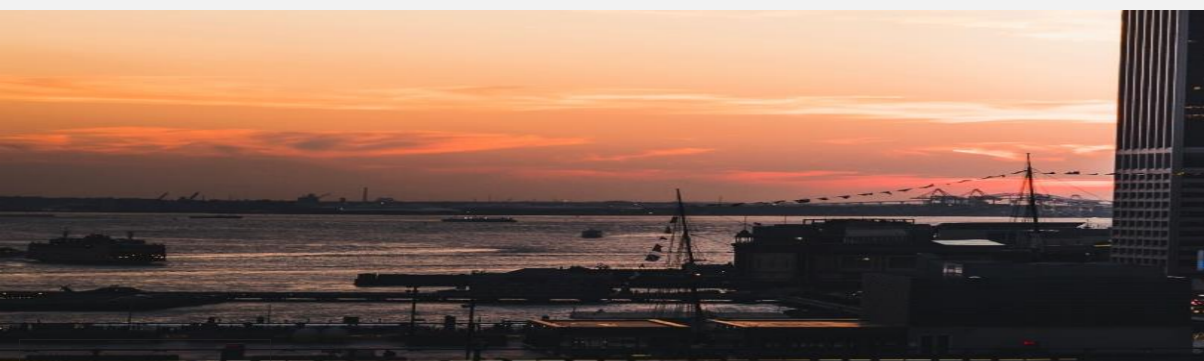


# Overview do Setor de Construção Civil - 2020

Conhecendo o mercado e analisando  
oportunidades



# Histórico do Setor

Ao se observar os seguintes acontecimentos marcantes na história do setor vemos que ele conseguiu se adaptar a diversas políticas governamentais e, por meio de investimentos tanto de capital público como de privado, o setor se desenvolveu ao ponto em que está atualmente e que iremos discutir na análise.

O governo de Getúlio Vargas fez um forte investimento que impulsionou o primeiro crescimento do setor no país.

O governo militar voltou a promover grandes investimento no setor e limitou a iniciativa privada a construção de apenas apartamentos e escritórios.

Com a globalização atuando de uma maneira nunca antes vista, as empresas do setor passaram a ter uma maior preocupação com a qualificação da mão de obra.

Houve grandes descobertas tecnológicas e a queda de investimentos estatais estimulou a iniciativa privada. Foi um período no qual foram criadas muitas empresas.

O capital privado voltou a ter uma grande abertura com o fim da ditadura militar.

Período do “boom imobiliário” no país. Houve criação do Minha Casa Minha Vida e das Letras de Crédito Imobiliários. Essas medidas impulsionaram o mercado de uma maneira nunca antes vista.

1940

1950

1970

1980

1990

2000

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

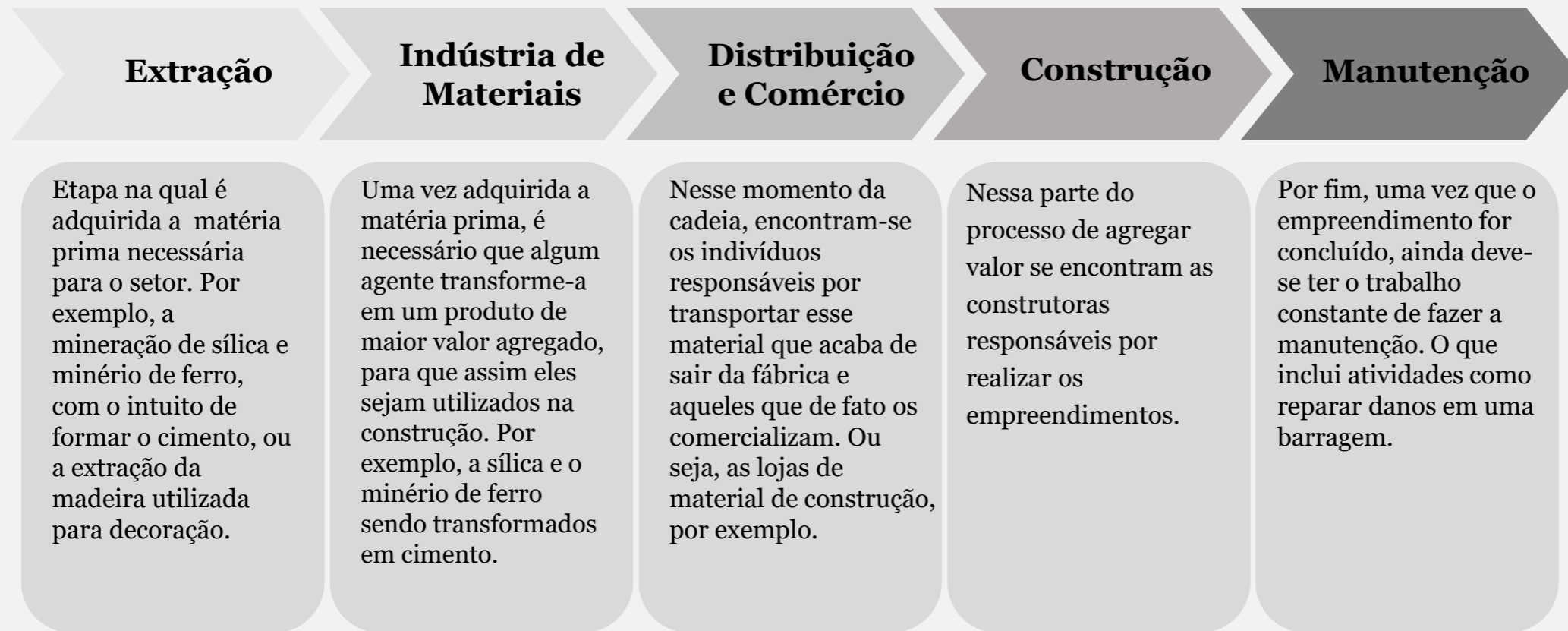
Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

JFRJ CONSULTING CLUB

# Análise Geral

## Cadeia de Valor



### Serviços

Além de todos os tópicos já abordados, vale ressaltar que o setor da construção civil está correlacionado de forma indireta com diversas outras profissões, como arquitetos, e, até mesmo, o setor bancário, existindo, inclusive, bancos que têm como uma de suas atividades principais a concessão de crédito imobiliário.

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

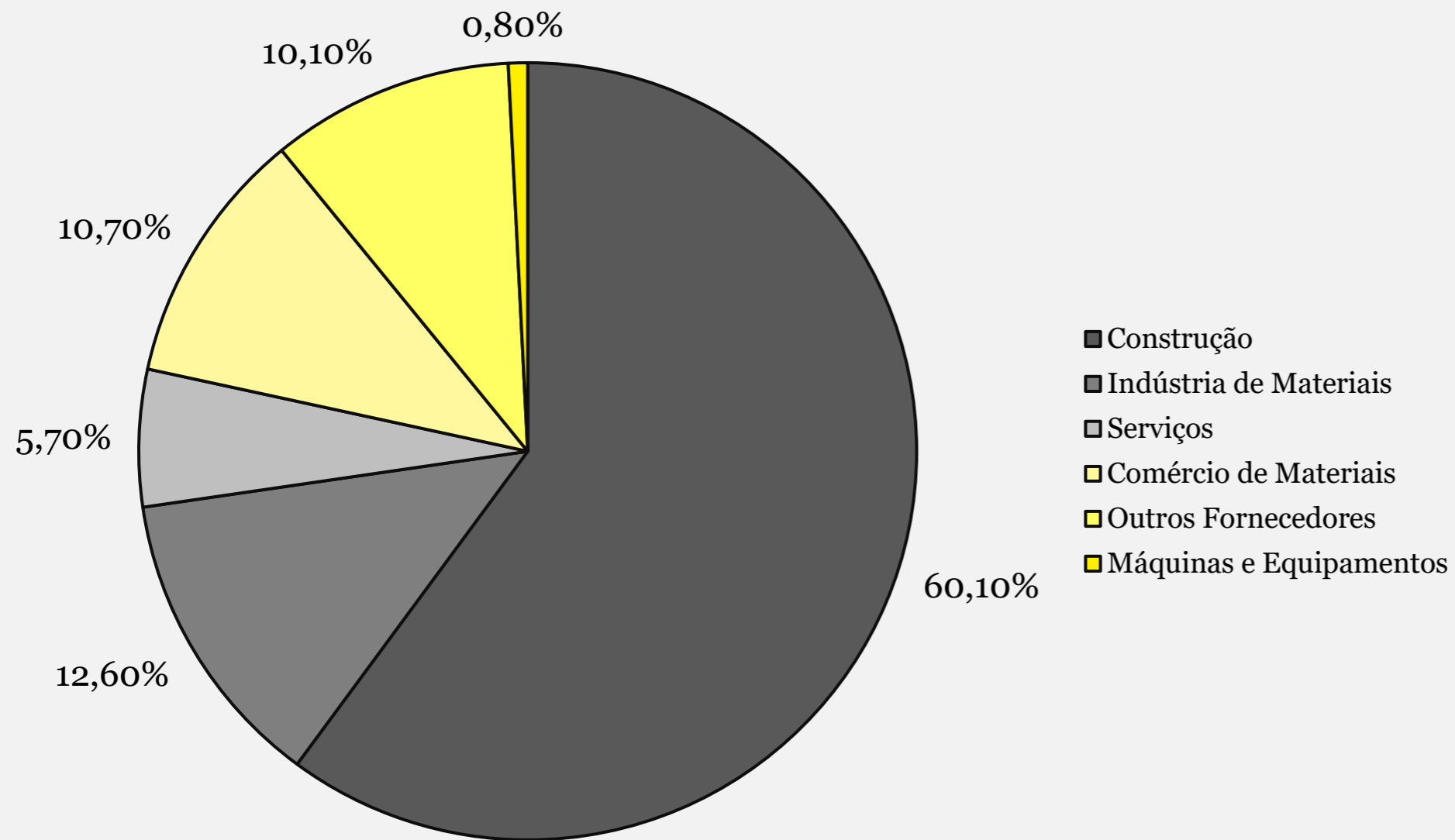
Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

# Análise Geral

## Composição da cadeia produtiva



\*Em porcentagem do PIB total da cadeia (2018)

Como podemos ver nessa distribuição, a **Construção** é o fator de maior peso na geração de valor do setor, representando quase 61% do PIB setorial. Portanto, grande parte da nossa análise será baseada no desempenho das empresas diretamente ligadas a essa parte da cadeia de valor.

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

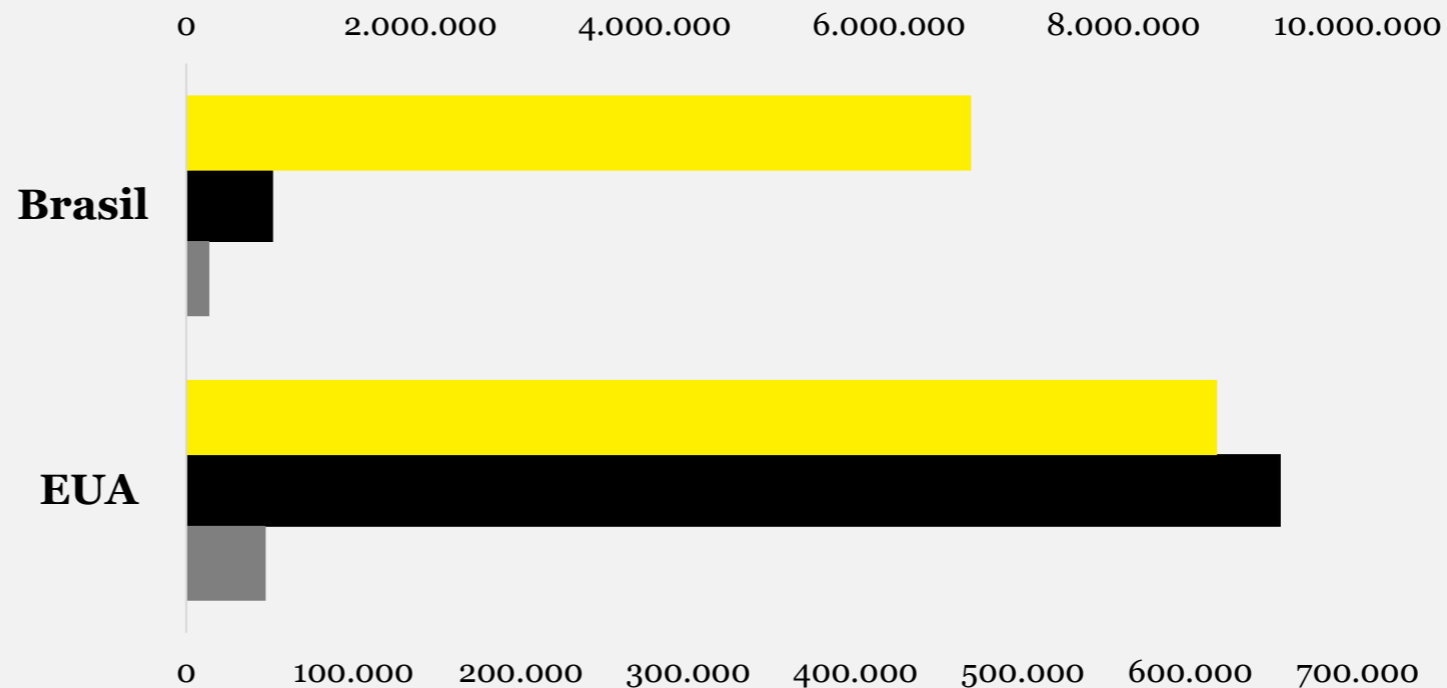
Conjuntura e Perspectivas

# Análise Geral

## Comparável Global: Estados Unidos

Nos EUA, a construção civil é o setor que mais contribui para a economia nacional. A indústria possui mais de 680 mil empregadores e 8,8 milhões de empregados que são responsáveis por gerar, aproximadamente, USD 1,34 trilhão em projetos anualmente e uma participação nominal no PIB de USD 654 bilhões, que representam **4,1%** do PIB total do país. Observando essa comparação entre EUA e Brasil, percebe-se que, mesmo com um número relativamente próximo de pessoas trabalhando no setor, o país norte americano consegue ser muito **mais produtivo**, atingindo um PIB setorial mais de **10 vezes superior** ao brasileiro. Isso se dá, principalmente, devido à eficiência logística presente nos EUA e das tecnologias utilizadas que permitem um melhor desempenho.

	EUA	Brasil
■ PIB setorial	654.000	52.000
■ Empregados	8.800.000	6.700.000
■ Empresas	680.000	197.000



\*PIB em Milhões de dólares

\*\*Cotação 23/02/2020 (\$1 = R\$ 4,39)

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

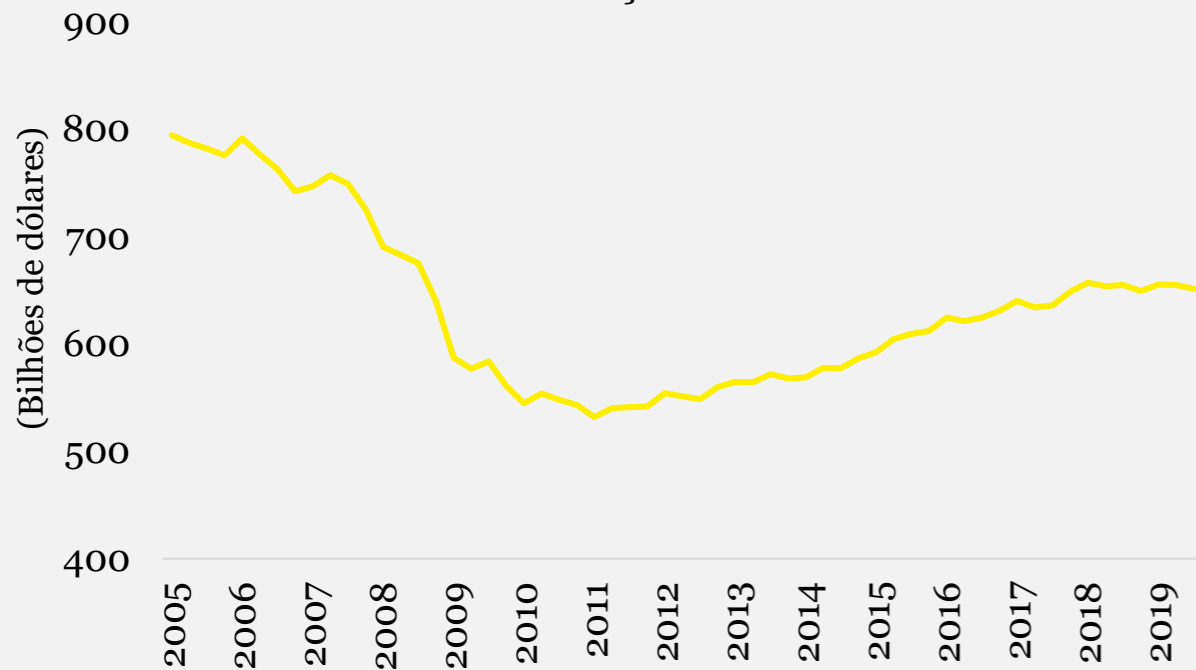
UFERJ CONSULTING CLUB

# Análise Geral

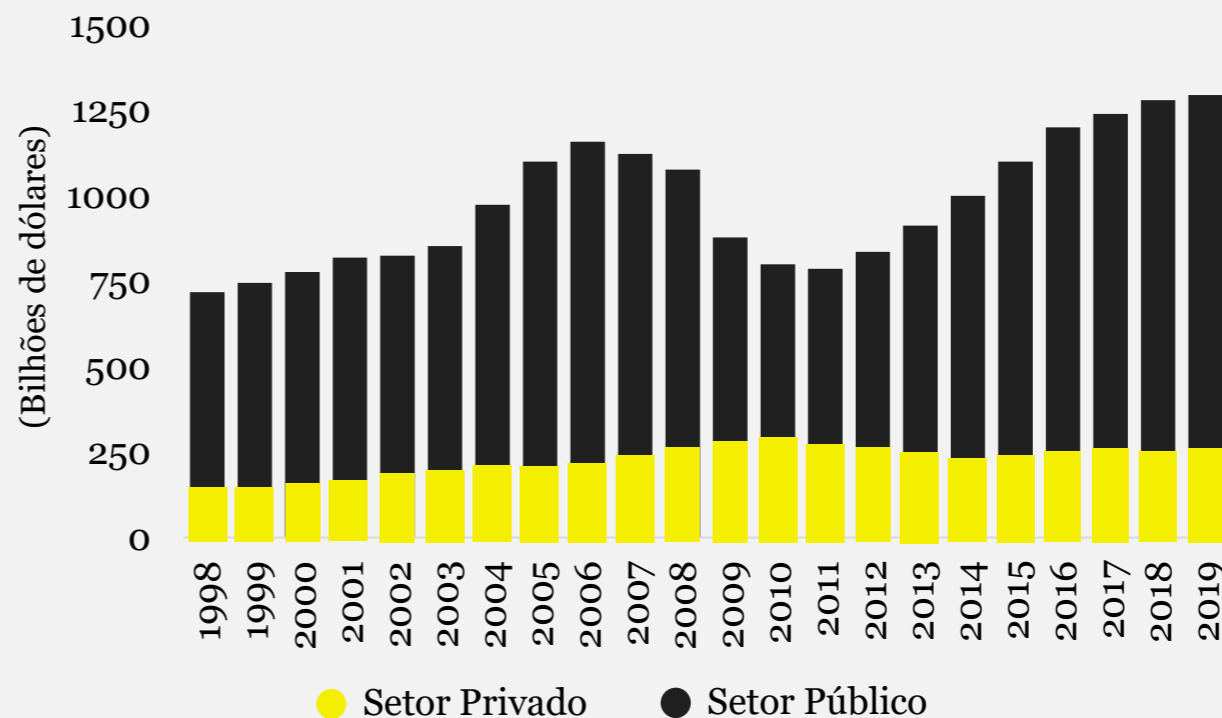
## Comparavel Global: Estados Unidos

Ainda retratando o mercado estadunidense, o setor, assim como ocorre no Brasil, se relaciona diretamente com diversas indústrias e com uma variada gama de serviços. Dessa forma, com o bom andamento econômico nacional, a performance da indústria vem melhorando. Isso está ocorrendo apesar das disputas comerciais do país com a China e das sanções impostas pelo presidente Trump nas importações de aço. Tais disputas e encargos acabam interferindo na aquisição de matéria prima pelas empresas, o que leva a atrasos nas obras e aumentos nos custos planejados. Mesmo assim, o país espera um aumento na receita e nos lucros desse setor, dado que Trump espera um investimento, somando público e privado, de mais de **USD 1,5 trilhão** em 2020, um **aumento de 16,2%** em comparação com os USD 1,29 trilhão gastos no ano anterior.

### PIB da Construção Civil nos EUA



### Total de Investimento do Setor nos EUA



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

# Análise Geral

Comparável Global: Estados Unidos

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

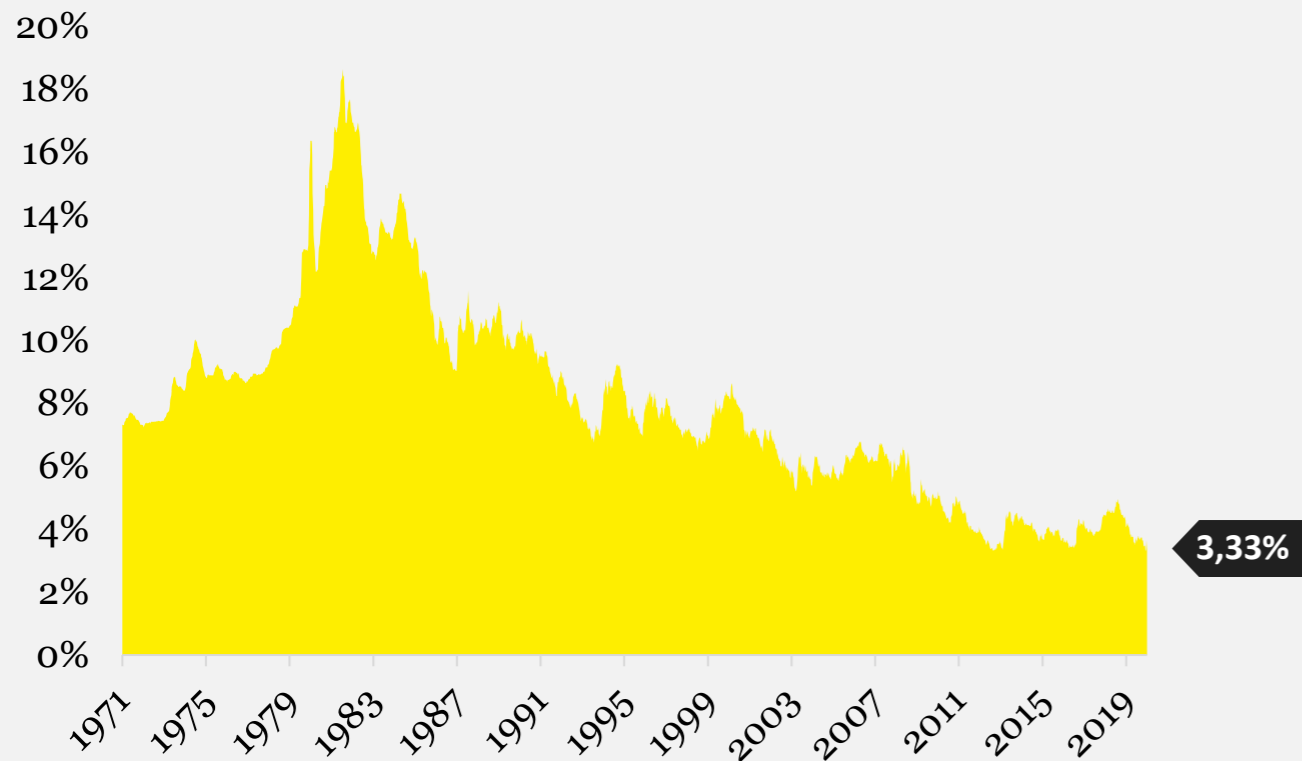
Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

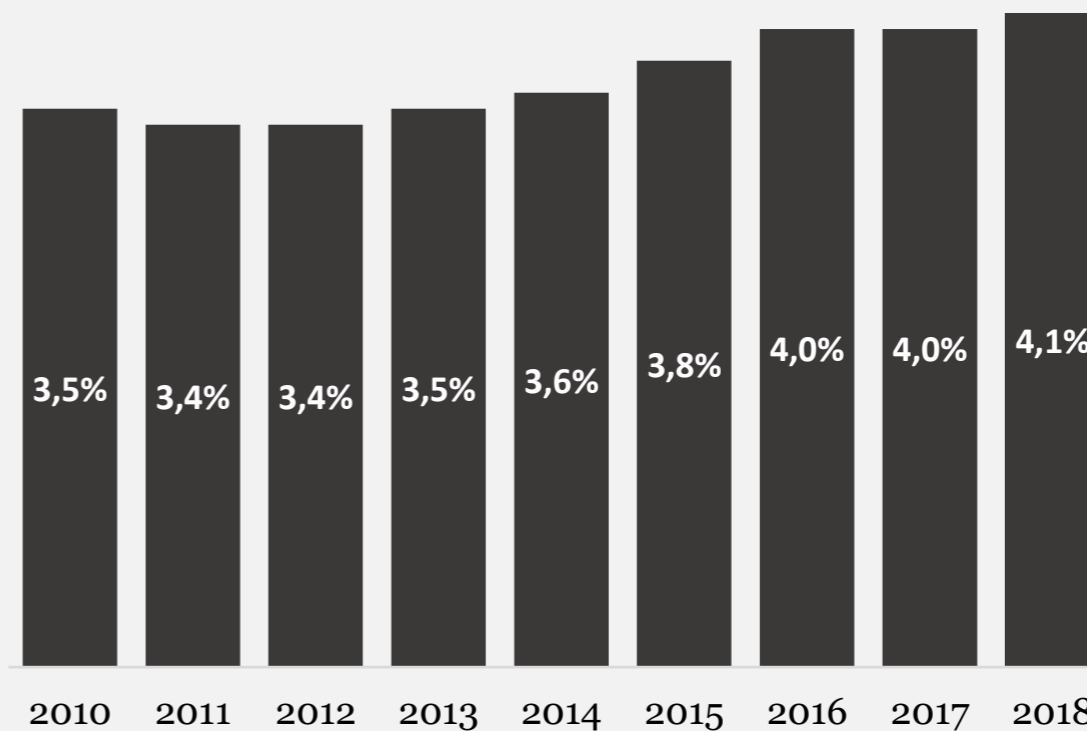
Conjuntura e Perspectivas

### Taxa da Hipoteca de 30 Anos



As recentes quedas nas taxas de hipotecas no país são outro estímulo para impulsionar o mercado imobiliário local, dado que isso torna o custo de financiar o pagamento do imóvel menor.

### Participação da Construção no PIB Total dos EUA



Esses investimentos crescentes, somados com a queda nos juros hipotecários tem favorecido o setor de construção civil norte americano a aumentar cada vez mais sua participação no PIB total norte americano.

Quanto à competição, o mercado norte americano é pouco competitivo, com a presença de grandes players que atuam internacionalmente ocupando um grande parte do market share do setor, o que acaba deixando pouco espaço disponível para empresas de médio e pequeno porte. Esse é um ponto de diferenciação com o Brasil, dado que no país há um mercado significativamente mais disperso e no qual as empresas, em sua maioria, não possuem participação mundial, se restringindo, portanto, ao mercado nacional.

### Principais Empresas Americanas

- 1 Bechtel Corp
- 2 Fluor Corporation
- 3 AECOM
- 4 Jacobs Engineering Group Inc.
- 5 Quanta Services Inc.

### Concentração do Mercado

**Consolidado** – Setor dominado por 1-5 empresas

Setor de Construção Civil Norte Americano

Setor de Construção Brasileiro

**Fragmentado** – Altamente competitivo sem empresa dominante

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas



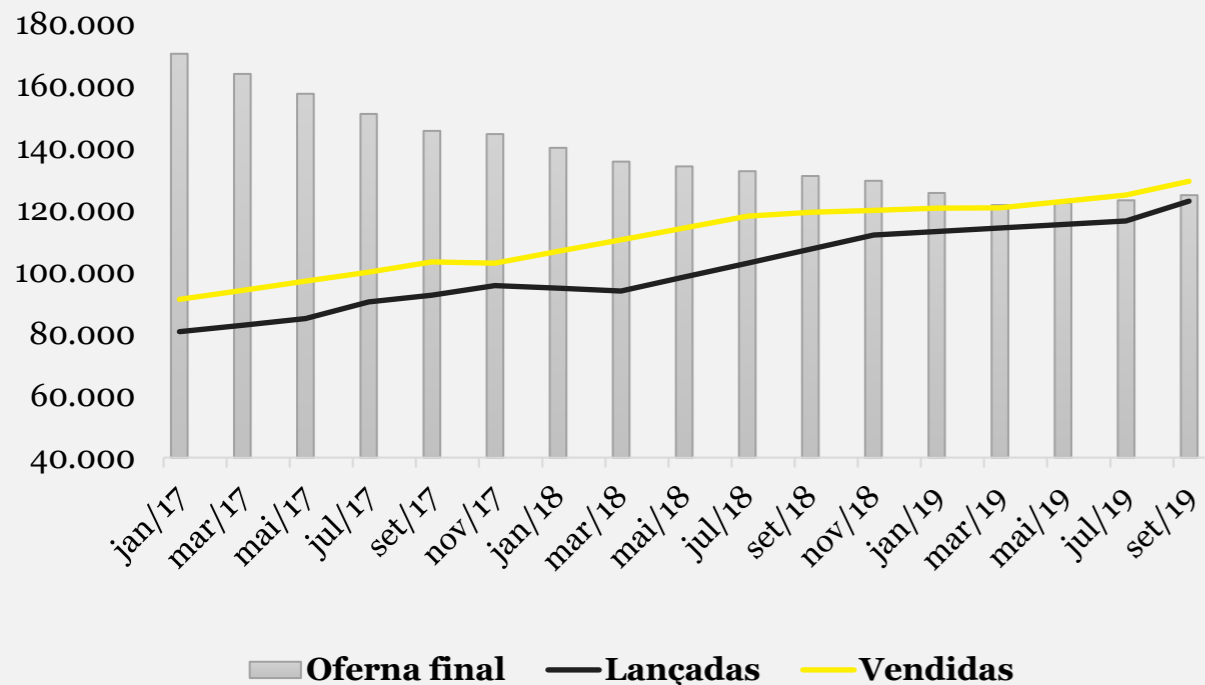
# Análise Geral

## Oferta x Demanda

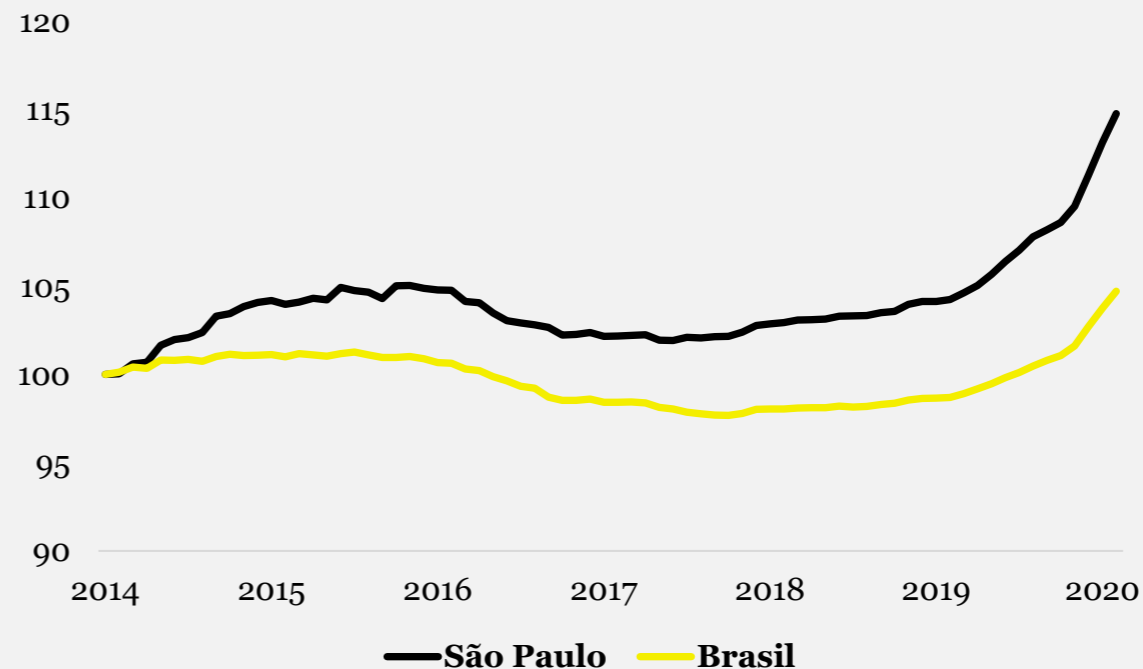
Nessa parte da análise, podemos observar, por meio da relação de oferta e demanda, se há uma tendência de aumento ou de queda nos preços dos imóveis em geral.

Vê-se um crescimento tanto da oferta como da demanda por imóveis no Brasil. Entretanto, como a demanda vem crescendo num ritmo maior do que a quantidade de imóveis lançados, observa-se também que há uma diminuição na quantidade total de propriedades ofertadas (oferta final), o que propicia um aumento dos preços em geral. Essa tendência já foi absorvida, em parte, pelo Índice Geral do Mercado Imobiliário Residencial (IGMI-R) que é uma métrica bastante utilizada para análise da variação dos preços dos imóveis.

### Oferta X Demanda de Imóveis no País



### IGMI-R Brasil e São Paulo



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

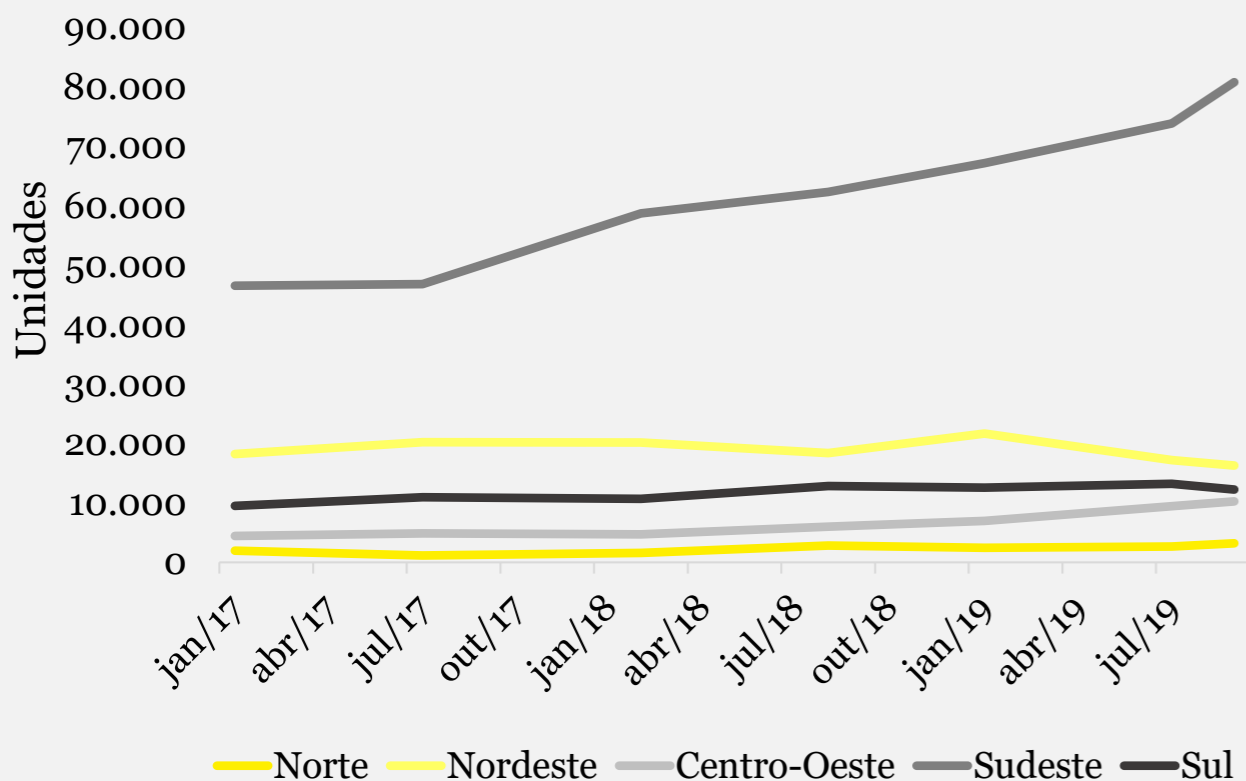
Conjuntura e Perspectivas

# Análise Geral

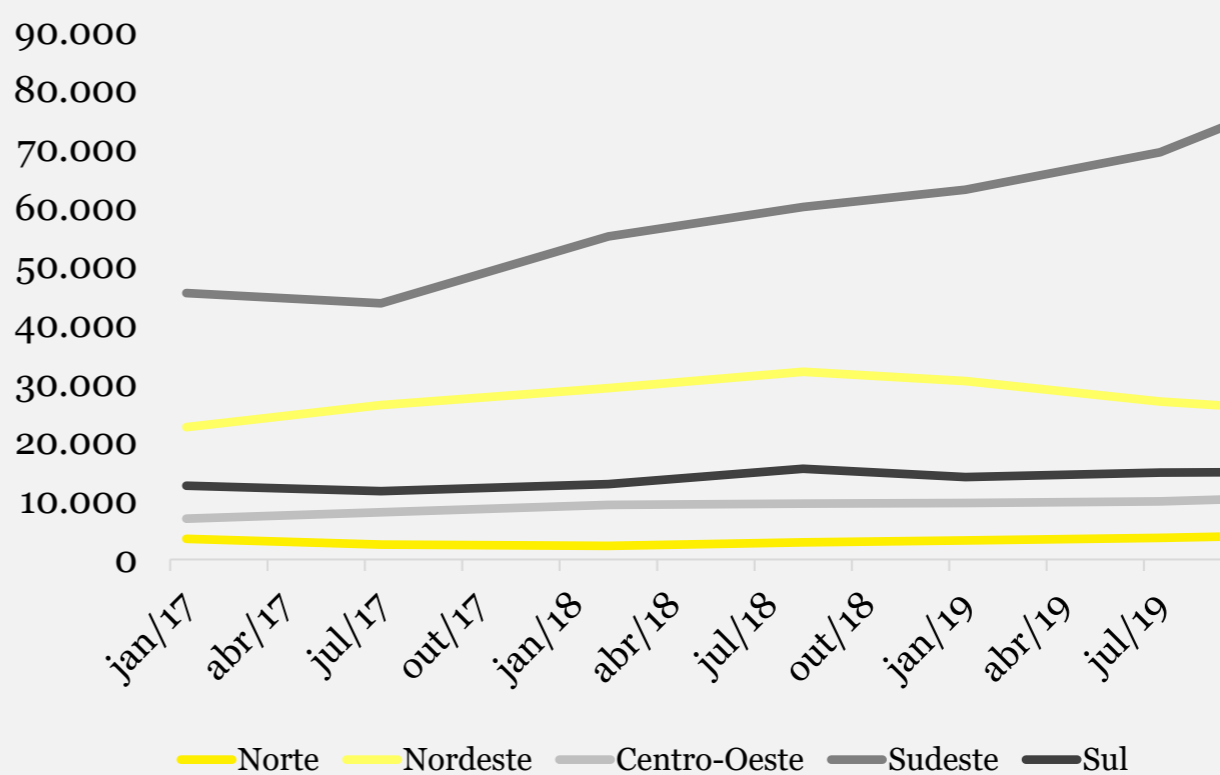
## Oferta x Demanda

Além disso, chama a atenção o fato de que nem todas as regiões reagiram da mesma forma a esse novo cenário econômico brasileiro. Percebe-se, até o momento, que, percentualmente, a região Sudeste teve uma reação muito mais intensa e (mais especificamente São Paulo) teve mais peso no aumento do índice. Para fins de esclarecimento, acredita-se que isso tenha acontecido devido a concentração econômica no estado de São Paulo. Então, da mesma forma que essa região foi a primeira a sentir o impacto da crise iniciada em 2014 ela, também, está sendo a pioneira nessa recuperação.

### Unidades Residenciais Lançadas - Acumulado 12 meses



### Unidade Residenciais Vendidas - Acumulado 12 meses



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

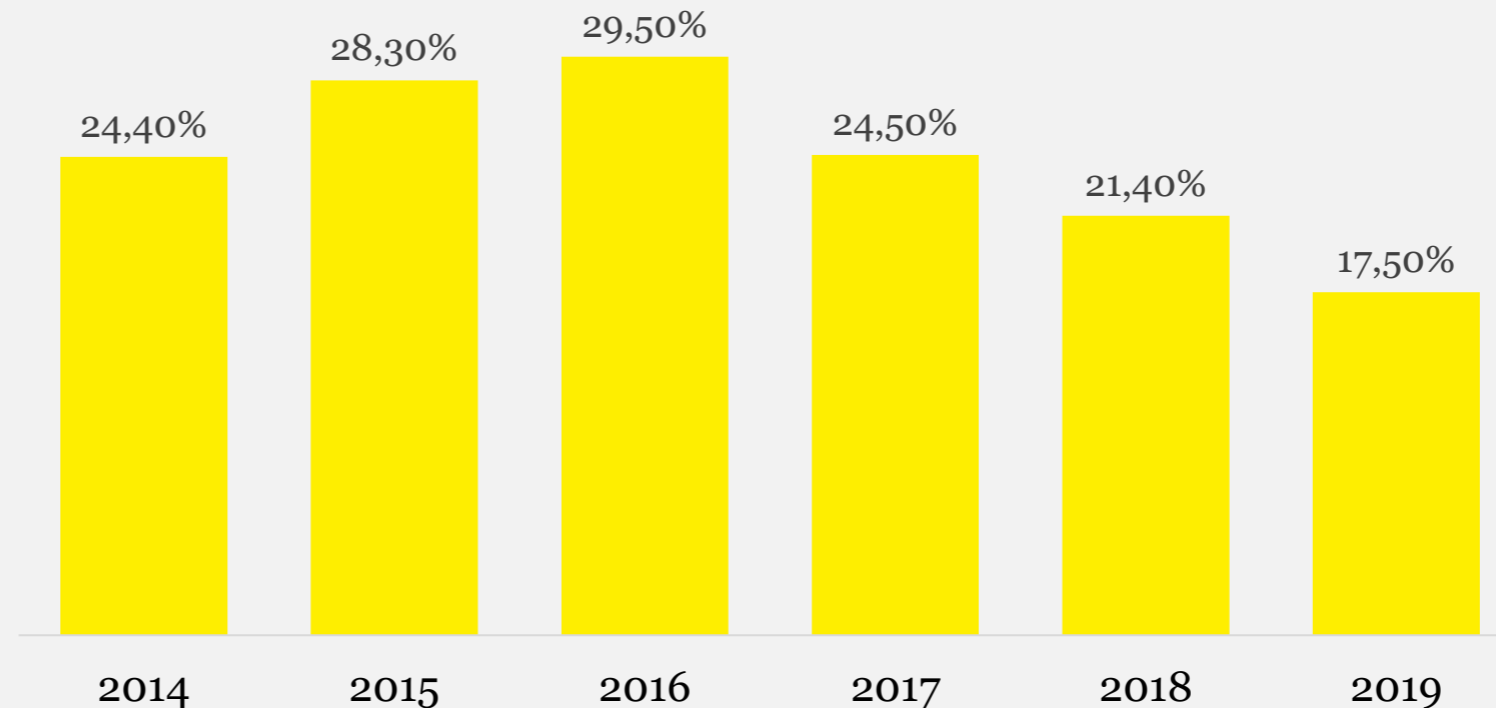
Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

Em síntese, no momento atual observamos uma queda geral na vacância imobiliária. Há uma tendência, devido ao crescimento econômico geral do país, de empresas promoverem uma expansão progressiva de suas áreas de atuação, bem como novas empresas serem criadas. Isso, somado ao fato de poucas obras terem sido iniciadas durante o período de 2015-2016 (estariam sendo finalizadas agora), tem provocado uma queda no número de imóveis não ocupados.

Taxa de Vacância em São Paulo



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

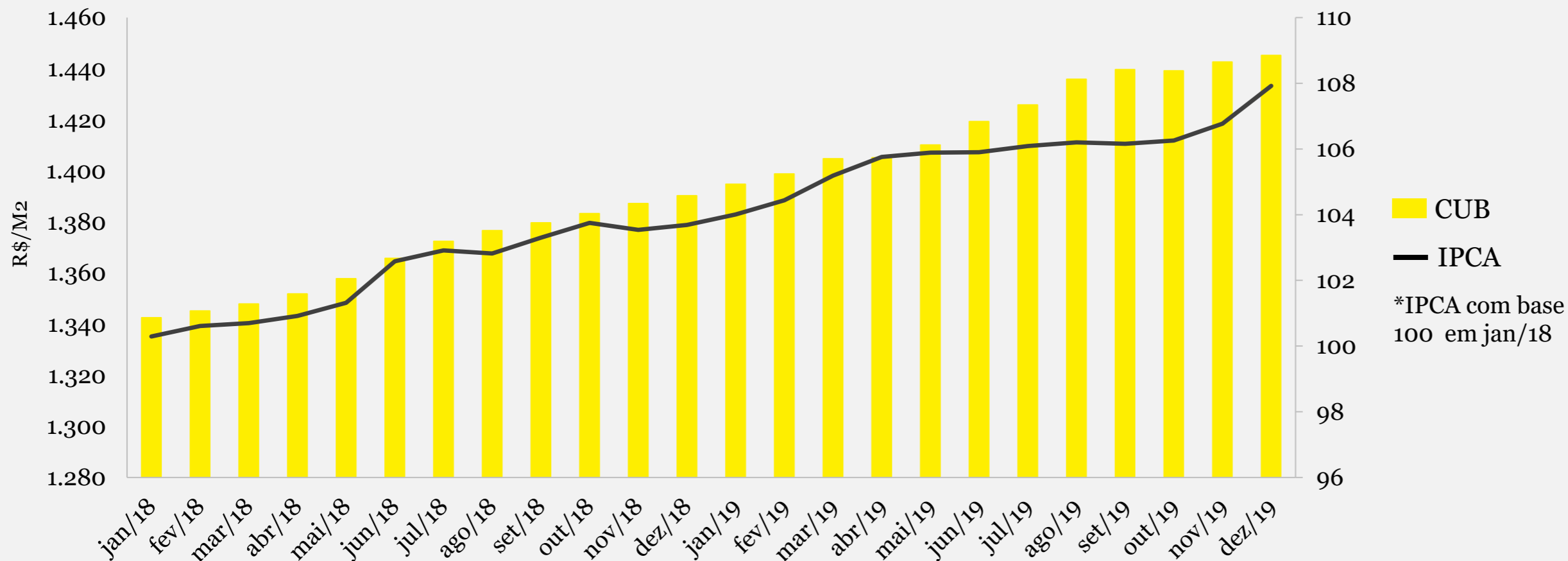
Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

# Análise Financeira

## Custo da Construção – CUB médio Brasil

O estudo dos custos de um setor é extremamente importante para que, uma vez compreendido, entenda-se como trabalhar a fim de reduzi-los. Uma importante métrica utilizada no setor é o Custo Unitário Básico (CUB) que consiste no custo médio de empreendimentos na área da construção civil por metro quadrado.



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

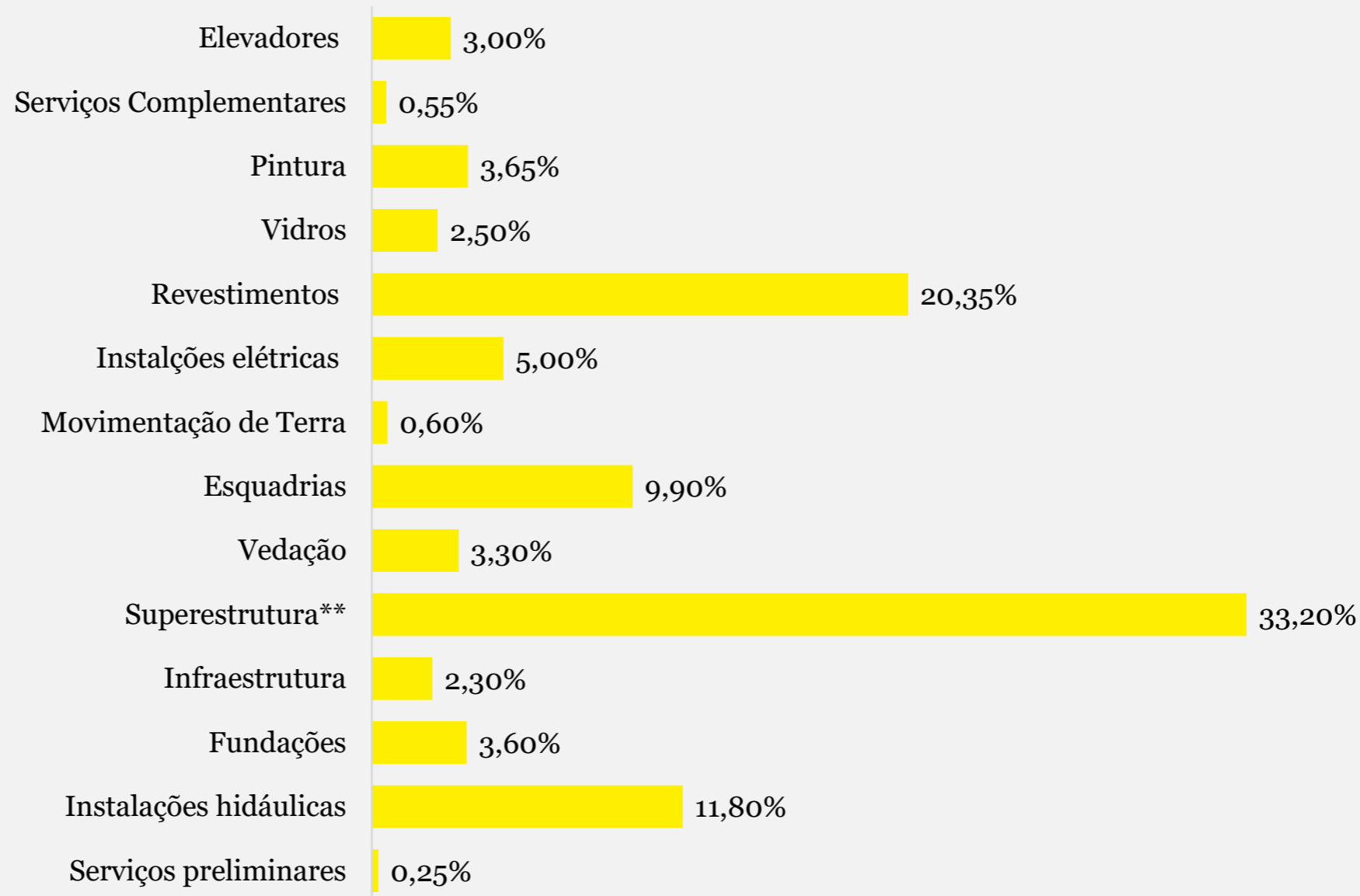
Conjuntura e Perspectivas

# Análise Financeira

## Distribuição dos Custos

Além disso, para compreender melhor os custos envolvidos numa construção, podemos segmentar de maneira genérica os custos de uma obra como apresentado no gráfico ao lado.

Ademais, vale ressaltar dois gastos extremamente altos para obras que aparecem distribuídos ao longo da tabela ao lado. São eles: **Material para construção e Mão de Obra**. Esses dois pontos tornam-se diferenciais quando se compara pequenas e grandes empresas, dado que o grande número de empregados e a possibilidade de comprar matéria prima em grande quantidade tornam-se pontos chaves quando falamos do ganho de escala.



\* Fonte: <https://www.ademilar.com.br/blog/construcao-civil/tabela-percentual-gastos-obra/>

\*\* A superestrutura, que também é conhecida como supraestrutura, compreende elementos como vigas, pilares, lajes, entre outros.

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

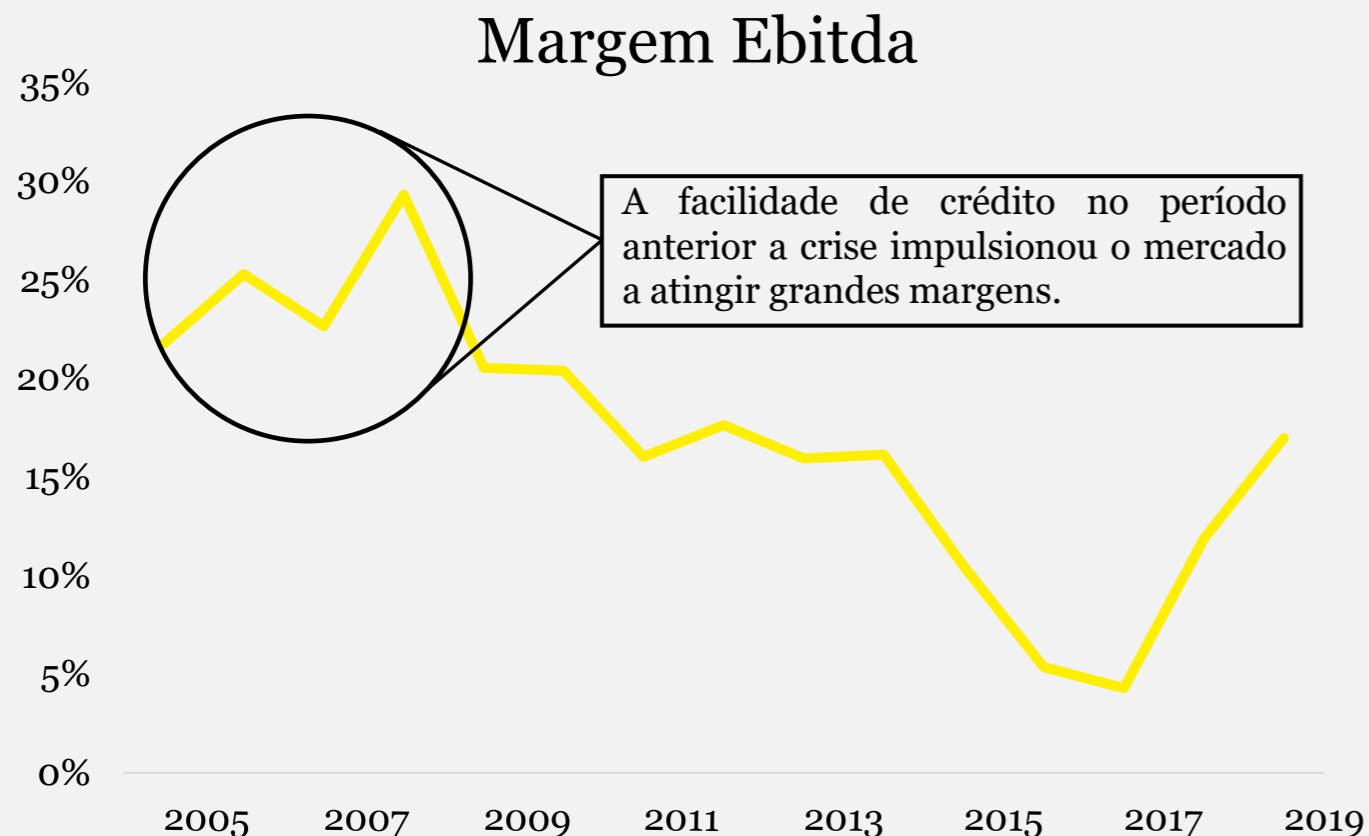
Conjuntura e Perspectivas

JERJ CONSULTING  
CLUB

# Análise Financeira

## Margem Ebitda

A receita das empresas desse setor se limita ao dinheiro recebido pelo pagamento de uma obra, seja ela pública, concedida por meio de licitação, ou privada. Dessa forma, podemos analisar alguns indicadores para saber como o setor performou nos últimos anos.



Podemos averiguar que as empresas desse setor prosperaram no período anterior a crise de 2008, mas que logo depois o mercado sofreu uma baixa devido, principalmente, à crise política e econômica vivenciada no país. Além disso, observa-se uma tendência de alta desse indicador nos últimos dois anos, o que significa que as empresas estão conseguindo aumentar o seu ganho operacional a medida que a estabilidade política e econômica se mantém no país. Vale ressaltar que diferente do que ocorreu no país norte-americano o mercado imobiliário brasileiro não estava inflacionado. Dessa forma a queda na performance do mercado se deu pela dificuldade ao crédito e, de forma mais ampla, pelos próprios períodos conturbados enfrentados pelo país nos anos seguintes.

\*Valores obtidos através dos valores médios de empresas do ramo de capital aberto

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

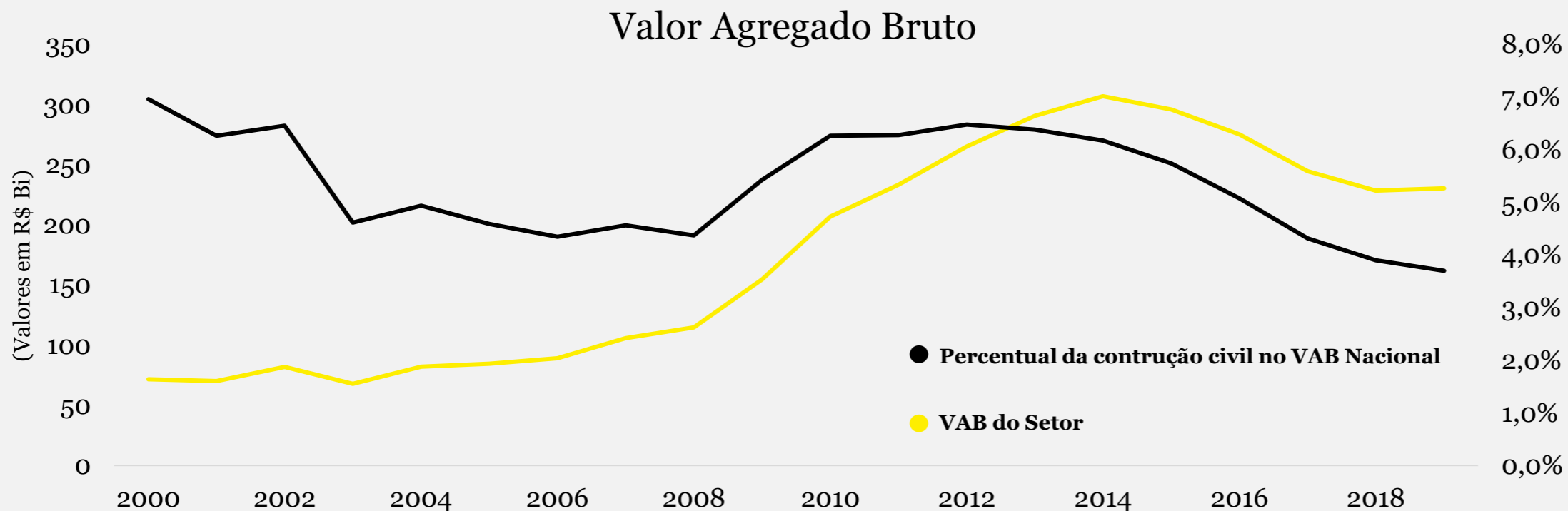
Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

# Análise Financeira

## Valor Agregado Bruto

Outro indicador importante é o Valor Agregado Bruto (VAB), ele representa o resultado final da produção no decorrer de um ano. Essa métrica é calculada pela diferença entre o valor de todas as mercadorias que entram na produção e o valor do produto final obtido pela empresa ( $VAB = \text{valor final do produto} - \text{valor das mercadorias usadas}$ ). Dessa forma, ela calcula o quanto o setor conseguiu agregar para seu produto final vendido. Assim sendo, esse indicador nos mostra que o setor tem conseguido aumentar a diferença entre o custo da sua matéria prima e o resultado final de seus empreendimentos. Dessa forma, vale ressaltar que esse aumento pode se dar por duas razões: aumento da produtividade (as empresas passaram a produzir mais com os mesmo custos) ou ganho de escala (houve um aumento no número de vendas que fez com que as diferenças crescessem).



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

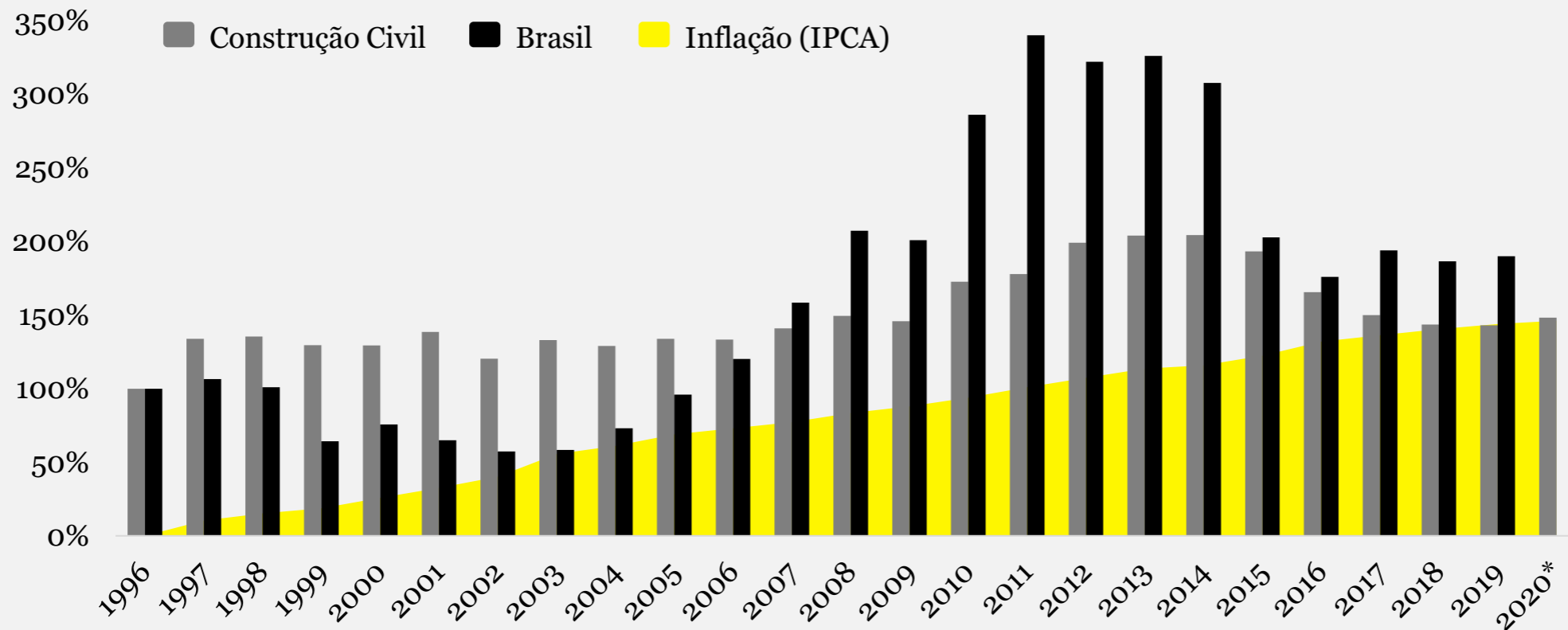
Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

# Análise Financeira

## Formação Bruta de Capital Fixo

A fim de esclarecer qual a razão principal que fez com que o Valor Agregado Bruto expandisse, podemos analisar a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF). Esse indicador, muito utilizado quando tratado questões macro econômicas, representa os gastos realizados para aumentar o capital fixo das empresas, ou seja, seus bens que possuem a capacidade de produzir outros ativos. Esse parâmetro compreende os gastos como maquinário e P&D, além de outros. Sendo assim, a partir dele vemos que o setor de construção civil pouco aumentou seus gastos com esses tipos de ativos. Inclusive, adiconando-se a inflação, os gastos realizados atualmente são inferiores ao que era 15 anos atrás. Tais fatos mostram que as empresas relacionadas a construção civil brasileira pouco realizaram investimentos para inovação dentro do setor.



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas



# Análise Competitiva

## Como se dão as relações entre os players do mercado

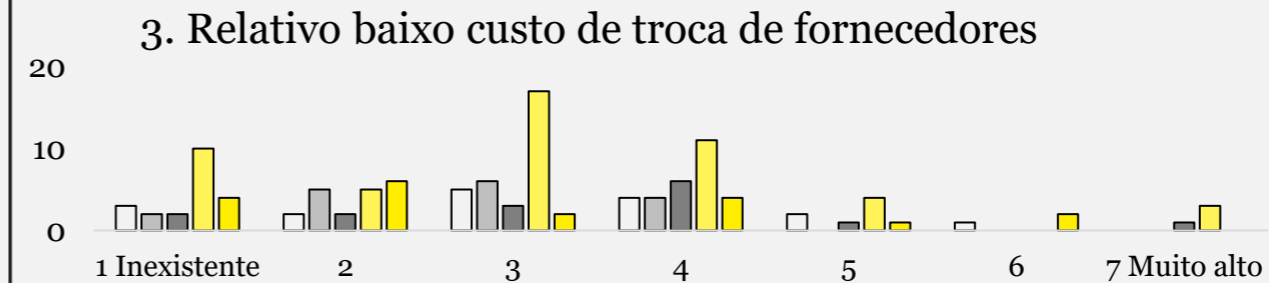
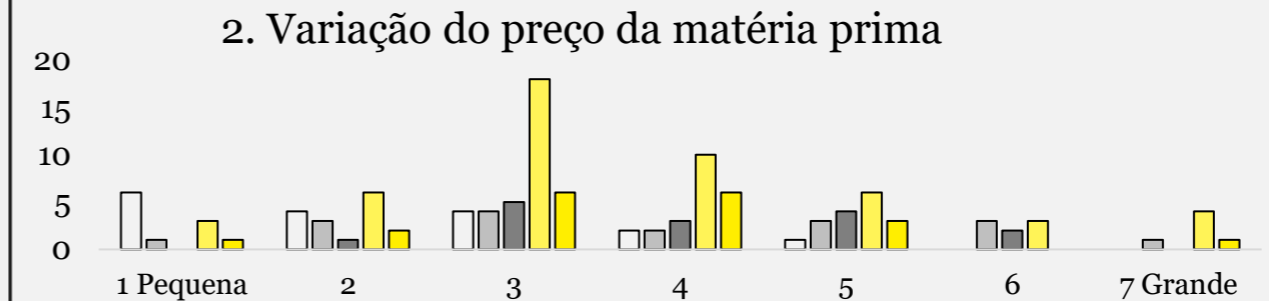
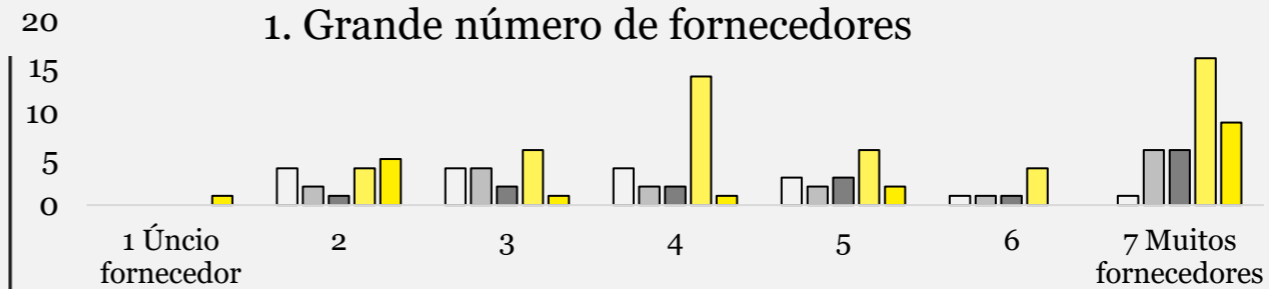
Aqui buscaremos entender um pouco melhor como os stakeholders dentro dessa cadeia de valor se comportam perante os outros, bem como compreender um pouco mais sobre como funciona a dinâmica competitiva dentro dela.

Primeiro, para compreender como funciona a relação entre fornecedores e as empresas do setor, podemos analisar uma pesquisa\* que revelou as respostas de cerca de 125 empresas do ramo de construção civil na região metropolitana de Curitiba sobre perguntas acerca do setor. Acreditamos, dado que a pesquisa foi feita numa das grandes cidades do país, que a aproximação para o restante do Brasil seja válida. Segundo ela, o poder de barganha dos fornecedores no setor de construção civil é considerado **baixo** essencialmente por 3 motivos.

O eixo vertical mostra o número de empresas, do grupo, que respondeu a cada grau de intensidade. Assim, podemos perceber que há um grande número de fornecedores para as principais matérias primas, criando um ambiente no qual a empresa dispõe de mais de uma opção para comprá-las. Isto é, caso ele esteja insatisfeito com seu fornecedor atual, existem outros que conseguem entregar a mesma matéria prima.

Como pode-se perceber, a variação no preço da matéria prima não é muito grande e além disso a variação entre os preços de diferentes fornecedores também não é muito relevante, o que permite às construtoras, mudarem de fornecedor sem muitos impactos em suas estruturas de custos. Esse fator, aliado à escala da empresa, pode ser um importante instrumento de barganha dela para negociar contratos de compra de matéria-prima para suas obras.

Portanto, esses 3 fatores combinados criam um ambiente no qual os compradores (construtoras) tenham um maior poder diante de seus fornecedores.



□ Construção Industrializada      □ Industrial e Comercial  
■ Infra-estrutura                      ■ Residencial  
■ Serviços especializados

\*A pesquisa foi tema de uma Tese de Conclusão de Curso da Universidade Tecnológica Federal Do Paraná feita em 2015

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

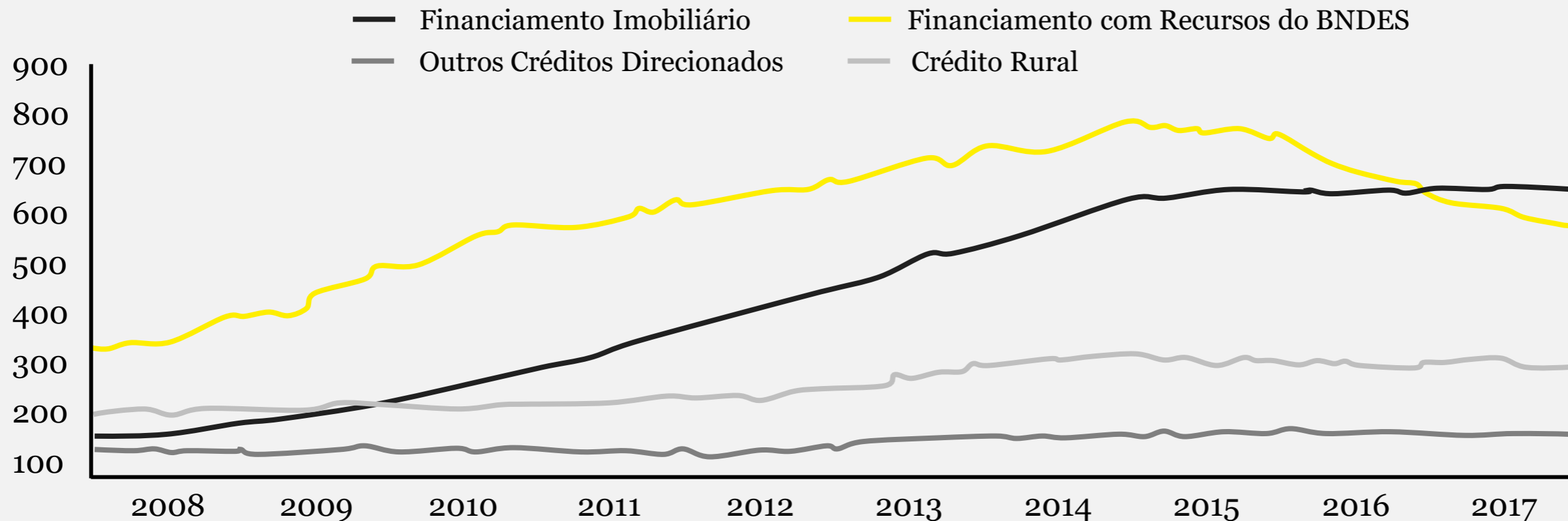
Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

Já na relação entre as empresas do setor e seus clientes, vemos que, para cada especificidade do cliente existem diversas empresas que podem realizar o serviço, sejam projetos de infraestrutura, construções prediais ou outros. Além disso, quando se pensa na construção de imóveis residenciais, o fator renda também não pesa tanto aos consumidores finais, pois além de conseguirem crédito imobiliário competitivo de maneira mais fácil, existem construtoras especializadas em projetos para diferentes classes sociais, propondo imóveis a preços mais acessíveis. Dessa maneira, podemos considerar que os clientes, no geral, não são tão dependentes de poucas empresas.

## Evolução do saldo\* das modalidades de crédito direcionado



\* Deflator IPCA - IBGE

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

Na Indústria da Construção Civil a possibilidade de novos players entrarem no mercado é alta. Isso se dá graças à relativa facilidade de se angariar capital para construção do empreendimento e à tecnologia amplamente disponível. Contudo, as empresas líderes, às vezes, quando conseguem um volume regular de obras que permite a obterem **ganhos de escala**, acabam por erguer algumas barreiras de entrada, permitindo que as obras das grandes construtoras tenham um preço mais atrativo para os consumidores finais. Nesses casos, a competição sobretudo para empreendimentos de grande porte acaba por dificultar o ganho de mercado por parte das empresas menores.

Por fim, somados os fatores acima, podemos analisar o quão intensa é de fato a competitividade entre os players do setor. O mercado de construção civil é composto por inúmeras pequenas e microempresas por um lado e, por outro, grandes construtoras e incorporadoras. O elevado número de construtoras no mercado faz com que a rivalidade entre concorrentes seja bastante intensa.

A indústria possui numerosos concorrentes, os quais, em sua maioria, se utilizam de conhecimento e tecnologia bastante semelhante, o que torna este fato bem relevante.

Dessa maneira, dado que não existem produtos substitutos que possam ameaçar a indústria, o que diferencia as empresas nesse setor é sua capacidade de inovar em termos técnicos e de otimizar ao máximo seus custos, expandindo sua margem. Assim, empresas com **cadeias de suprimentos bem estruturadas** e com **concentrações maiores de seus empreendimentos** tendem a tornar a **estrutura de custos das empresas mais eficientes** fazendo com que ela tenda a performar melhor que seus **concorrentes**.

### Key Takeaways

- ❖ A quantidade de fornecedores de matéria-prima possibilita o poder de negociação das construtoras
- ❖ Clientes, cada vez com mais opções de financiamento e construtoras, se beneficia do momento atual
- ❖ Embora a ameaça de entrada de novos players seja alta, a ameaça de roubo de share dos grandes players não é
- ❖ Concentrações nos empreendimentos como forma de otimizar custos na cadeia de suprimentos

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

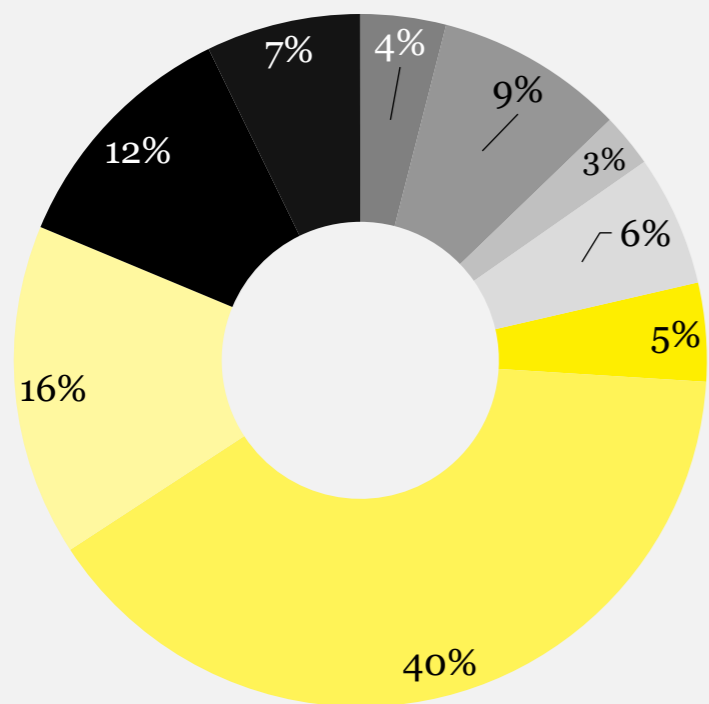
Destaques do Setor

Fatores Macros

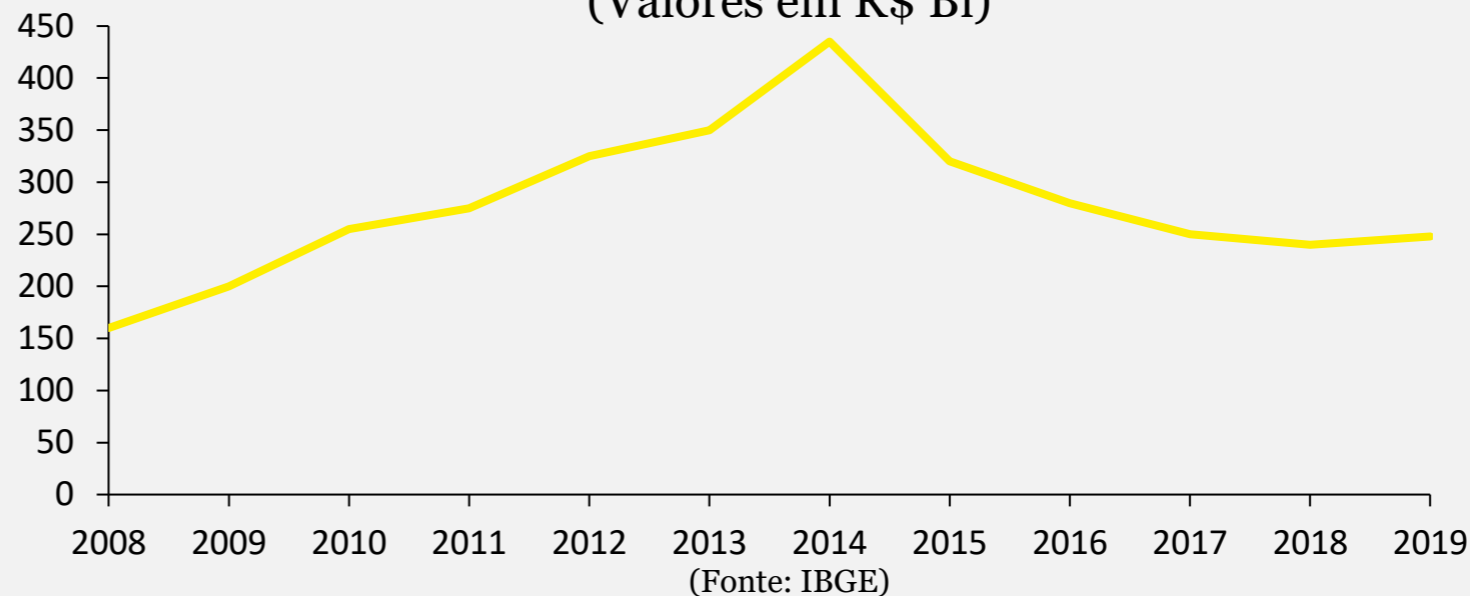
Conjuntura e Perspectivas

Baseado na pesquisa anual do IBGE relativa à indústria de construção, é possível estimar o tamanho do mercado de acordo com a receita geral do setor, incluindo todos os tipos de serviços que são oferecidos dentro da construção.

O mercado entra em 2020 sendo avaliado em mais de 250 bilhões de reais de receita. O setor ainda não conseguiu recuperar plenamente seu faturamento histórico do início da década passada, mas a expectativa é de recuperação do crescimento do PIB da construção civil para os próximos anos.



## Receita Bruta Construção Civil (Valores em R\$ Bi)



- Incorporação de empreendimentos imobiliários
- Construção de edifícios
- Construção de rodovias, ferrovias e obras urbanas
- Obras de infraestrutura para energia elétrica, telecom, água e esgoto
- Construção de outras obras de infraestrutura
- Demolição e preparação do terreno
- Instalações em construções
- Obras de acabamento
- Outros

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

# Destaques do Setor

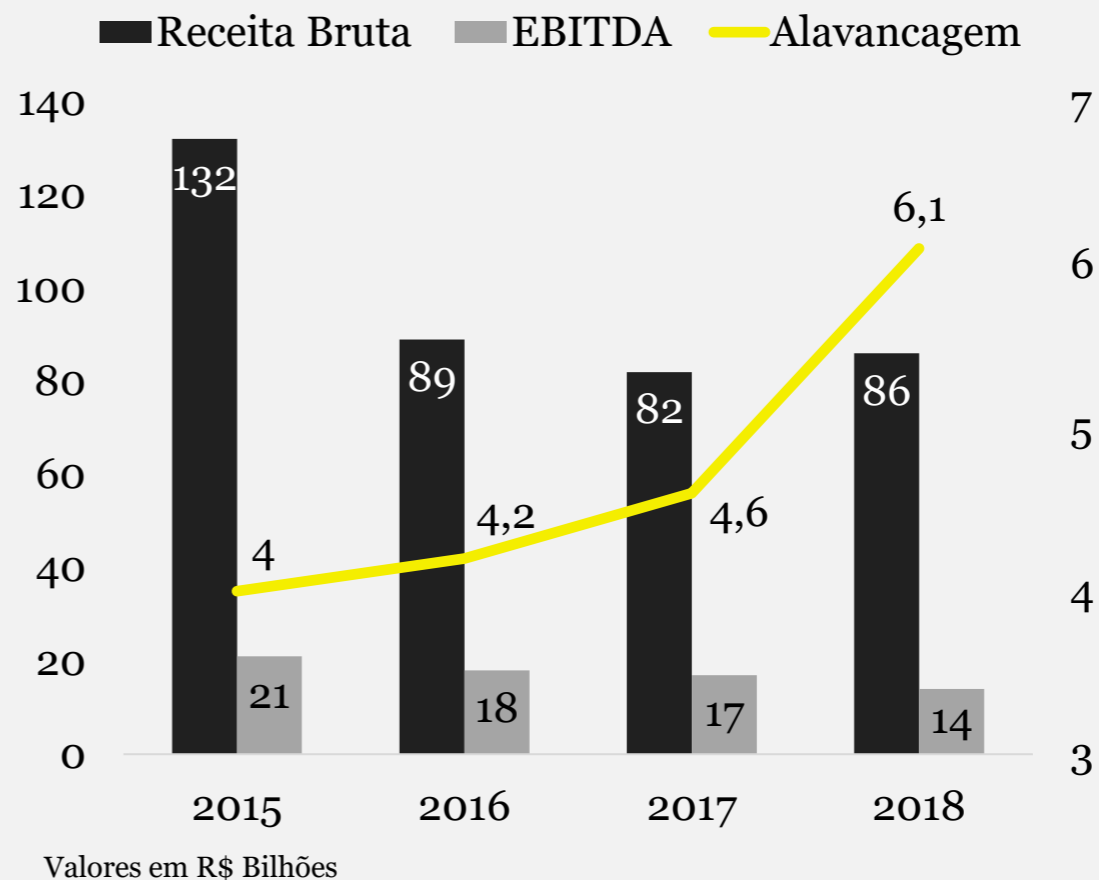
Algumas das principais empresas do setor e seus diferenciais

**ODEBRECHT**

A Odebrecht é a maior empresa de construção civil do Brasil. Nascida no Rio de Janeiro, a empresa, de capital fechado, teve uma receita de mais de 85 bilhões de reais em 2018, dentre as diversas empresas que compõem o grupo. Embora ela seja conhecida especialmente por **obras de infraestrutura**, como linhas de metrô, portos, aeroportos e até mesmo plantas hidroelétricas por meio da OEC (Odebrecht Engenharia & Construção), ela também atua em partes no setor de construção e incorporação imobiliária por meio da OR (Odebrecht Realizações).

Mesmo com uma queda expressiva de quase 10% na receita entre 2016 e 2017, provocada sobretudo por escândalos políticos que envolviam a empresa e esquemas de corrupção diversos, ela ainda liderava o mercado com margem. Contudo, a prisão de seus principais executivos na **Operação Lava-Jato** e as multas altíssimas relativas a problemas judiciais decorrentes do escândalo aumentaram excessivamente a dívida da empresa com credores, que em outubro de 2019 chegava a 51 Bilhões de reais, 3x seu EBITDA. Em meio a todo esse cenário, somavam-se ainda projetos alavancados acima da capacidade da empresa. Isso tudo culminou na de **recuperação judicial** da empresa, iniciada ainda em 2019. Durante esse processo, espera-se que a empresa se desfaça de diversos de seus negócios, incluindo a Incorporadora OR, fazendo com que a empresa volte seu foco especialmente para a origem do negócio, a construtora.

A partir daí a empresa enfrentará um grande desafio. Credores para suas obras, uma vez que as linhas de crédito do BNDES foram reduzidas drasticamente e que bancos privados e agências de fomento internacionais, como o Banco Mundial, **não têm interesse em se associar à marca**, depois dos diversos escândalos ocorridos.



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

JERJ CONSULTING CLUB

A Cyrela foi fundada em 1962, mas seu ramo de construção civil apareceu somente em 1981. A empresa é focada sobretudo no mercado imobiliário e na construção de espaços residenciais. A Cyrela, como uma das grandes frentes do grupo, dispõe de um **modelo de negócio integrado e verticalizado** abrange desde as atividades de incorporação, construção, vendas e serviços.

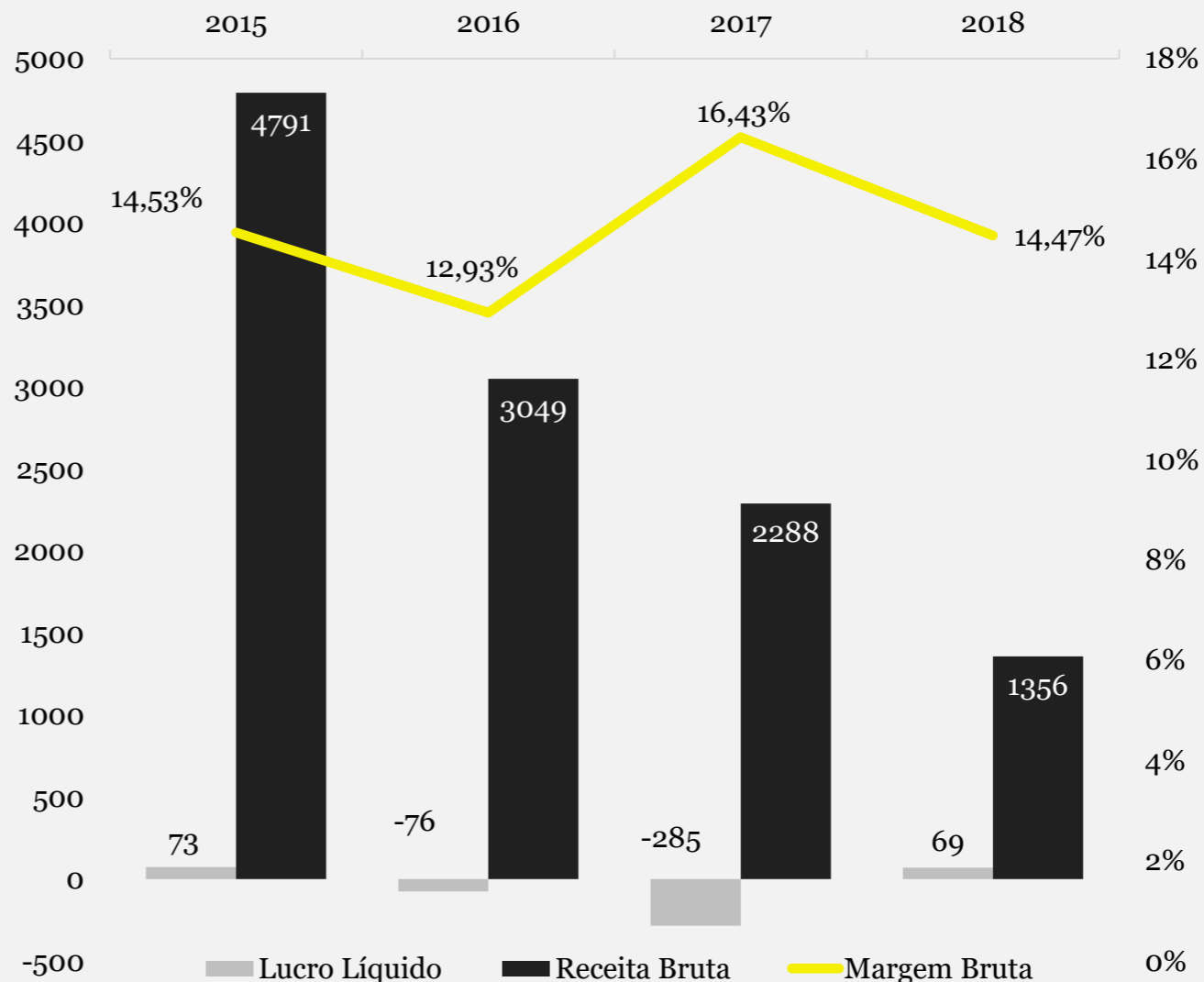
A estratégia operacional da companhia, embora ainda seja mais direcionada a negócios com **imóveis de alto padrão**, busca focar hoje na **diversificação** tanto **regional** quanto no segmento de **renda**. No entanto, a atuação geográfica da companhia continua com foco maior em São Paulo, com 83,7% de participação nos lançamentos do primeiro trimestre de 2019.

Até o 3º trimestre de 2019, a empresa aumentou em 90% o número de lançamentos de imóveis e conseguiu reverter um prejuízo de mais de 200 milhões de reais em 2018 em um lucro líquido superior a 260 milhões. Nesse intervalo de tempo, o valor das ações da empresa cresceu em quase 120%. Outro dado interessante sobre o desempenho da empresa no último ano é que a operação como um todo teve uma melhora e o EBITDA da empresa cresceu em cerca de 65%.



Nascida no Rio de Janeiro, a Construtora Queiroz Galvão é uma das maiores empresas do ramo no país. A companhia é responsável pela geração de cerca de 30 mil postos de trabalho nas áreas de construção, empreendimentos imobiliários, geração e comercialização de energia, exploração, produção e prestação de serviços no setor de óleo e gás.

Segundo a CBIC, a empresa conseguiu em 2017 um faturamento de aproximadamente 2,3 Bilhões de reais, configurando-se como uma das top 3 construtoras do país em receita. Contudo, assim como a Odebrecht, a Queiroz Galvão se envolveu nos **esquemas de corrupção** investigados na Operação Lava-Jato, fato que teve impacto significativo em suas receitas que em cerca de 3 anos tiveram uma **queda de 72%**.



Valores em R\$ Milhões

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

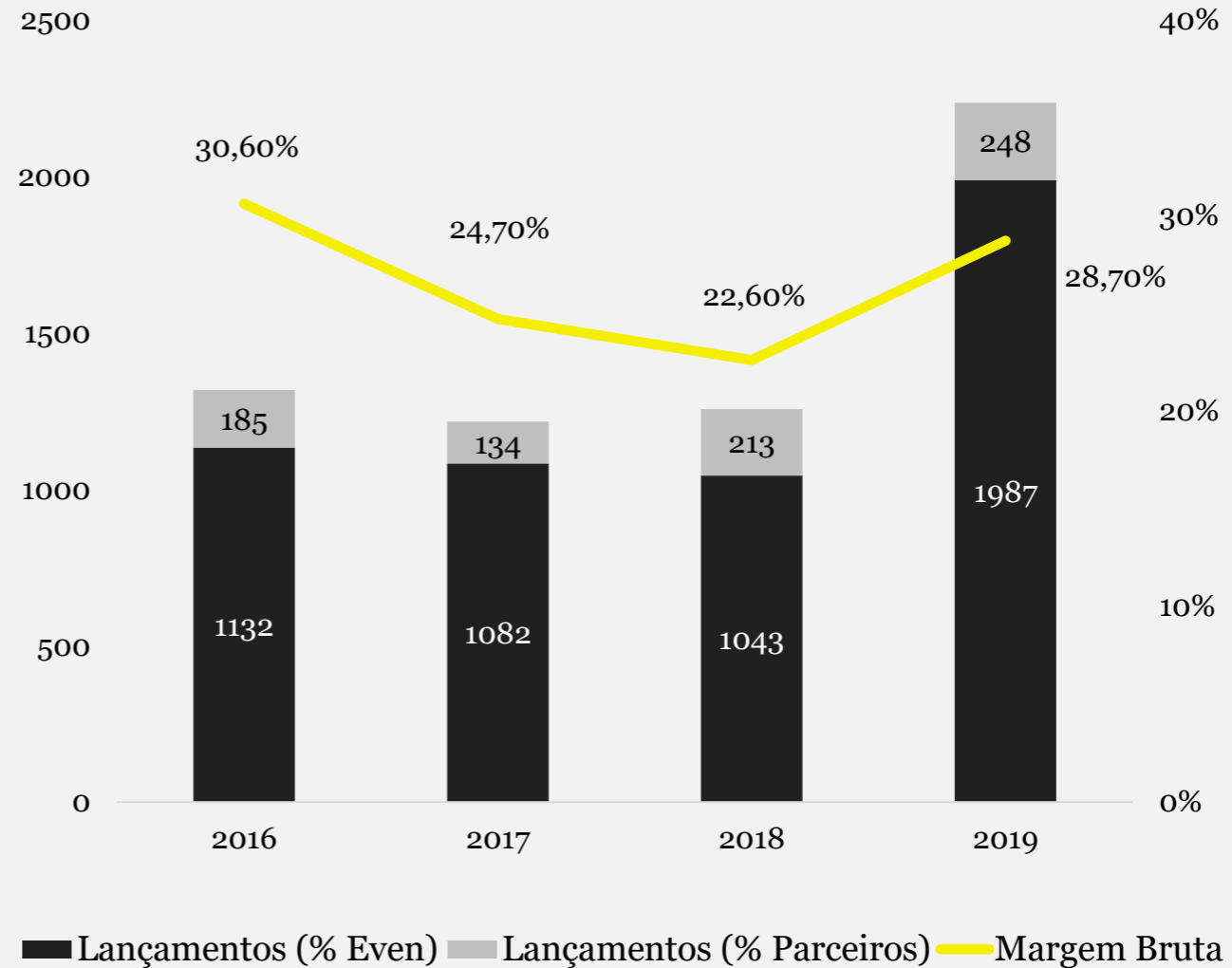
Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

A Even é uma empresa que atua com **construção e incorporação imobiliária**, ou seja, ela trabalha tanto na execução física das obras quanto na negociação dos imóveis construídos. Ela opera principalmente nas regiões de São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte e Porto Alegre. Sua atuação é tanto com empreendimento comerciais como residenciais. Suas atividades são feitas de maneira **integrada e verticalizada** permitindo-a administrar e controlar todos os estágios produtivos, sendo responsável desde a aquisição do terreno até a venda, passando pelo planejamento, desenvolvimento e execução da obra.

Foi uma das empresas que mais cresceu nos últimos anos, com suas ações quase triplicando de valor ao longo de 2019. Acredita-se que parte desse sucesso decorre de fatores como a **gestão confiável** à frente do negócio, a busca constante por **eficiência operacional** gerada, em parte, pelos cortes em gastos administrativos, o fato do preço das ações ainda estar descontado em relação às concorrentes comparando seus múltiplos, dentre outros.



Valores em R\$ Milhões

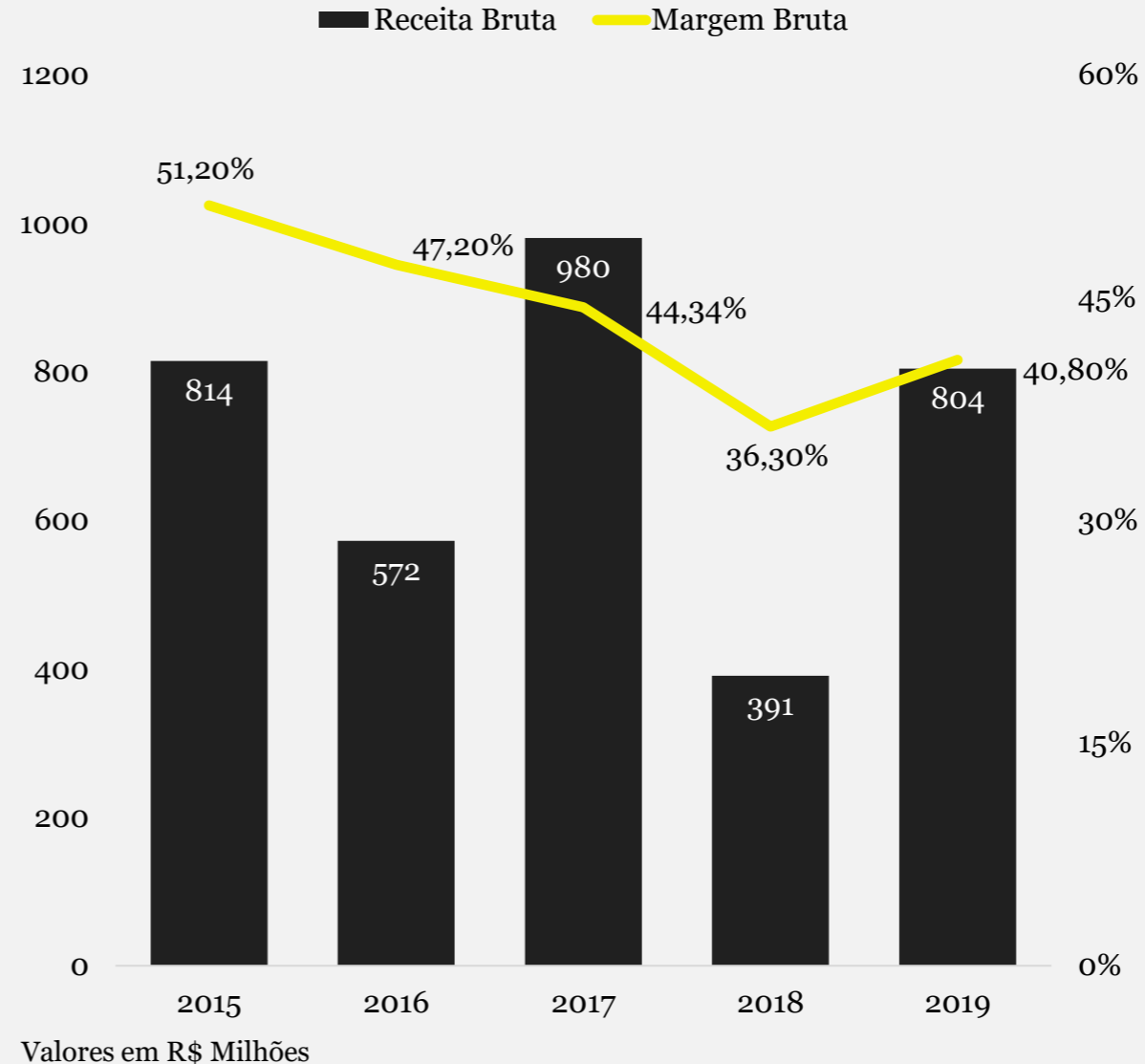
- Histórico do Setor
- Análise Geral
- Análise Financeira
- Análise Competitiva
- Destaques do Setor**
- Fatores Macros
- Conjuntura e Perspectivas



A Ez Tec é uma empresa de capital aberto do setor de incorporação e construção no Brasil. Atuando com um modelo integrado, a construtora atua **preponderantemente** no desenvolvimento residencial na região da **grande São Paulo**, com foco principal nas **classes A e B**, com imóveis comerciais e residenciais de médio e alto padrões. Preocupada com a sustentabilidade, desenvolveu uma série de programas com o objetivo de diminuir o impacto de suas atividades no meio-ambiente dentre os quais, destaca-se o Programa de Gestão de Resíduos.

A empresa nos últimos 5 anos superou o resto do mercado em termos de Retorno sobre Patrimônio em aproximadamente 3 pp, além de fechar o 3º trimestre de 2019 com uma margem EBIT de 14%. Comparativamente aos outros grandes players, a margem da EZ Tec se mantém em um patamar bom mesmo em momentos de crise.

Um dos fatores que pode explicar essa superioridade da empresa é o fato dela atuar majoritariamente em um mercado específico, o que possibilita um ganho de expertise nas **mudanças de ciclos e legislações**, bem como no reconhecimento de **oportunidades de lançamento**.



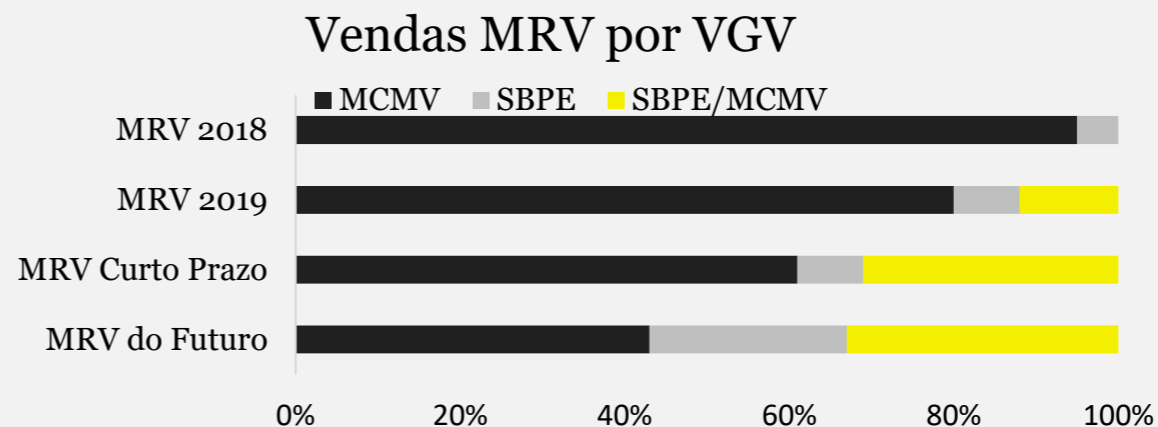
A MRV é uma construtora de grande destaque no Brasil e atua na construção de casas e apartamentos em **diversas cidades e estados brasileiros**. Focada especialmente na **construção de habitações para classes C e D**, a companhia que atua hoje em mais de 150 cidades, tem como grande foco imóveis que visam atender o programa **Minha Casa Minha Vida (MCMV)** do Governo Federal.

A empresa, entretanto, vem buscando reduzir a dependência do programa no seu Valor Geral de Vendas (VGV). Nesse sentido, a atual queda de juros vem facilitando outras formas de *funding* diferentes MCMV, fazendo com que a MRV consiga **desconcentrar parte das vendas** mais facilmente. Dada sua escala, é uma empresa que consegue oferecer juros mais baixos e pagos em longos períodos.



Acredita-se que a empresa atinge esses resultados por alguns motivos, dentre os quais destacam-se:

- **Vendas e Marketing:** as vendas da companhia são realizadas por meio de uma equipe de 3900 corretores. A MRV acredita que manter uma equipe de vendas própria proporciona uma maior eficiência em suas vendas, além de desenvolver relações melhores com os clientes.
- **Construção:** o processo produtivo da empresa é padronizado, o que permite a otimização e redução de custos, além de maior velocidade de execução de obras.
- **Financiamento aos clientes:** a disponibilidade de financiamento aos seus clientes, especialmente durante a construção do empreendimento, tem sido de fundamental importância para o negócio da companhia. Desse modo, uma maior disponibilidade de crédito permite à empresa cumprir ciclos mais rápidos de construção, o que contribui para uma melhor taxa interna de retorno de seus projetos.

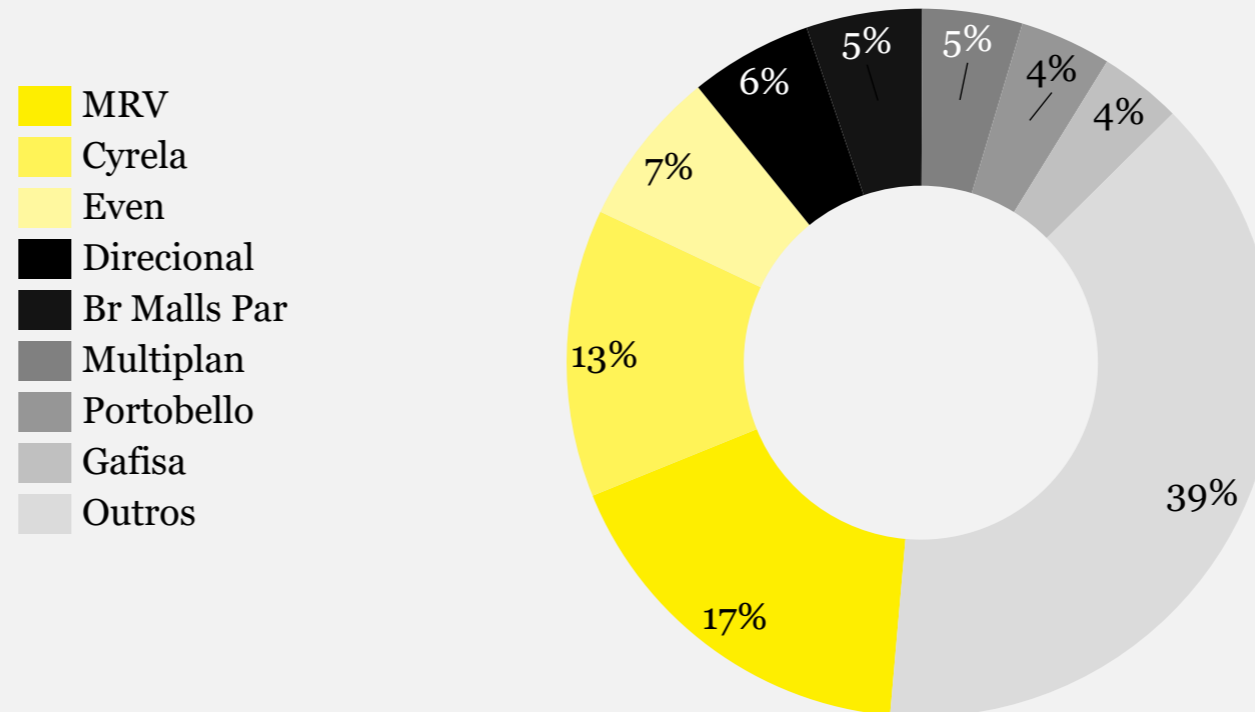


# Market Share

*Como as empresas estão distribuídas*

É importante destacar que o setor é marcado por empresas que realizam e são especializadas em tipos de construção diferente. Como citamos na descrição das empresas, algumas como a MRV são mais voltadas para a construção de imóveis residenciais, enquanto a Odebrecht, por exemplo, é especializada em obras de infraestrutura. Assim, é possível fazer tanto divisões de cada tipo de serviço quanto do setor como um todo.

Market Share de Companhias dos Setores de Construção Civil e Mercado Imobiliário (2016)



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

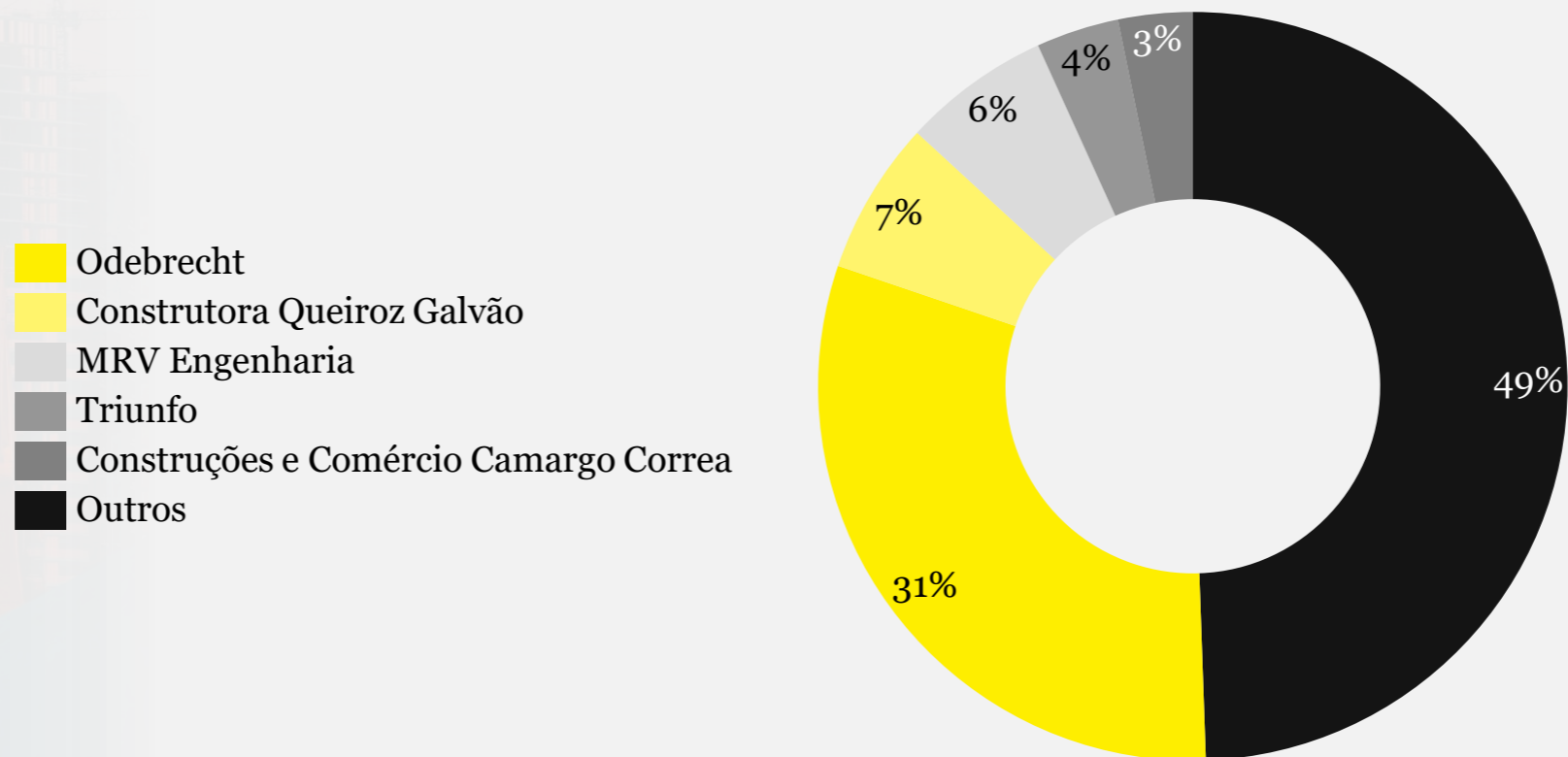
Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

Segundo o relatório da CBIC em parceria com o IBGE, o setor em 2017 apresentava uma outra distribuição. Essa se baseia no Ranking Nacional das 50 Maiores Construtoras. É importante levar em consideração que aqui estamos falando não somente da construção de imóveis, mas também outros tipos de obra. Dessa maneira, é compreensível que nem todas as empresas estejam em ambos gráficos.

É possível também observar que o resto do mercado é pulverizado em players consideravelmente menores. Contudo, é importante lembrar que esse segundo gráfico não leva em consideração toda a receita do mercado, mas somente dos **50 maiores** players.

## Market Share - CBIC (2017)



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

## HHI

(Índice de Herfindahl-Hirschman)

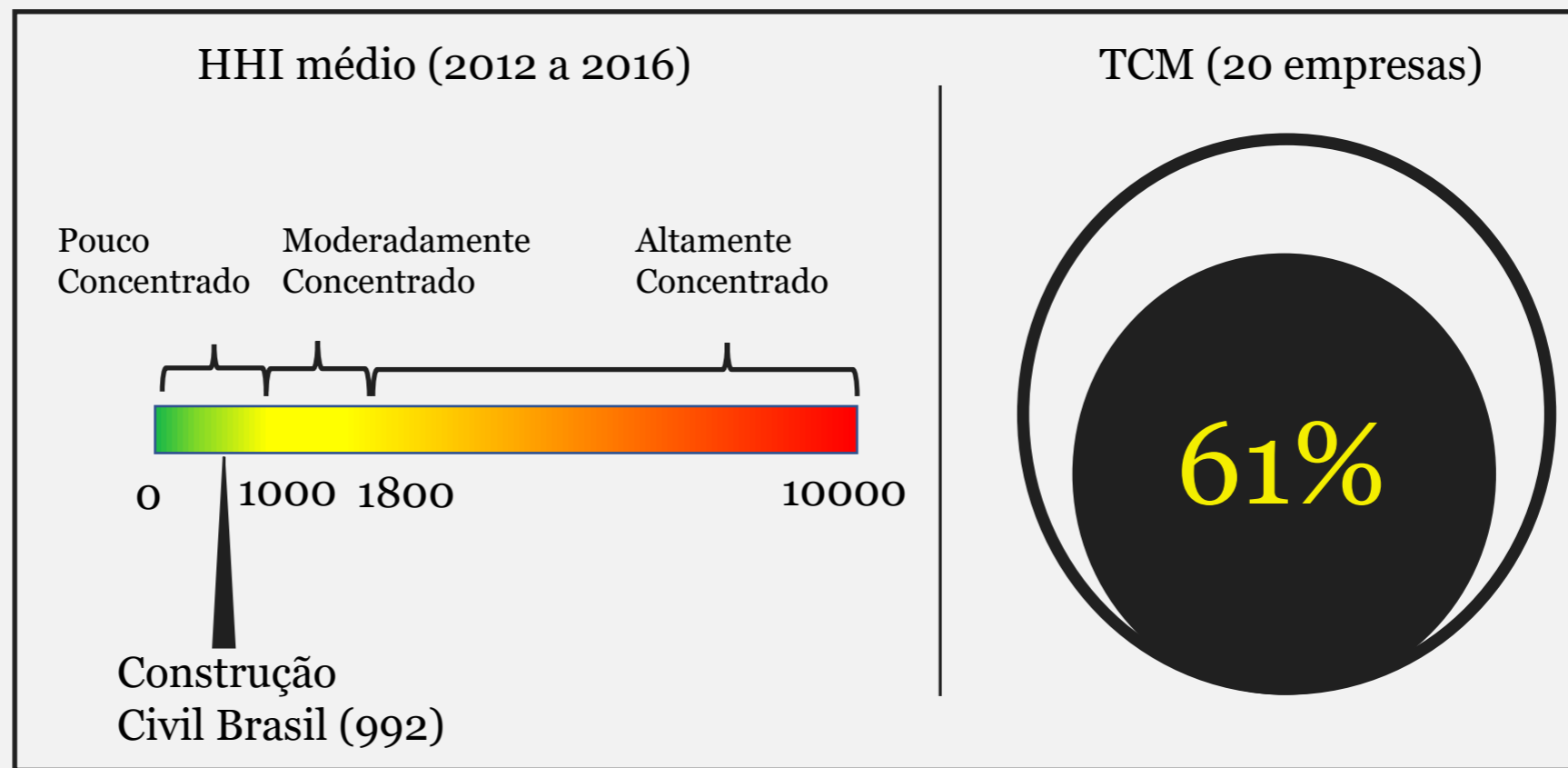
O indicador revela um número ao somar os quadrados dos shares de todas as competidoras e somando o resultado. Esse número, que varia entre aproximadamente 0 e 10000, indica se o mercado é pouco ou muito concentrado, dependendo do intervalo em que estiver o número.

## TCM

(Taxa de concentração de mercado)

O indicador revela a porcentagem de vendas, empregados, valor adicionado ou produção, em relação ao total da indústria, atribuído às quatro ou oito maiores empresas, embora possa ser considerado qualquer número de empresas neste cálculo.

Outro ponto interessante a ser analisado quando falamos de *share* é a concentração de mercado. Para entendermos um pouco sobre como ela funciona, um estudo feito na UEPA revelou dados da concentração por dois indicadores diferentes.



Existe espaço para concorrência dentro do setor no Brasil

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

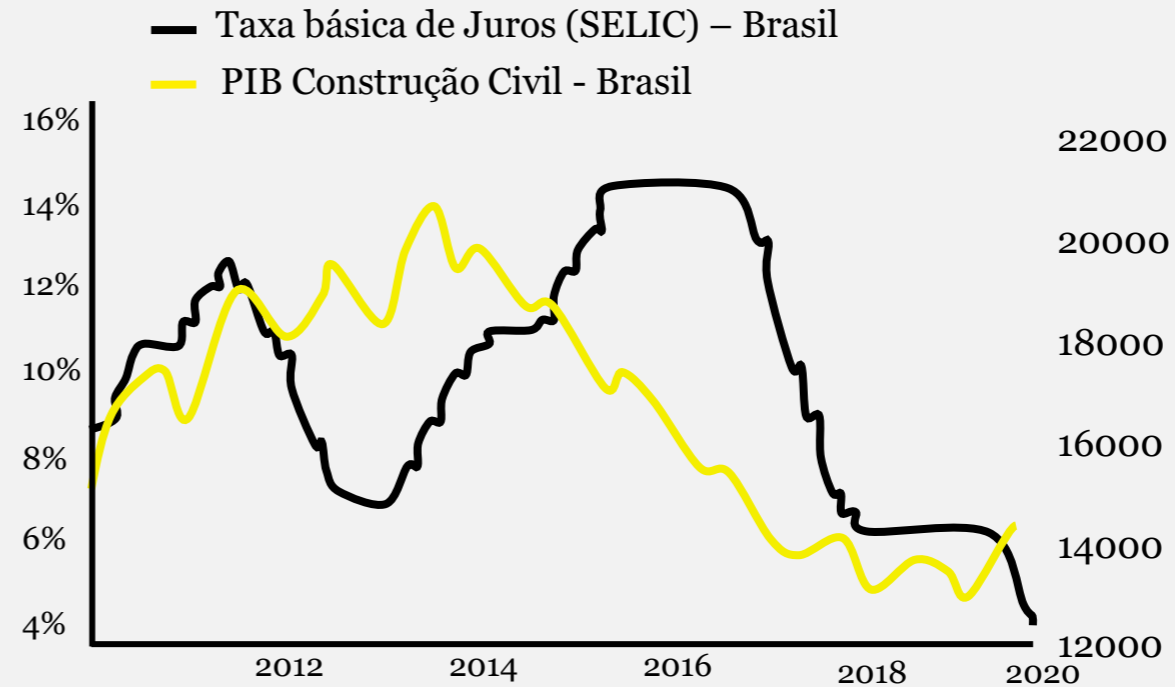
# Fatores Macro

*Como ocorre a relação entre fatores macroeconômicos e o crescimento do setor*

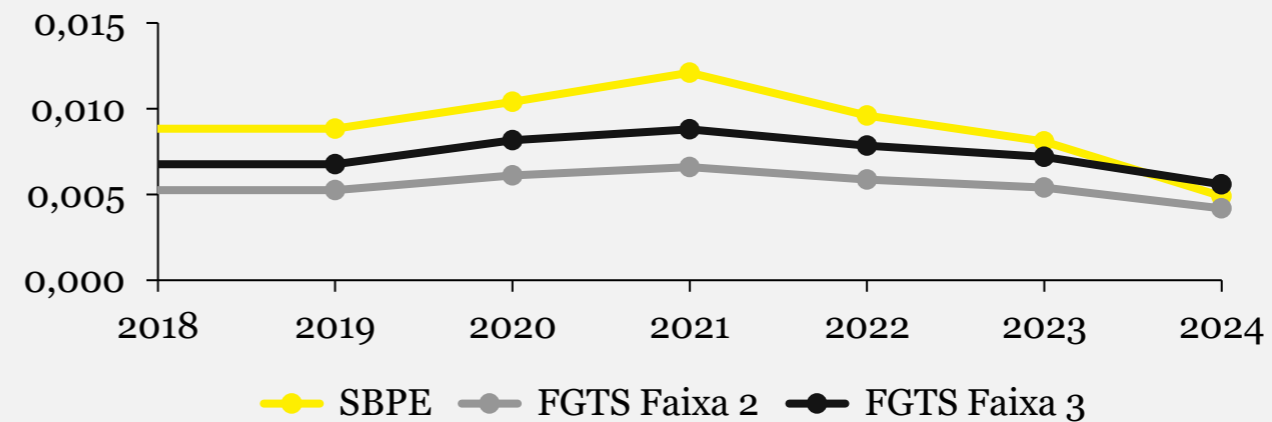
## 1. SELIC

A taxa SELIC é a taxa de juros básica da economia, o que significa que ela serve como uma espécie de baliza para as instituições definirem os juros cobrados em seus empréstimos. Por exemplo, se houver uma **queda na taxa**, há uma tendência no **barateamento do crédito** e conseqüentemente um incentivo à produção, o que é melhor tanto para a construtora quanto para o cliente, que conseguirá **financiamentos imobiliários mais facilmente**. Além disso, as construtoras que operam alavancadas veem seu risco de crédito variando conforme a taxa, o que torna o **custo das dívidas** contraídas cada vez **menor**. O setor de construção civil está diretamente ligado a esse importante indicador econômico uma vez que a SELIC influencia tanto o lado do produtor quanto do consumidor final.

Outro ponto que pode ser interessante de se observar com a queda dos juros são os créditos imobiliários oferecidos pelos bancos, que se tornam cada vez mais competitivos frente às taxas do Minha Casa Minha Vida. Ao mesmo tempo, o cenário impulsiona a melhora da acessibilidade de clientes com renda a partir de R\$ 2,8 mil, que passam a ter acesso a mais opções de financiamento, não ficando tão dependentes e restritos ao MCMV.



Fonte: Trading Economics



Fonte: RI MRV

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

JERU CONSULTING CLUB

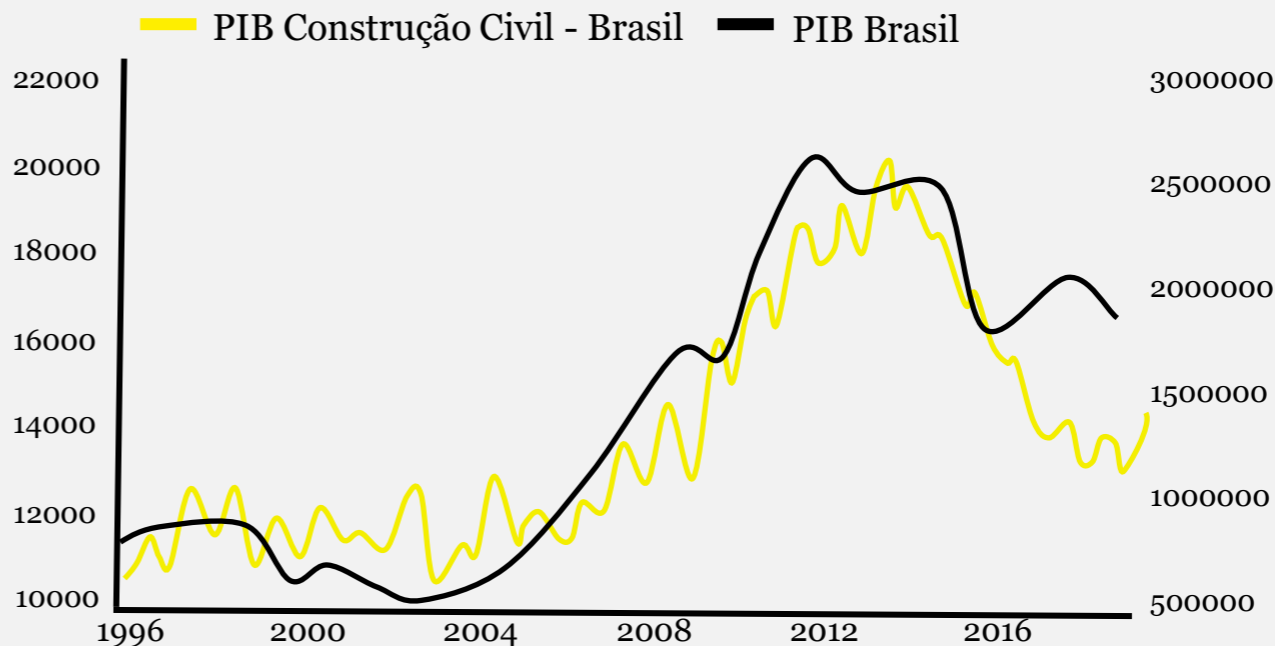
## 2. PIB

A relação entre o PIB e o setor de construção civil é bem clara. O setor é o principal componente de investimentos no Brasil, constituindo cerca de **10% do PIB** do país. Além disso, pelo fato de ser o que mais emprega no país, quanto mais ele funciona, mais pessoas estão trabalhando, recebendo salários e, conseqüentemente, consumindo, contribuindo ainda mais para outras atividades, dentre as quais pode estar a construção civil. Logo, podemos pensar essa como uma relação que quase se retroalimenta à partir do momento que se o setor vai bem, o PIB também vai, gerando novamente mais possibilidades de crescimento para o setor.

## 3. Desemprego

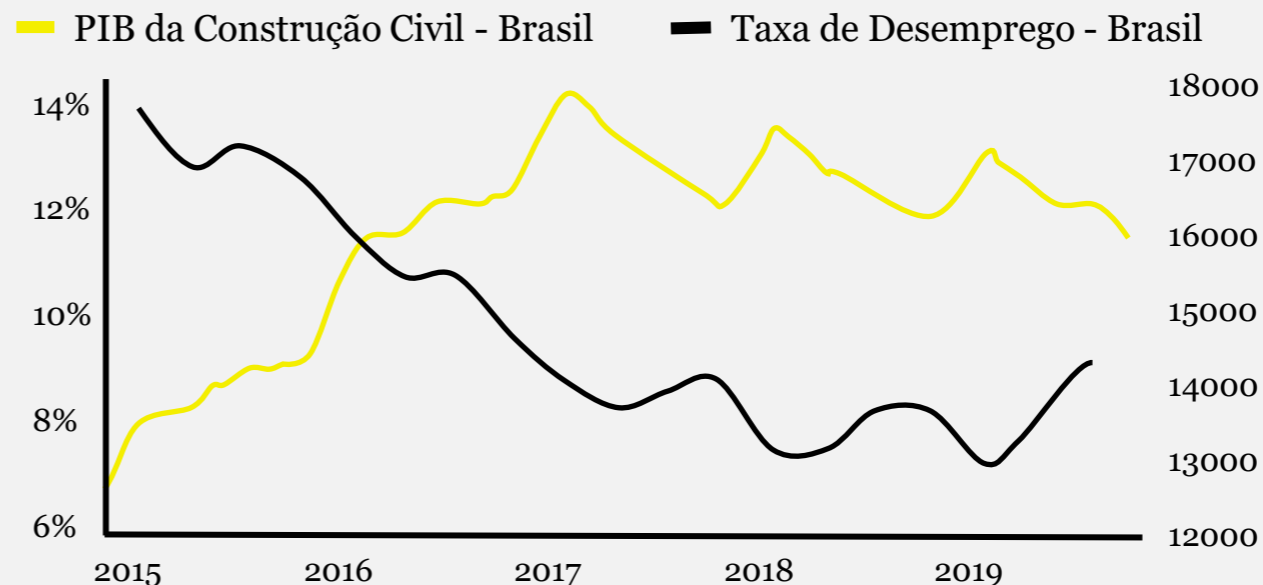
A taxa de desemprego é um dos indicadores macroeconômicos que mais se relaciona com a construção civil, porque o **setor é um dos que mais emprega no país**. Segundo o CAGED (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados), em 2019, dos quase 650 mil empregos gerados no país, cerca de 11% foram de contribuição da construção civil. Com a um saldo de admissão de mais de 70 mil pessoas, o setor viu um crescimento de 3,6% nas vagas de emprego geradas. Isso se dá em maioria pelo fato dela ser a atividade com maior capacidade de gerar **empregos no curto prazo**, dada sua **natureza cíclica**.

O desemprego em momentos de baixa do setor tende a crescer enquanto que, na alta, mais empregos estão sendo gerados no país. Assim, o setor serve como uma **válvula de escape para a redução do desemprego no curto prazo**. Essa facilidade pode estar atrelada ao fato do trabalho humano ser dificilmente substituído por uma máquina.



Valores em US\$ Milhões

Fonte: Trading Economics



Fonte: Trading Economics

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

JERJ CONSULTING CLUB

# Perspectivas futuras para o setor

*Como alguns fatores cruciais para o funcionamento do setor vêm se comportando*

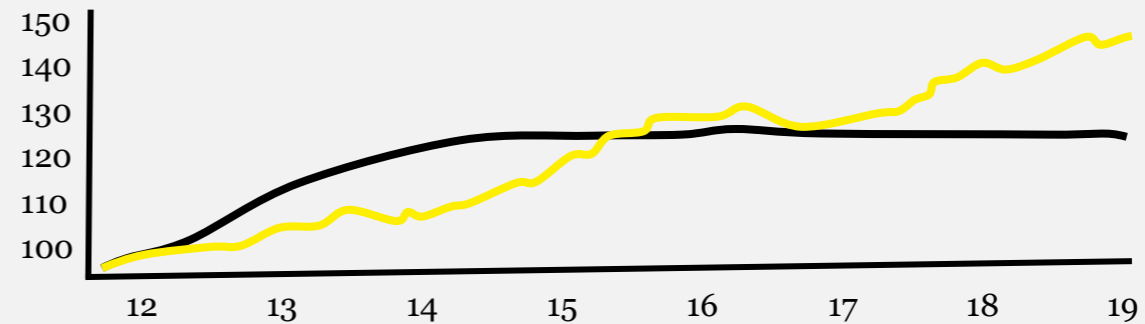
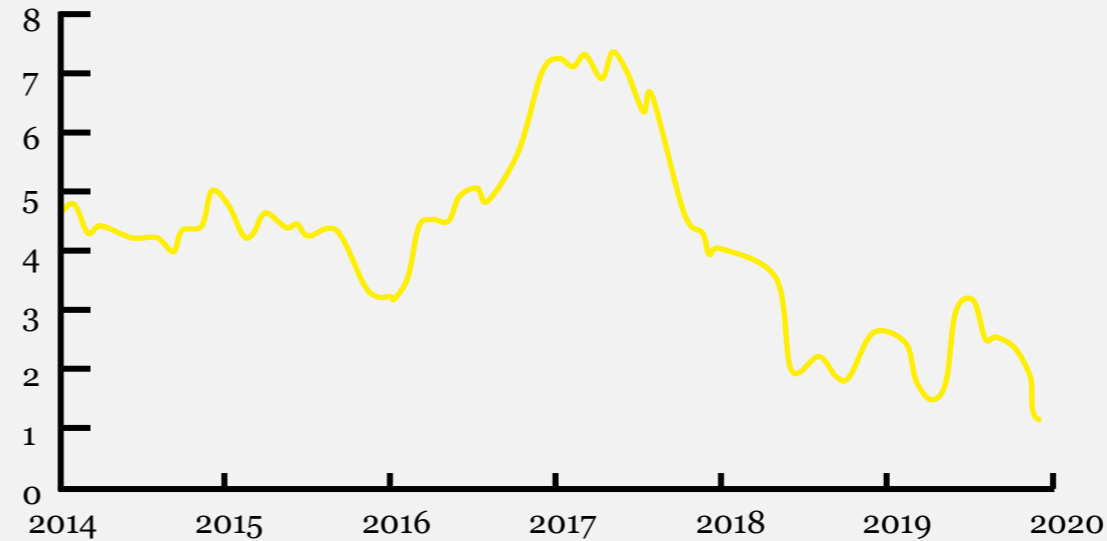
## 1. Selic Baixa

Depois de atingir sua mínima histórica (4,25%) no início de 2020, o mercado parece estar cada vez mais otimista que os juros permanecerão nesse patamar baixo por um tempo. Isso significa que a concessão de crédito, no geral, tende a se expandir tanto para pessoas físicas quanto jurídicas ao longo do ano, graças ao menor custo de se tomar uma dívida. Aqui podemos perceber que o juro real (diferença entre a taxa nominal de juros e inflação) no país está bem próximo de 1%, dando maior estímulo a investimentos de maior risco.

## 2. Redução de Estoques

Após a recente crise, as incorporadoras passaram a reduzir consideravelmente o número de lançamentos nos últimos anos. A oferta controlada, somada a recuperação da demanda, levaram os estoques das incorporadoras a níveis já adequados ao cenário atual. Atualmente existe espaço para os preços crescerem de modo geral em linha com a inflação.

Taxa de Juros Real (%)



● IGP-M ● Preço dos Imóveis (FipeZap)

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

● Conjuntura e Perspectivas



### 3. Estabilização da Oferta

Com a redução no volume de lançamentos dos últimos anos, existe a expectativa de uma estabilização na oferta de produtos na indústria. Um ponto interessante que pode auxiliar esse processo e diminuir seu impacto no futuro, foi a aprovação da nova lei dos distratos. A nova legislação estabelece um teto de 25% de retenção do valor pago no imóvel em caso de desistência por parte do comprador (distrato).

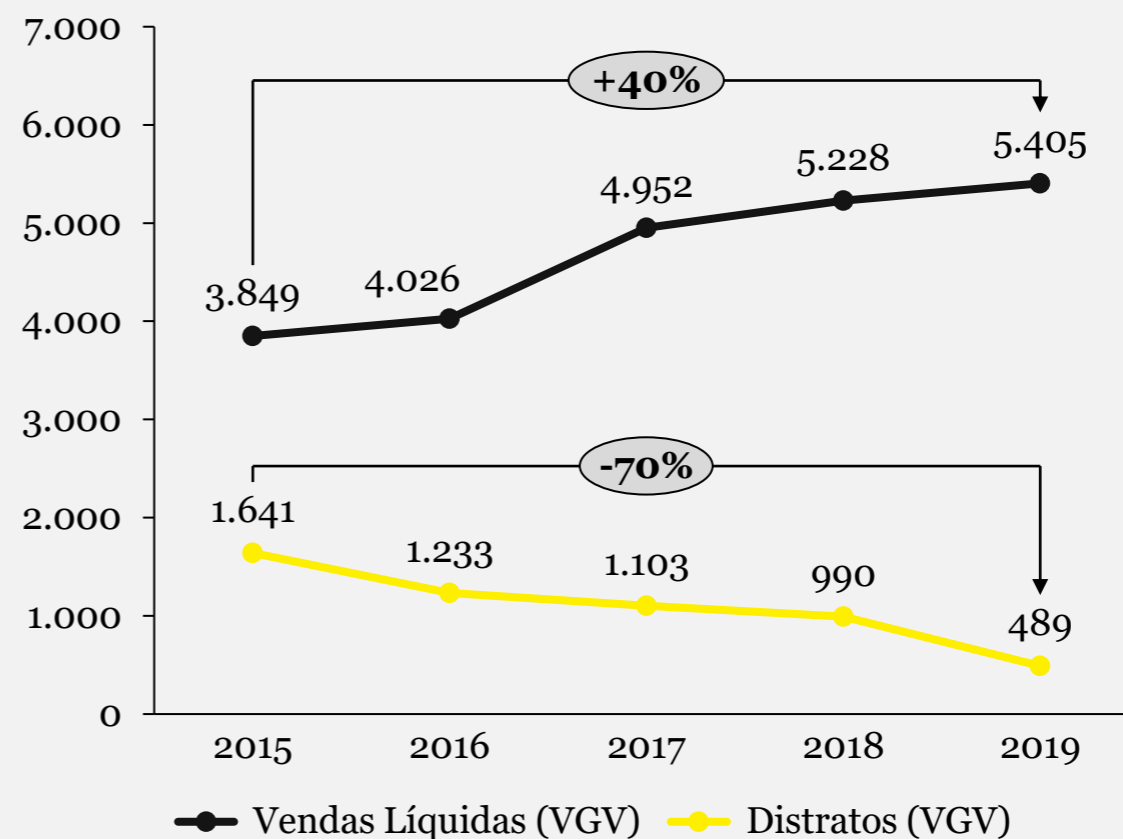
A nova lei deve amenizar o impacto dos distratos nas incorporadoras caso um novo ciclo negativo do setor ocorra e possivelmente evitará parcialmente o estresse financeiro das empresas. Isso porque durante a crise, como diversas pessoas compraram imóveis a prestações e não conseguiram honrar com os valores que teriam de ser pagos, o número de distratos disparou, prejudicando as construtoras que às vezes não conseguiam completar suas obras.

Aqui podemos ver por exemplo como o número de distratos da MRV sofreu uma redução de mais de 65% entre 2018 e 2019, já reflexo da nova lei.

### 4. Aumento da Hipoteca

Segundo a Consultoria McKinsey & Company, os empréstimos hipotecários cresceram de 5 a 10% em 2019, contra 4% de CAGR dos anos anteriores. Os bancos estão competindo por essa demanda, que provoca uma queda nas taxas de juros e facilita o acesso a esse tipo de financiamento. Um ponto interessante quanto às hipotecas é o aproveitamento digital do acesso ao financiamento, que vem facilitando e melhorando os processos de aprovação e experiência de usuário.

Vendas X Distratos (R\$ Milhões)



(Fonte: RI MRV)

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

## 5. Reformas

A aprovação da Reforma da previdência ao final de 2019 vem gerando cada vez mais expectativas quanto às outras pautas econômicas do governos como a reforma tributária, e à recuperação da economia brasileira depois da crise que se iniciou em meados da década passada. Com a reforma, é previsto que o governo economize cerca de 800 bilhões de reais ao longo de 10 anos.

Já a reforma tributária, a princípio, teria um impacto um pouco diferente. O aumento da carga tributária sobre a construção civil de aproximadamente 15 pontos percentuais aliada a **uma não desoneração da folha de salários** torna a **situação extremamente preocupante**. Segundo a CBIC, a mão de obra chega a representar cerca de 57% do Custo Unitário Básico e os encargos trabalhistas e previdenciários se aproximam a 130% do custo da mão de obra. Dessa maneira, o aumento na carga tributária sobre a atividade sem que seja repensado o modelo de tributação sobre a folha de salários prejudicará de maneira brusca o setor da construção pesada no Brasil.

Segundo o presidente da CBIC, “Não existe IVA [Imposto sobre o Valor Agregado] se não houver desoneração de folha de pagamento, porque não tem como fazer uma reforma tributária que efetivamente não seja uma reforma”. Essa frase remete à sensação da instituição de que, caso aprovada sem a desoneração da folha de pagamentos, o setor de construção civil, responsável por boa parte da geração de valor no país, estaria pagando a conta da reforma sozinho, prejudicando no futuro não só a si mesmo, como ao resto do país.

É importante lembrar que as reformas têm como objetivo reduzir as incertezas político-econômicas do Brasil, tornando-o mais visível e propenso a receber investimentos em diversos setores. Alguns investidores já se arriscam a investir no país, mas o risco de insolvência, que gera inflação e depreciação do câmbio (dois efeitos colaterais preocupantes), impede maior participação do capital externo nos projetos de infraestrutura do país. As reformas, por sua vez, visam tranquilizar esse investidor quanto ao **“Risco Brasil”**.

Histórico  
do Setor

Análise  
Geral

Análise  
Financeira

Análise  
Competitiva

Destaques  
do Setor

Fatores  
Macros

Conjuntura e  
Perspectivas

# Reflexos do Otimismo

*Como podemos identificar que o mercado caminha para melhores dias*

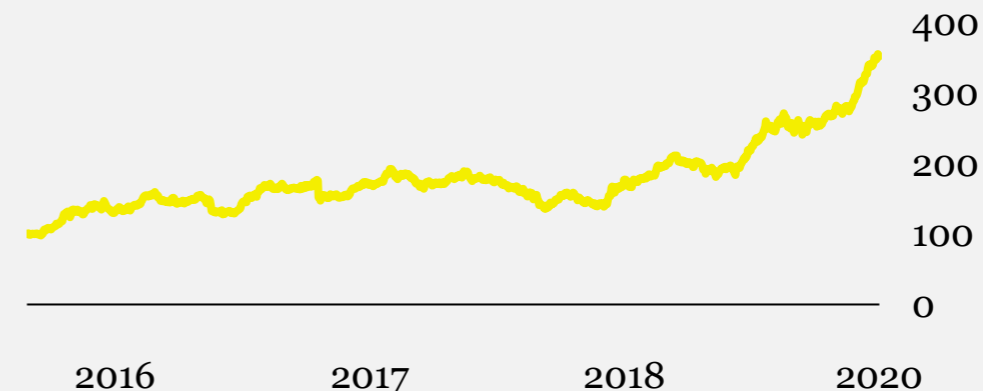
## 1. FIIs

FIIs ou Fundos de Investimentos imobiliários é a modalidade de investimento que mais cresceu nos últimos anos no Brasil. No último ano, o **número de investidores em FIIs** quase **dobrou** na bolsa de valores de São Paulo, o que aumentou consideravelmente sua liquidez. Em relação a janeiro, os dados da B3 mostram que os fundos listados negociaram **volume financeiro quatro vezes maior** em outubro. Além disso, o patrimônio líquido dos 200 fundos listados em bolsa alcançou R\$ 74,4 bilhões em outubro, com alta de 35,8% em 2019. A modalidade cada vez mais se torna uma alternativa interessante de se ganhar mesmo comprando frações bem pequenas dos fundos.

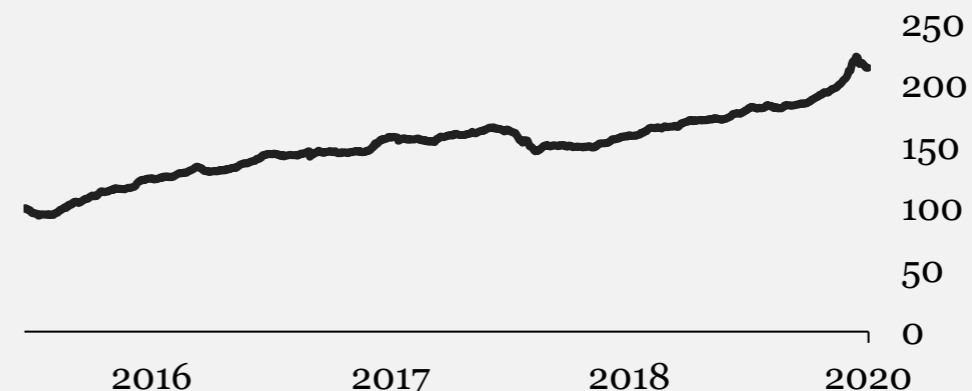
A expectativa para 2020 é de manutenção desse crescimento com o ciclo imobiliário que voltou a ganhar impulso com a manutenção do juro básico nas mínimas e a aceleração do crescimento do PIB, por exemplo. Aqui temos o gráfico do **IMOB**, índice Imobiliário da B3, que tem por objetivo medir o comportamento conjunto das ações de empresas dos setores de atividade imobiliária (construção civil, intermediação imobiliária e exploração de imóveis) negociadas na bolsa e o **IFIX**, índice da B3 que mede a performance de uma carteira composta por cotas de fundos imobiliários que são listados para negociação. É interessante ver como ambos tiveram um crescimento acentuado em 2019, tornando 2020 um ano repleto de expectativas em cima desses ativos, antes da crise econômica gerada pela pandemia da COVID-19.

O crescimento de FIIs, apesar de não ser um fator por si só, funciona como uma **evidência de** que o **otimismo acerca do mercado de construção civil** pode estar vindo a se concretizar num futuro próximo. Dessa maneira, ele potencializa as indicações macro de que o futuro próximo do setor é próspero.

Variação IMOB  
(Base 100 em 01/01/2016)



Variação IFIX  
(Base 100 em 01/01/2016)



Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

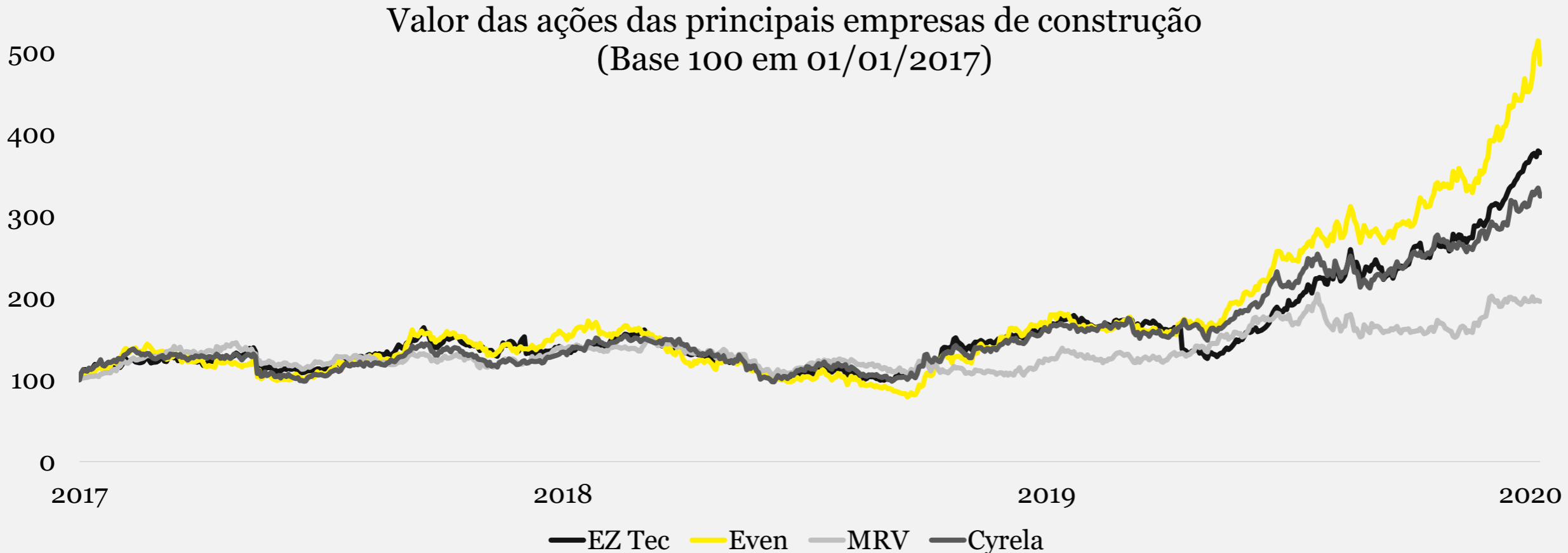
Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

JERJ CONSULTING  
CLUB

## 2. Valorização das Empresas

Outro ponto relevante que demonstra a confiança nesse mercado para os próximos anos é o valor das ações dos grandes players do mercado da construção civil. Dentre as diversas empresas listadas na bolsa brasileira, as 4 maiores do setor obtiveram uma valorização expressiva de seus papéis em 2019. De 2017 a 2019, os papéis da EZ Tec se valorizaram em cerca de 3,7 vezes, enquanto a Even chegou a quintuplicar seu valor de mercado. Já a MRV e Cyrela viram o preço de suas ações crescer em 1,9 e 3,2 vezes, respectivamente



(Fonte: br.advfn)

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

### 3. Renda Disponível

O crescimento real da renda per capita após crise de 2015-17 deve apoiar o crescimento da indústria. Somada a essa recuperação da atividade econômica, vem também expectativa de queda nas taxas de desemprego.

De acordo com dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua - PNAD Contínua, realizada pelo IBGE, houve um aumento de 94 mil empregos na construção civil, comparando agosto de 2019 com o mesmo mês do ano anterior. Desta maneira, o número de pessoas ocupadas no setor passou de 6,652 milhões para 6,746 milhões, o que representou crescimento de 1,4%.

A união desses fatores, por sua vez, proporcionam um aumento da estabilidade financeira das famílias. Conseqüentemente, essa estabilização estimulará o consumo dessas famílias nos mais diversos setores da economia.

Histórico  
do Setor

Análise  
Geral

Análise  
Financeira

Análise  
Competitiva

Destaques  
do Setor

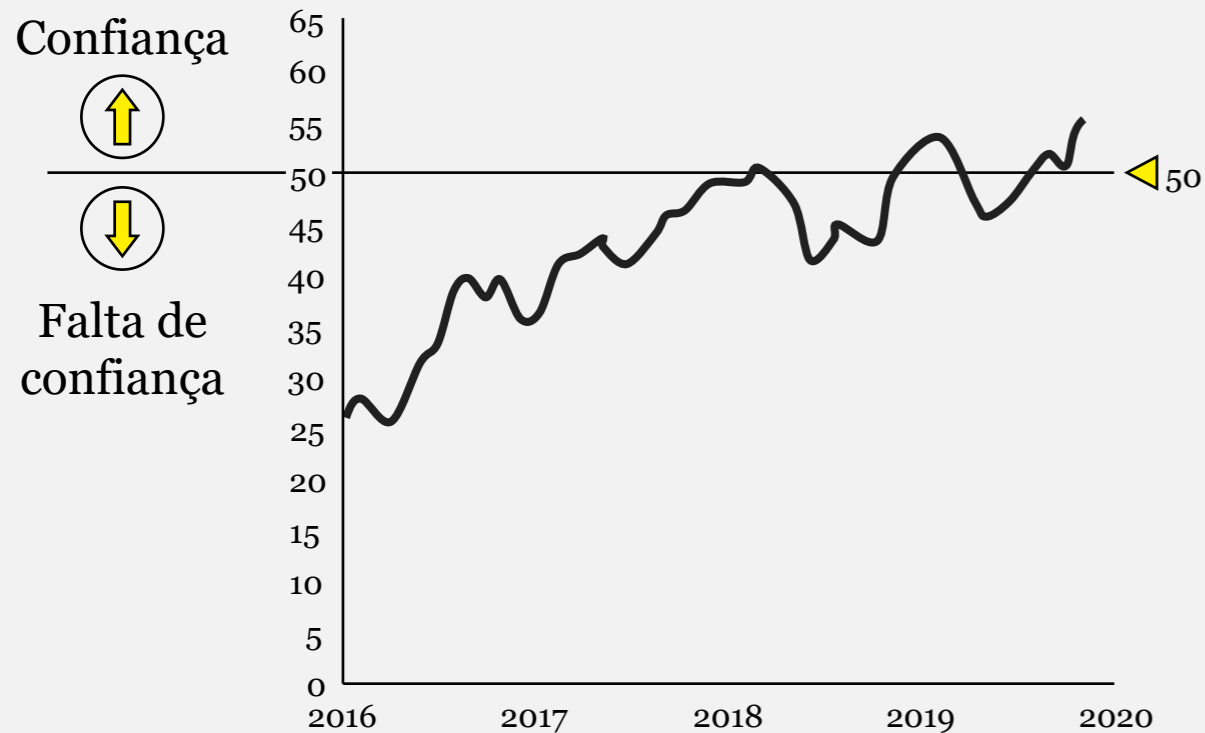
Fatores  
Macros

Conjuntura e  
Perspectivas

## 4. Aumento da Confiança

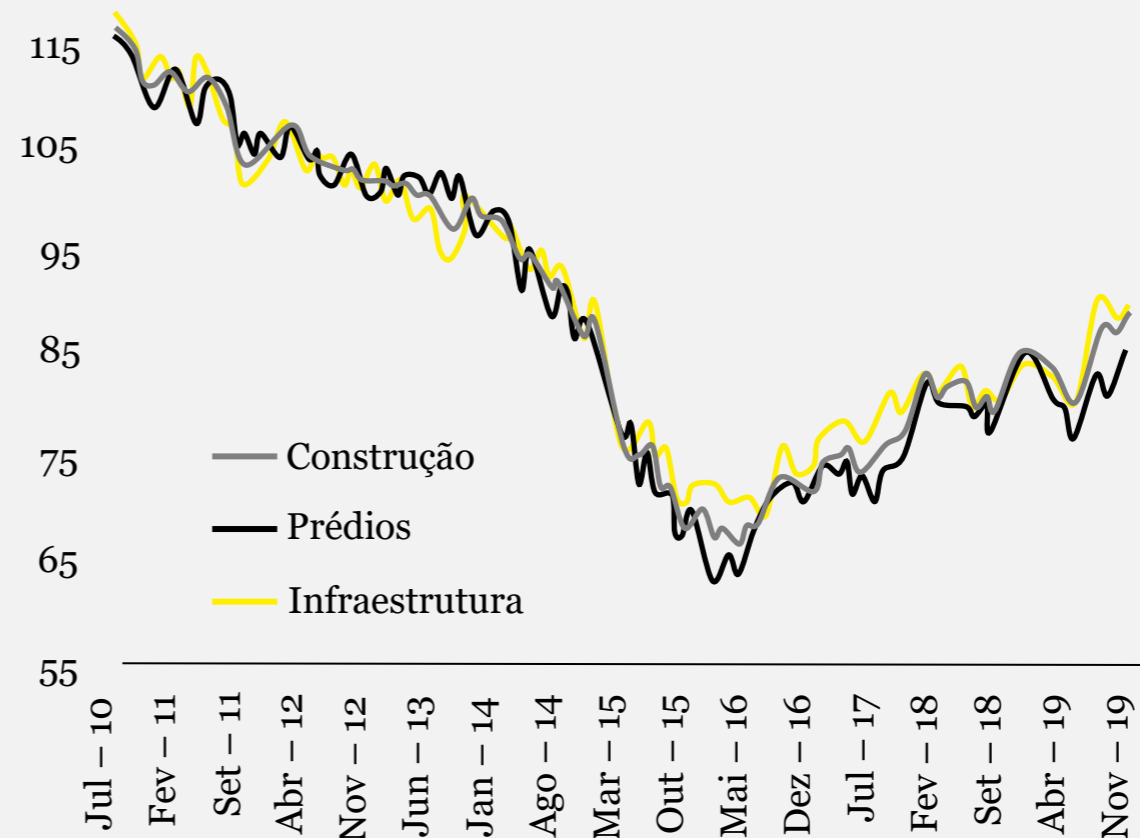
Esse cenário como um todo tem como consequência um aumento da expectativa tanto de consumidores, quanto de investidores em relação ao setor como um todo. Os índices de confiança estão virando a chave e, agora, vivem uma nova tendência de crescimento, impulsionados pelos fatores citados acima.

Índice de Confiança dos Profissionais da Construção



(Fonte: McKinsey & Co)

Índices de Confiança da Construção



(Fonte: BTG Pactual)

Além desses, O Índice de Confiança da Construção (FGV), na comparação de setembro de 2019 em relação ao mesmo período do ano anterior avançou 6,8 pontos, com avanço de 5,2 pontos no índice da Situação Atual da Construção e 8 pontos no Índice de Expectativas da Construção, mostrando maior otimismo do setor em relação ao longo prazo, embora a confiança de curto prazo também tenha avançado no período.

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

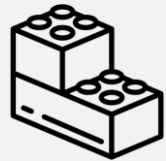
Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

UFRRJ CONSULTING CLUB

# Tendências

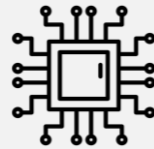
Algumas das principais tendências do setor daqui para frente



## Construções Modulares

A realização de obras por meio da montagem modular de peças pré-fabricadas é uma técnica utilizada em larga escala há anos em países desenvolvidos. Já no Brasil, essas tecnologias vêm tomando cada vez mais espaço ao longo dos últimos anos, principalmente nas obras de grandes dimensões. Contudo, a evolução da técnica possibilitou que ela servisse para além das grandes obras, como edifícios e galpões, sendo, hoje, **acessível para pequenos empreendimentos**, seja para a construção de casas, anexos e afins.

Isso garante não só **mais velocidade** e um melhor custo-benefício para toda a construção, como também agrega um melhor padrão de **qualidade e durabilidade**, já que as peças são produzidas em ambiente controlado. Além disso, pelo fato do desperdício de materiais ser menor em suas fabricações, as peças se tornam mais sustentáveis.



## Construtechs

Uma das grandes críticas que se faz à construção civil é o fato de que ela ainda **não está tão imersa no mundo digital** quanto outros setores. O setor é considerado o 2º pior em processos de digitalização, ficando atrás apenas do setor de Agricultura/Caça e Pesca. Nesse sentido, empresas de tecnologia vêm sendo criadas para oferecer serviços às empresas do setor e suprir a lacuna existente. No mundo os serviços oferecidos pela **Construtechs** variam desde aluguel de equipamentos, gerenciamento de resíduos até maquetes interativas e modelos 3D imersivos. Atualmente, no Brasil, a maioria atua com a venda e locação de imóveis, mas existem outras que oferecem serviços no setor de manutenção e decoração predial e em quase todas as áreas desde o projeto até o pós-obra.

Para os próximos anos, essas empresas podem vir a revolucionar o setor com o processo de digitalização, otimizando processos dentro das construtoras e incorporadoras, potencializando seus resultados futuros.



## Sustentabilidade nas Obras

A preocupação com a sustentabilidade das obras também tem sido cada vez maior nas construtoras, afinal, trata-se de um tema cada vez mais valorizado pelo mercado em geral. Além disso, torna-se possível mitigar os danos causados ao meio ambiente, ao mesmo tempo em que se agrega melhor **eficiência energética e longevidade às obras**, reduzindo custos.

O conceito não se limita somente ao resultado final do projeto. A sustentabilidade nesse caso começa já no planejamento da obra, com a seleção dos materiais a serem utilizados, bem como detalhes arquitetônicos que geram valor nesse sentido.

Uma das principais práticas de sustentabilidade se tornou a produção de energia própria, fato que explica o aumento de 560% em dois anos no uso de painéis solares para a produção de energia renovável.

Histórico do Setor

Análise Geral

Análise Financeira

Análise Competitiva

Destaques do Setor

Fatores Macros

Conjuntura e Perspectivas

# Elaboração

Enzo Begni Fraga d'Egmont

**Email:** [enzobegni@poli.ufrj.br](mailto:enzobegni@poli.ufrj.br)

**Linkedin:** [www.linkedin.com/in/enzo-begni](http://www.linkedin.com/in/enzo-begni)

Marcelo Alves de Arruda Bezerra

**Email:** [marcelo.arruda@poli.ufrj.br](mailto:marcelo.arruda@poli.ufrj.br)

**Linkedin:** [www.linkedin.com/in/Marcelo-de-Arruda](http://www.linkedin.com/in/Marcelo-de-Arruda)





# UFRJ CONSULTING CLUB

UFRJ Consulting Club - Organização Estudantil - Prédio do Centro de Tecnologia - Bloco F - Ilha do Fundão - RJ

Site: [consultingclub.com.br](http://consultingclub.com.br)

E-mail: [consultingclub@poli.ufrj.br](mailto:consultingclub@poli.ufrj.br)

Facebook: [facebook.com/ufrjcc](https://facebook.com/ufrjcc)