



CAROLINNA FERNANDA BUENO PEPELESCOV

**UMA ANÁLISE AO EFEITO DA CRISE ECONÔMICA NO
SEGMENTO DE EMPREENDIMENTOS RESIDENCIAIS
POPULARES**

Trabalho apresentado ao curso MBA em Gestão Estratégica de Empresas, Pós-Graduação *lato sensu*, Nível de Especialização, do Programa FGV Management da Fundação Getulio Vargas, como pré-requisito para a obtenção do Título de Especialista.

José Carlos Franco de Abreu Filho

Coordenador Acadêmico Executivo

Theodomiro S. M. Delpim

Orientador

Londrina – PR

2016

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS

PROGRAMA FGV MANAGEMENT

MBA EM GESTÃO ESTRATÉGICA DE EMPRESAS

O Trabalho de Conclusão de Curso

Avaliar o efeito da crise no segmento de empreendimentos residenciais populares

elaborado por Carolinna Fernanda Bueno Pepelescov e aprovado pela Coordenação Acadêmica, foi aceito como pré-requisito para a obtenção do certificado do Curso de Pós-Graduação *lato sensu* MBA em Gestão Estratégica de Empresas, Nível de Especialização, do Programa FGV Management.

Data da Aprovação: Local, Data

José Carlos Franco de Abreu Filho

Coordenador Acadêmico Executivo

Theodomiro S. M. Delpim

Orientador

TERMO DE COMPROMISSO

O aluno Carolinna Fernanda Bueno Pepelescov, abaixo assinado, do curso de MBA em Gestão Estratégica de Empresas, Turma GEE-Londrina (4/2011), do Programa FGV Management, realizado nas dependências da instituição conveniada ISAE, no período de 11/04/2014 a 11/04/2016 declara que o conteúdo do Trabalho de Conclusão de Curso intitulado **AVALIAR O EFEITO DA CRISE NO SEGMENTO DE EMPREENDIMENTOS RESIDENCIAIS POPULARES**, é autêntico e original.

Local, Data

CAROLINNA FERNANDA BUENO

PEPELESCOV

Dedicatória

Ao Cristiano, pessoa com quem amo partilhar a vida. Obrigada pelo carinho, a paciência e por sua capacidade de me trazer paz na correria do período do curso.

Resumo

O presente trabalho foi desenvolvido com o intuito de avaliar o efeito da crise econômica brasileira no segmento de empreendimentos residenciais populares, com o objetivo de analisar o impacto da crise econômica nos últimos três anos no mercado imobiliário. A metodologia do trabalho foi baseada em uma pesquisa exploratória de caráter documental da empresa MRV por se tratar de uma empresa de capital aberto do segmento deste tipo específico de empreendimento possibilitando a análise, onde foram levantados diversos referenciais teóricos a fim de conseguir avaliar o efeito da crise no segmento de empreendimentos residenciais populares. Com a economia brasileira incapaz de manter o mesmo ritmo de crescimento ao longo dos anos, a piora da situação fiscal no Brasil, desequilíbrio nas contas públicas, aumento da dívida do governo, deterioração fiscal fez com que essa série de incertezas causassem um recuo no que diz respeito a consumo e investimento, desacelerando a economia. No que diz respeito especificamente ao mercado de empreendimentos residenciais populares, a análise geral referente ao período de 2013 a 2015 em relação a vendas e distratos da incorporadora de empreendimento imobiliários MRV permitiu verificar que os distratos cresceram nos últimos dois anos, apresentando uma elevação no terceiro trimestre de 2015, que pode possuir uma ligação direta com o aumento da taxa de desemprego. Outro ponto importante que afetou o mercado imobiliário e pode ter refletido diretamente no aumento da taxa de distrato no ano de 2015 foi a elevação da taxa de juros e a dificuldade na concessão do crédito imobiliário devido ao momento econômico que o Brasil passou no ano de 2015. Por fim cita-se que especialistas sugerem que o segmento não tenha grandes avanços no ano que segue e pode iniciar melhoras no próximo ano, enquanto isso se utilizam de estratégias como diminuição do estoque de obras concluídas e minimização no número de distratos.

Palavras Chave: Incorporadoras. Empreendimentos Residenciais Populares. Crise Econômica. Distratos.

Abstract

The present work has developed in order to evaluate the effect of Brazilian economic crisis on the income residential project segment, in the sake to analyze the aftereffect of the economic downturn in the last three years on the real estate market. The methodology has based on an exploratory research with a documental approach of MRV enterprise. This is a publicly traded company of this specific segment. The analysis has used several theoretical references to check the economical crisis effects in this context. The economic issues, such as: the growth deficit of Brazilian economy, the fiscal decrement, imbalance in public accounts, government debt increase, the fiscal deterioration have leveraged uncertainties in consumption and investment, slowing the economy growth. Regarding to popular residential developments market, the overall analysis of sales and dissolutions of MVR from 2013 to 2015 period allowed to verify the growth of rescissions in the last two years, with a increase on the third semester of 2015, that may induce the increase of unemployment rate. Another point that has affected the real estate market and may be cause the increase rate of rescission in 2015 was the increasing of interest rate and the difficult in real estate lending due to Brazilian economy situation in 2015. Thereafter, experts indicate that the segment are not going to be sizeable advancement in the next years and may improve after. Thus, they are using approaches such as inventory reduction in completed buildings and the minimization in the number of rescissions.

Key Words: Real Estate Developers. Popular Residential Developments. Economical Crisis. Rescissions.

AGRADECIMENTOS

Ao meu esposo e aos meus pais e minha irmã, pelo apoio nas horas difíceis, de desânimo e cansaço.

Ao Gleyson que incentivou a iniciar do curso.

As minhas amigas Patricia, Thalísie e Jessica pelos trabalhos em grupos, momentos de bate papo e pela convivência nesse período de curso.

Enfim, agradeço a todas as pessoas que fizeram parte dessa etapa decisiva em minha vida.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	09
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	10
2.1. CRISE ECONÔMICA NO BRASIL	10
2.1.1. CRISE ECONÔMICA GLOBAL	10
2.1.2. OS EFEITOS DA CRISE NO BRASIL	10
2.2. MERCADO IMOBILIÁRIO NO BRASIL.....	12
2.2.1. A EXPANSÃO DO MERCADO DE CONSTRUÇÃO NO BRASIL.....	12
2.2.2. O MERCADO ATUAL	13
3. METODOLOGIA.....	15
4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS.....	16
4.1. HISTÓRICO DA EMPRESA	16
4.1.1. IDENTIDADE ORGANIZACIONAL.....	16
4.2. DADOS DOS ANOS 2013 / 2014 / 2015	17
4.2.1. 2013	17
4.2.2. 2014	19
4.2.3. 2015	21
5. ANÁLISE DOS RESULTADOS	23
6. RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES	29
7. CONCLUSÕES.....	30
8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	31

1. INTRODUÇÃO

Na última década, o cenário do mercado financeiro mundial enfrentou diversas crises. No Brasil, o mercado financeiro obteve grande potencial de desenvolvimento, pelo fato das organizações públicas e privadas disponibilizarem vários métodos para incentivar a utilização de poupanças até chegar os dias atuais. No entanto a crise econômica americana vivenciada causou alguns transtornos a economia do Brasil, uma série de medidas tomadas apresentaram um reflexo nos últimos anos desencadeando a crise brasileira.

No que diz respeito ao mercado de empreendimentos residenciais populares, este foi um cenário que ganhou muita importância nos últimos anos, associando o fato deste ser um mercado consumidor muito representativo, e uma série de incentivos terem sido lançados por parte do governo e financiadoras, aumentaram a busca pela casa própria. O mercado imobiliário deste tipo de empreendimento cresceu em ritmo acelerado desde 2008.

Assim, este trabalho vem com o objetivo de analisar o impacto da crise econômica nos últimos três anos no mercado imobiliário. A metodologia do trabalho está baseada em uma pesquisa exploratória de caráter documental, onde foram levantados diversos referenciais teóricos a fim de conseguir avaliar o efeito da crise no segmento de empreendimentos residenciais populares.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. CRISE ECONÔMICA NO BRASIL

Partindo do princípio que o termo economia possui como significado administração de um lar, trata-se de uma ciência que estuda questões produtivas e consumo. Já o termo crise pode ser dito como uma alteração brusca no desenvolvimento de um qualquer evento ou acontecimento, sendo considerada também uma situação complicada ou de escassez.

No que diz respeito a crise econômica brasileira Cury e Cavallini (2015) colocam que o problema teve início em 2008 com a crise global que culminou com a quebra do banco Lehman Brothers nos EUA e acabou apresentando reflexos em todo o mundo, fazendo com que o governo apostasse na redução do esforço fiscal e no aumento dos gastos públicos como medida de estímulo.

2.1.1. Crise econômica global

Mais conhecida como a crise econômica de 2008, mantêm suas origens no grande acontecimento de 2001, onde a tradicional instituição bancária dos Estados Unidos, *Lehman Brothers*, que desempenhava suas funções desde 1850, anunciou sua falência e conseqüentemente fez com que a maior seguradora do país a *American International Group* (AIG), também decretasse sua falência.

Isto aconteceu porque o governo americano se recusou a oferecer garantias para o *Barclays Bank*, banco de origem inglesa que mostrava grande interesse em comprar o *Lehman Brothers*. Então, optou por introduzir 8 bilhões de dólares na AIG, visando salvar as transações concretizadas pela organização. Semanas depois a crise econômica norte-americana atingiu a economia global onde diversas organizações com abrangência internacional comunicaram perdas bilionárias.

Porém, é interessante observar que a raiz da instabilidade pode repousar nas apreensões dos agentes quanto ao enfraquecimento do ritmo de expansão da maior economia do mundo (com teto previsto de 2,5% em 2007), fruto do encolhimento dos níveis de consumo, associado ao menor dinamismo do mercado de trabalho e da massa de salários, em face do esvaziamento da derradeira bolha superexpansiva: a imobiliária. Tal argumento ficou patente no dia 13 de março de 2007, quando o surgimento de informações de aumento da inadimplência das hipotecas nos EUA (cerca de 73,0% do Produto Interno Bruto – PIB), no último trimestre de 2006, provocou a precipitação de novo curso cadente nas Bolsas. Na sequência, o Departamento de Comércio dos EUA assinalou crescimento de 1,3% do PIB nos três primeiros meses de 2007, a menor marca desde o primeiro trimestre de 2003 e pouco superior à metade da verificada no quarto trimestre de 2006. (LOURENÇO, 2007, p. 02)

Para evitar maiores danos aos investidores, a reserva federal americana adotou uma nova gestão de juros, onde reduziram extremamente as despesas financeiras com o objetivo de promover o investimento em imóveis. Com isso, surgiram as hipotecas *subprimes*, destinados a famílias de baixa renda, que muitas vezes não apresentavam condições suficientes para arcar com esses empréstimos.

Após, as instituições bancárias criaram os derivativos que eram negociados no mercado, permitindo que as hipotecas fossem vendidas a outras instituições, seguradoras e fundos de pensão a nível global. No ano de 2005, o governo americano elevou os juros cobrados em uma tentativa de baixar a inflação, tendo um efeito contrário, onde os preços dos imóveis reduziram, ficando impossível de refinarçar o bem e deixando boa parte da população inadimplente. A partir de agosto de 2007, o sistema bancário internacional se desestruturou completamente interferindo na economia global.

No Brasil, as empresas que mais sofreram as consequências da crise norte-americana foram a Sadia, Aracruz Celulose e Votorantim que beiraram a casa dos bilhões em danos. Em 2008, países como a Alemanha, Áustria, Holanda e Itália comunicaram que precisaram introduzir nos seus sistemas financeiros elevadas quantias que até outubro de 2008 somaram 1,17 trilhão de euros, o equivalente a 1,8 trilhão de dólares.

2.1.2. Os Efeitos da Crise no Brasil

Os efeitos dessa crise no Brasil se deram por meio da baixa das ações na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA), onde as vendas de ações com origem nas especulações

estrangeiras a curto prazo aumentaram significativamente, a fim de amenizar danos e perdas de seus capitais nos países de origem, além da alta cotação do dólar, que foi estimulada pela necessidade de aumentar os capitais.

Atualmente, segundo Cury e Cavallini (2015) a economia brasileira se mostra incapaz de manter o mesmo ritmo de crescimento ao longo dos anos. Pois com a desaceleração da economia diante da crise global ocorrida, o governo passou a adotar uma política que consistia em aumentar os gastos para impulsionar a economia, porém o que foi considerado como uma medida de estímulo no passado se transformou, hoje, em um dos grandes desafios do governo, o corte de despesas.

Já conforme coloca Góes (2015):

A situação fiscal no Brasil tem piorado recentemente, com um desequilíbrio nas contas públicas (o governo gastando mais do que arrecada em impostos), em especial ano passado. Com isso, a dívida do governo, que vinha caindo desde 2002, ficou estável em 2013 e subiu em 2014, algo que não acontecia de forma consistente há quase uma década. Além de uma deterioração fiscal, nos últimos anos se observou uma tentativa de direcionamento político da economia. Um exemplo é o uso da Petrobrás para evitar aumento no preço dos combustíveis antes da eleição e para uma nacionalização do pré-sal. Outro exemplo foi o governo ter evitado combater as causas efetivas da inflação, tentando regular preços (como gasolina e eletricidade) antes das eleições e preferir aceitar uma inflação maior em 2015, após garantida a reeleição. Com a combinação de fragilidade fiscal, intervencionismo econômico e uma recuperação econômica dos Estados Unidos, investidores passaram a retirar seu dinheiro do Brasil (tido como cada vez mais arriscado por causa dessas políticas) e levar ele de volta para outros países (tidos como menos arriscados), levando a uma desvalorização do real. Essa incerteza faz com que as pessoas percebam um risco maior, e atrasem consumo e investimento, desacelerando a economia. É essa combinação de fatores que tem levado a um crescimento quase nulo nos últimos trimestres, com perspectiva de recessão para a economia brasileira em 2015. (GOES, 2015, disponível em < <http://mercadopopular.org/2015/03/entenda-o-que-esta-acontecendo-com-a-economia-brasileira-em-menos-de-3-minutos/>>)

2.2. MERCADO IMOBILIÁRIO NO BRASIL

2.2.1. A expansão do mercado de construção no Brasil

O Brasil é, na verdade, um grande canteiro de obras e é também o mercado mais cobiçado no hemisfério sul pelos investidores estrangeiros. A indústria internacional acelera o ritmo de crescimento e de investimentos no Brasil.

O país dispõe de uma malha viária com 1,5 milhão de quilômetros que necessitam ser refeitos ou duplicados, existem inúmeros projetos de construção de hidrelétricas, termoelétricas, diversos serviços de saneamento básico, tratamento de água e esgoto, além da necessidade de construção habitacional pelo setor público e privado.

Segundo dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção, a indústria de construção continua operando abaixo de sua capacidade produtiva e potencial de emprego; os construtores nacionais têm apostado no aprimoramento tecnológico e formação de parcerias estratégicas, como meio de ganhar eficiência, diluir custos e diminuir desperdícios. Tal afirmação indica que este mercado além de altamente participativo no mercado atual possui grandes possibilidades de crescimento.

O mercado no país hoje se apresenta de forma fragmentada, com várias empresas grandes concorrendo e um imenso número de pequenas empresas, para se ter uma ideia segundo fontes do Sinduscon-Sindicato da Indústria da Construção no Estado de São Paulo na capital existem cerca de três mil e quinhentas empresas cadastradas no sindicato.

2.2.2. O mercado atual

Segundo coloca Hirata (2016), a crise econômica brasileira deve postergar qualquer recuperação no setor de imóveis residenciais até meados de 2017, com base em dados da agência de classificação de riscos Moody's, uma vez que a instituição afirmou que a receita das companhias do setor devem cair em 10% no ano de 2016. Ocorreu uma redução consistente de lançamentos, e o excesso de oferta no mercado imobiliário continua a ser elevada, indicando aumento nas rescisões contratuais e enfraquecimento das vendas.

Paulo Junir (2016), cita que o que pode reaquecer o mercado imobiliário nessa fase é a discussão ampla de dois fatores primordiais: crédito (funding) e taxa de juros. Os dois principais formatos de crédito, caderneta de poupança e FGTS, beiram a exaustão, assim o governo tenta incentivar o investimento privado e público em instrumentos de sustentação do mercado de compra e venda de imóveis, onde o mercado deve buscar um mix de funding, com novas fontes, como letras de crédito imobiliário (LCI) e certificados de recebíveis imobiliários (CRIs), para trazer dinheiro novo e continuar crescendo. Porém na contra mão existe a taxa SELIC, onde uma taxa alta significa poucos investimentos e baixo nível de consumo.

No que diz respeito especificamente ao mercado de empreendimentos residenciais populares, este tomou grandes proporções de venda devido à facilidade de crédito concedida através de bancos e fanceiras e pelo programa Minha Casa Minha Vida, que foi criado pelo Governo Federal no final de 2009 juntamente com os governos municipais e estaduais com o objetivo de atender às necessidades de habitação da população de baixa renda nas áreas urbanas, garantindo o acesso à moradia digna com padrões mínimos de sustentabilidade, segurança e habitabilidade, que com recursos provenientes do Orçamento Geral da União, aportados ao Fundo de Desenvolvimento Social oferece um subsídio para financiamento da casa própria.

3. METODOLOGIA

A metodologia de pesquisa utilizada no presente trabalho representa-se pela pesquisa documental com análise de relatórios e tabelas. A pesquisa documental foi realizada com base nos dados divulgados referente ao volume de vendas e volume de distratos referente aos anos de 2103 a 2015 da maior incorporadora e construtora brasileira no segmento de empreendimentos residenciais populares. A coleta de dados para análise foi realizada por meio do próprio site da incorporadora, pois trata-se de empresa de capital aberto, sendo obrigatório a divulgação das informações.

Com a pesquisa documental, é possível coletar matérias de investigação que permitiram aumentar a diversidade de assuntos descritos na fundamentação teórica, agregando valor aos tópicos abordados por meio de livros e artigos científicos, enfatizando que o material bibliográfico são fontes de leitura que servem como apoio na procura de novos gêneros literários com essências que permitem analisar as diferentes visões de cada autor.

“A principal vantagem de pesquisa bibliográfica reside no fato de permitir ao investigador a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquelas que poderia pesquisar diretamente. Essa vantagem torna-se particularmente importante quando o problema de pesquisa requer dados muito dispersos pelo espaço”. (GIL, 2002, p. 45).

4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

4.1. HISTÓRICO DA EMPRESA

A incorporadora e construtora MRV Engenharia e Participações S.A. é a maior no segmento de empreendimentos residenciais populares em número de unidades incorporadas e cidades atendidas, possui 36 anos de atuação com foco nas classes populares, primordialmente no programa habitacional Minha Casa Minha Vida, construindo unidades com preço médio de venda de R\$ 152 mil.

A Companhia atua em 142 cidades em 19 estados (Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Espírito Santo, Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Alagoas, Bahia, Ceará, Maranhão, Paraíba, Pernambuco, Rio Grande do Norte, Sergipe, Piauí) e no Distrito Federal.

4.1.1. Identidade Organizacional

Negócio

Incorporação, construção e venda de unidades habitacionais

Missão

Concretizar o sonho da casa própria oferecendo imóveis com a melhor relação custo/benefício para o cliente.

Visão

Ser a melhor empresa de incorporação, construção e venda de empreendimentos econômicos do Brasil.

Valores

Ética e transparência;

Pensar como o cliente;

Geração de valor para o acionista;

Time comprometido;

Dividir o sucesso;

Sustentabilidade.

4.2. DADOS DOS ANOS 2013 / 2014 / 2015

4.2.1. 2013

1T13
<ul style="list-style-type: none"> • Geração de Caixa crescente, atingindo R\$62 milhões no 1T13; • Recorde trimestral de repasses no 1T13, atingindo 10.277 unidades, um patamar de 41.108 unidades ao ano (1T13 anualizado); • Melhor primeiro trimestre de vendas contratadas (%MRV) da história da Companhia no 1T13, totalizando R\$ 1.095 milhões (8.816 unidades), um aumento de 34% em relação ao 1T12; • Lançamentos (%MRV) de R\$ 754 milhões no 1T13 (6.117 unidades). 100% dos projetos lançados no 1T13 já haviam sido contratados com as instituições financeiras; • Banco de Terrenos (%MRV) com VGV potencial de R\$ 22,9 bilhões; • No 1T13 foram produzidas 9.152 unidades.
2T13
<ul style="list-style-type: none"> • Geração de caixa de R\$116 milhões no 2T13, totalizando R\$178 milhões no 1S13. • Receita Líquida atingiu R\$ 1.020 milhões no trimestre, 23% superior a 1T13. • Recorde de vendas contratadas para o período, atingindo R\$ 1.381 milhões no 2T13, 47% superior ao mesmo período do ano passado. O volume de unidades vendidas no trimestre, 10.551 unidades, foi 31% superior ao 2T12. • Novo recorde trimestral de unidades repassadas, atingindo 12.521 unidades no 2T13, um aumento de 22% em relação ao 1T13 e de 24% quando comparado com o mesmo período do ano passado. • Novo recorde trimestral de unidades concluídas, atingindo 8.283 unidades no 2T13. • VSO trimestral de 27% no 2T13.

- Em 17 de maio de 2013, os atuais acionistas da LOG CP em conjunto com o Bradesco BBI assinaram um acordo de investimentos totalizando R\$ 278 milhões.
- Valuation da LOG CP, post-money, de aproximadamente R\$1,3 bilhão. Fonte de geração de valor aos acionistas da MRV.

3T13

- Geração de caixa de R\$208 milhões no 3T13, totalizando R\$386 milhões no 9M13.
- Redução da alavancagem: dívida líquida/patrimônio líquido de 33,8%, uma das menores da indústria.
- Receita Líquida atingiu R\$ 1.072 milhões no trimestre, crescimento de 5% em relação ao 3T12.
- Recorde de vendas contratadas para o período, atingindo R\$ 1.388 milhões (10.250 unidades) no 3T13, 35% superior ao mesmo período do ano passado.
- Apesar da greve bancária iniciada em Setembro, 10.655 unidades foram repassadas no 3T13, segundo maior volume trimestral da história da Companhia.
- Novo recorde trimestral de unidades concluídas, atingindo 13.123 unidades no 3T13.
- VSO trimestral de 28% no 3T13.

4T13

- Geração de caixa de R\$162 milhões no 4T13, totalizando R\$548 milhões em 2013.
- Redução da alavancagem: dívida líquida/patrimônio líquido de 30,4%.
- Recorde de vendas contratadas em um ano, atingindo R\$ 5.094 milhões (38.449 unidades) em 2013, 27% superior a 2012.
- Apesar da greve bancária entre Setembro e Outubro e das festas de final de ano, 10.012 unidades foram repassadas no 4T13. Em 2013 foram repassadas 43.465 unidades, recorde da história da Companhia.
- Foram concluídas 12.583 unidades, segundo maior volume trimestral na história da Companhia. Em 2013, atingimos o volume de 40.205 concluídas, 52% superior a 2012.
- VSO trimestral de 23% no 4T13.
- Receita Líquida atingiu R\$ 3.871 milhões no ano, crescimento de 2% em relação a 2012.

4.2.2. 2014

1T14
<ul style="list-style-type: none"> • Recorde de vendas contratadas em um trimestre na história da Companhia, a despeito do contínuo aumento de preço médio da unidade. Em 1T14 as vendas atingiram R\$ 1.538 milhões (10.734 unidades), valor 40% superior ao mesmo período do ano passado, mesmo com um aumento de preço de 14% nos últimos 12 meses. • VSO trimestral de 26% no 1T14. • Foram concluídas 8.451 unidades no trimestre, volume 36% superior ao mesmo período do ano passado. • Receita Operacional Líquida de R\$ 911 milhões: crescimento de 9,8% em relação ao mesmo período do ano anterior. • Evolução do lucro líquido por ação em 12,1%, passando de R\$ 0,153 no 4T13 para R\$ 0,171 no 1T14. • Geração de caixa de R\$56 milhões no 1T14. • Baixo índice de alavancagem: dívida líquida/patrimônio líquido de 29,5%. • Em 2014, até o dia 14/05/14, foram recompradas 7.320.000 ações, a um valor total de R\$ 53,6 milhões.
2T14
<ul style="list-style-type: none"> • Maior Lucro por Ação (LPA) trimestral, atingido LPA de R\$ 0,865. O LPA do segmento residencial atingiu R\$ 0,288 neste trimestre, um aumento de R\$ 0,117 q-o-q. • Maior lucro líquido trimestral da história da Companhia, atingindo R\$ 401 milhões. • Ajuste a Valor de Mercado dos Ativos da LOG CP, no valor de R\$ 706 milhões, dos quais R\$ 267,6 milhões refletidos no Resultado da MRV. • Margem Bruta de 27,8%, um aumento de 1,3 p.p. y-o-y e 1,5 p.p. q-o-q. • Geração de Caixa Operacional Livre Potencial de R\$ 210 milhões neste trimestre, como resultado da Geração de Caixa Operacional Livre de R\$ 138 milhões e da variação das Contas Transitórias no Contas a Receber no 2T14 de R\$ 72 milhões, que se converterá em caixa no curto prazo. Em 2014, até o dia 29/07/14, foram

recompradas 25.048.800 ações, equivalentes a 5,18% do total das ações da Companhia em 31 de dezembro de 2013, a um valor total de R\$ 179 milhões, das quais 20.081.659 ações já foram canceladas. Apenas neste segundo trimestre foram recompradas

- 18.598.800 ações a um valor total de R\$ 131,4 milhões.
- No 2T14, as vendas atingiram R\$ 1.519 milhões, volume 10% superior ao mesmo período do ano passado, mesmo com o efeito negativo da Copa no mês de junho: resultado da resiliência do segmento econômico e da baixíssima concorrência.

3T14

- Novos contratos de locação de aproximadamente 165 mil m² de ABL no 9M14 e aproximadamente 53 mil m² no 3T14, aumentos de 190% em relação ao 9M13 e 102% em comparação com o 3T13.
- Crescimento da Receita Operacional Líquida da operação de locações de 44,4% no 9M14 em comparação ao 9M13 e crescimento de 38,6% no 3T14 em relação ao 3T13.
- O EBITDA Ajustado aumentou 58,7% no 9M14 em relação ao 9M13 e 51,9% no 3T14 para o 3T13. O aumento da Margem EBTIDA Ajustada foi de 6,4 p.p no 9M14 e 6,3 p.p no 3T14 em comparação aos mesmos períodos no ano anterior.
- O FFO Ajustado aumentou 16,9% no 9M14 em relação ao 9M13 e reduziu 26,0% no 3T14 em relação ao 3T13.
- No terceiro trimestre de 2014, realizamos duas operações financeiras, a 5ª emissão de debêntures privadas no montante de R\$ 140 milhões com lastro para uma emissão de CRI e uma Dívida Corporativa bridge de R\$100 milhões a ser convertida em uma operação de longo prazo, em avançado processo de conclusão.
- Entrega do nosso primeiro Strip Mall em Serra/ES, o Plaza Top Life, com 6.555 m² de ABL, plenamente ancorado com os supermercados Extrabom e Lojas Americanas.

4T14

- Recorde no trimestre e no ano de contratos de locação firmados, no 4T14 foram 65 mil m², e 231mil m² no ano.
- Aumento da Receita Líquida de locação de 63,7% no 4T14 em relação ao 4T13 e de 49,8% no acumulado de 2014 em comparação com o ano de 2013.

- Crescimento do EBITDA Ajustado no 4T14 de 102,1% em relação ao 4T13 e de 76,4% no ano de 2014 em comparação a 2013.
- Aumento de 10,0% do FFO Ajustado em 2014 em relação a 2013 e de 13,3% no 4T14 em relação ao 3T14.
- Novas captações de R\$200 milhões no 4T14, visando garantir liquidez e melhorar a gestão do passivo da Companhia.

4.2.3. 2015

1T15

- Receita Operacional Líquida de R\$ 1.042 milhões: crescimento de 14,4% em relação ao mesmo período do ano anterior.
- Lucro bruto de R\$ 308 milhões: crescimento de 28% em relação ao 1T14.
- Margem bruta de 29,5%, um aumento de 3,1 p.p. quando comparado ao 1T14 (26,4%).
- Margem líquida de 10,2%, um aumento de 1,3 p.p. comparado ao 1T14 (8,9%) e de 1,1 p.p. comparado ao 4T14 (9,1%).
- Evolução do lucro líquido por ação em 40%, passando de R\$ 0,171 no 1T14 para R\$ 0,239 no 1T15.
- Geração de caixa de R\$ 147 milhões no 1T15, um aumento de 162% em relação ao 1T14.
- Baixo índice de alavancagem: dívida líquida/patrimônio líquido de 21,5%.

2T15

- Geração de Caixa Livre de R\$ 154 milhões, totalizando R\$ 301 milhões em 2015
- Margem líquida Ajustada de 14,4%, um aumento de 2,7 p.p. em relação ao 1T15 e 0,3 p.p. em relação ao 2T14
- Margem EBITDA Ajustada de 16,9%, um aumento de 2,6 p.p. em relação ao 1T15 e 0,1 p.p. em relação ao 2T14
- Alavancagem de 21,1% consolidando uma posição de caixa de R\$ 1,5 bilhão
- Manutenção do rating AA- (br) pela Fitch Ratings

3T15

- Com a geração recorde de R\$ 258 milhões, atingindo R\$ 559 milhões no acumulado 9M15, a Companhia alcançou 13 trimestres consecutivos de geração de caixa.
- Queda expressiva na alavancagem alcançando 15,3% de dívida líquida total em relação ao patrimônio líquido.
- 100% da Dívida Líquida atrelada a TR + 8%, resultando em 3,8 p.p. abaixo do CDI.
- Manutenção do rating AA- (br) pela Fitch Ratings e de brAA- pela Standard & Poor's.
- Somente 5% das unidades em estoque estão concluídas.

4T15

- Em 2015 o LPA ex-equivalência atingiu R\$ 1,457, valor 32,2% superior ao ano anterior.
- Geração de Caixa de R\$ 806 milhões no acumulado de 2015.
- Aumento da Margem Bruta de 1,9 p.p. atingindo 30,2%.
- Aumento da Receita Líquida de 13,8% em relação a 2014, atingindo R\$ 4,8 bilhões.
- Redução de 13,8 p.p. na alavancagem financeira da Companhia, atingindo 10,4% de Dívida Líquida/Patrimônio Líquido.
- Manutenção do melhor rating do setor: AA- (br) pela Fitch Ratings e de brAA- pela Standard & Poor's.

5. ANÁLISE DOS RESULTADOS

PERÍODO	TOTAL DE VENDAS
1T13	R\$ 1.094.722,00
2T13	R\$ 1.381.231,00
3T13	R\$ 1.388.108,00
4T13	R\$ 1.229.996,00
1T14	R\$ 1.538.059,00
2T14	R\$ 1.518.808,00
3T14	R\$ 1.466.936,00
4T14	R\$ 1.481.587,00
1T15	R\$ 1.366.697,00
2T15	R\$ 1.433.663,00
3T15	R\$ 1.307.685,00
4T15	R\$ 1.379.238,00
1T16	R\$ 1.233.528,00

Tabela 1 – Volume total de vendas por trimestre (valores em mil Reais)

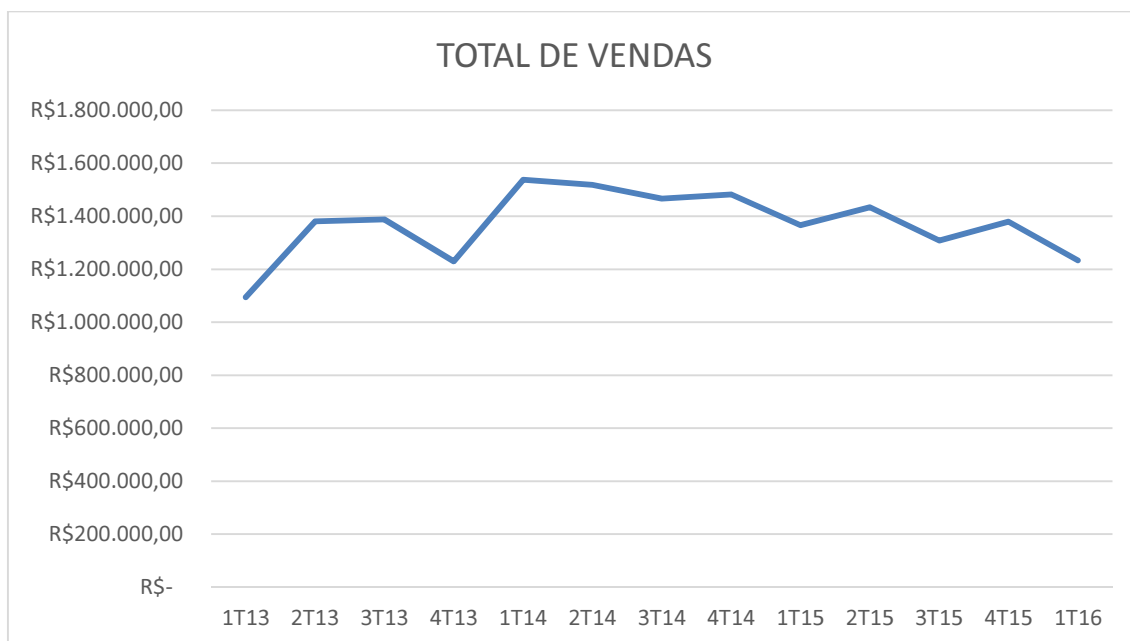


Gráfico 1 – Volume total de vendas por trimestre (valores em mil Reais)

Com relação ao volume de vendas, identifica-se que o primeiro trimestre de 2013 foi o que apresentou o menor volume dentre os demais analisados, totalizando R\$ 1.094.722.000,00 em vendas.

O maior incremento de vendas de todo o período aconteceu entre o 4T13 e o 1T14, com 25% de acréscimo. Também foi no 1T14, a construtora atingiu o maior volume de vendas no período analisado (R\$1.538.059.000,00).

Desde então, a evolução do volume de vendas apresenta uma leve tendência de baixa. Apesar de em alguns períodos apresentar uma reação no volume de vendas (como verificado no 2T15 e 4t15), o desempenho dos meses subsequentes a estes não ratificou esta tendência.

PERÍODO	TOTAL DISTRATOS	
1T13	R\$	232.615,00
2T13	R\$	293.668,00
3T13	R\$	265.548,00
4T13	R\$	295.592,00
1T14	R\$	327.981,00
2T14	R\$	412.218,00
3T14	R\$	311.778,00
4T14	R\$	396.325,00
1T15	R\$	437.846,00
2T15	R\$	427.201,00
3T15	R\$	421.500,00
4T15	R\$	354.319,00
1T16	R\$	320.152,00

Tabela 2 – Volume de Distratos por trimestre (valores em mil reais)

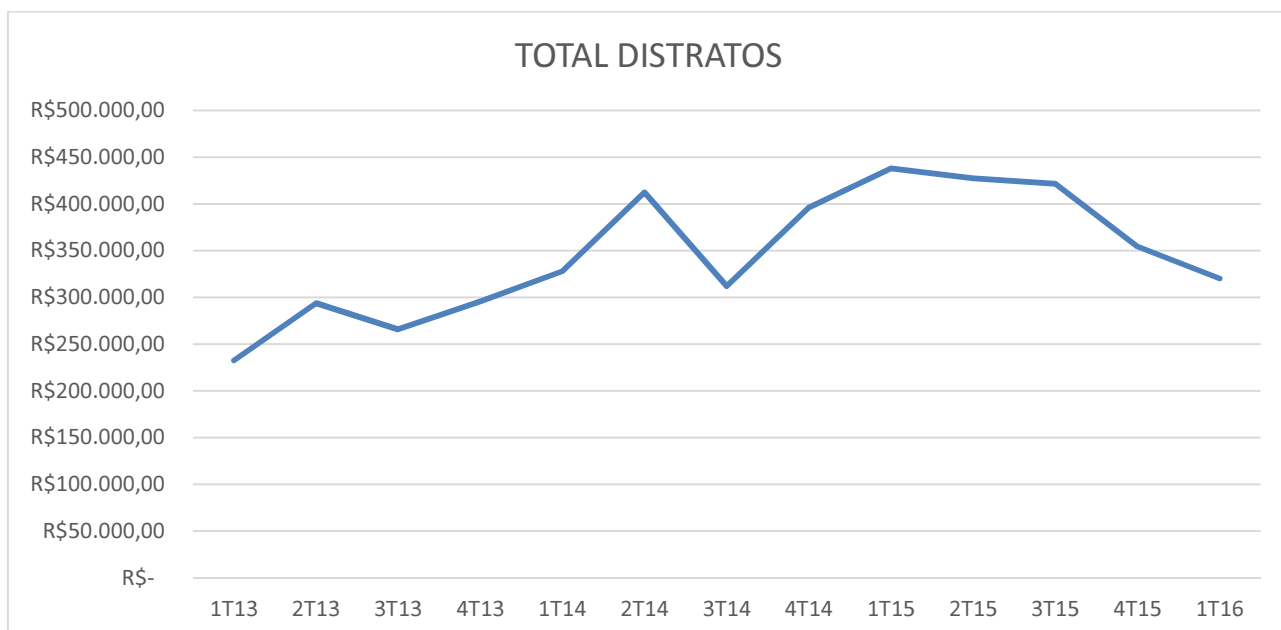


Gráfico 2 – Volume de Distratos por trimestre (valores em mil reais)

O primeiro período analisado (1T13) foi o período que apresentou o menor volume de distratos. A partir dele, identifica-se um aumento considerável até o 2T14, onde atingiu o valor R\$ 412.218.000,00.

Já no 3T14, o volume de distratos apresentou uma redução de cerca de 24% em relação ao volume do trimestre anterior, totalizando o valor de R\$ 311.778.000,00.

Os dois trimestres posteriores (4T14 e 1T15) apresentaram considerável aumento no volume de distratos, chegando ao maior valor de todo o período: R\$ 437.846.000,00.

A partir de então, o volume de distratos apresentou diminuição de valores consecutivamente até o 1T16, último período analisado.

PERÍODO	%
1T13	21,25%
2T13	21,26%
3T13	19,13%
4T13	24,03%
1T14	21,32%
2T14	27,14%
3T14	21,25%
4T14	26,75%
1T15	32,04%
2T15	29,80%
3T15	32,23%
4T15	25,69%
1T16	25,95%

Tabela 3 – Representatividade do Volume de Distratos em Relação ao Volume de Vendas

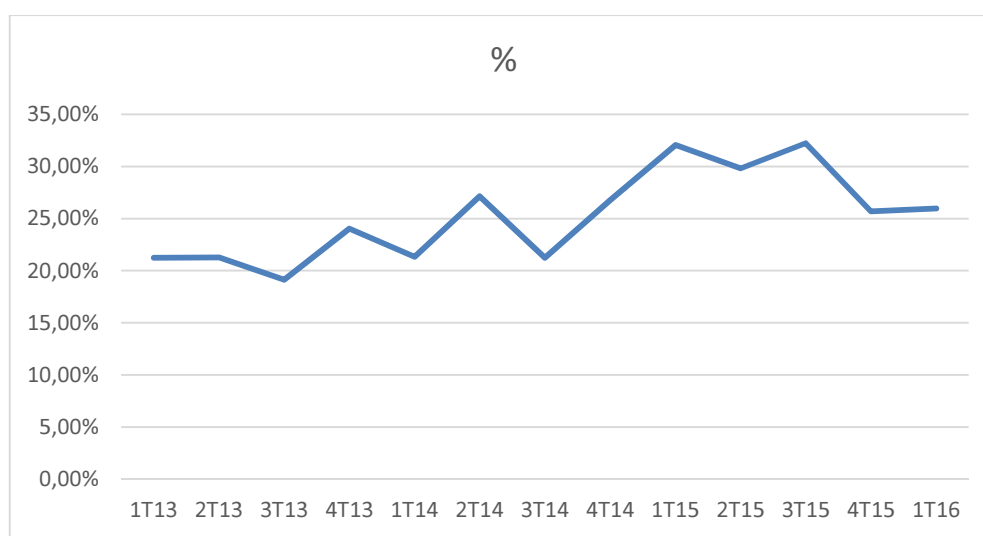


Gráfico 3 – Representatividade do Volume de Distratos em Relação ao Volume de Vendas

A análise da representatividade do volume de distratos em relação ao volume de vendas permite constatar o alto índice de distratos. Em apenas um trimestre (3T13) este percentual ficou abaixo de 20%. Este valor traduz que a cada 5 unidades vendidas, ao menos 1 foi distratada.

Os trimestres de 2013 foram os que apresentaram menor índice de distratos em relação ao volume de vendas. A média deste índice no ano de 2013 foi de 21%.

O 1T14 apresentou uma redução no índice de distratos em relação ao último trimestre de 2013. Porém os resultados apresentados tanto no 2T14 quanto no 4T14, com índices próximos a 27%, fizeram com que a média de distratos em 2014 aumentasse para 24%.

O 1T15 ratificou o aumento dos distratos, finalizando com um resultado de 32,04%. Este índice só não foi maior que o apresentado no 3T15 (32,23%). Com estes resultados, o ano de 2015 apresentou resultado de 30%, o pior de todo o período analisado.

PERÍODO	TOTAL DE VENDAS	TOTAL DISTRATOS	%
1T13	R\$ 1.094.722,00	R\$ 232.615,00	21,25%
2T13	R\$ 1.381.231,00	R\$ 293.668,00	21,26%
3T13	R\$ 1.388.108,00	R\$ 265.548,00	19,13%
4T13	R\$ 1.229.996,00	R\$ 295.592,00	24,03%
1T14	R\$ 1.538.059,00	R\$ 327.981,00	21,32%
2T14	R\$ 1.518.808,00	R\$ 412.218,00	27,14%
3T14	R\$ 1.466.936,00	R\$ 311.778,00	21,25%
4T14	R\$ 1.481.587,00	R\$ 396.325,00	26,75%
1T15	R\$ 1.366.697,00	R\$ 437.846,00	32,04%
2T15	R\$ 1.433.663,00	R\$ 427.201,00	29,80%
3T15	R\$ 1.307.685,00	R\$ 421.500,00	32,23%
4T15	R\$ 1.379.238,00	R\$ 354.319,00	25,69%
1T16	R\$ 1.233.528,00	R\$ 320.152,00	25,95%

Tabela 4 – Geral

A análise geral referente ao período de 2013 a 2015 em relação a vendas e distratos da incorporadora de empreendimento imobiliários MRV. Pode-se afirmar a que a porcentagem de distratos é permanente, tendo uma elevação significativa no ano de 2015, sendo seu maior índice no terceiro trimestre de 2015, mesmo período em que somente 5% das unidades em estoque estão concluídas.

Segundo Oliveira (2016), os distratos cresceram sem interrupção nos últimos dois anos, alcançando mais de 17% das unidades vendidas na planta, segundo as próprias incorporadoras.

A elevação significativa da taxa de distrato no ano de 2015 pode estar ligada com o aumento da taxa de desemprego que fechou 2015 em 8,5%, a maior da serie histórica desde 2012. Outro ponto importante que afetou o mercado imobiliário e pode ter refletido diretamente

no aumento da taxa de distrato no ano de 2015 foi a elevação da taxa de juros e a dificuldade na concessão do crédito imobiliário devido ao momento econômico que o Brasil passou no ano de 2015.

6. RECOMENDAÇÕES E SUGESTÕES

Mesmo que os resultados apresentados tenham concedido base para uma visão geral das oscilações do mercado imobiliário com referência ao percentual de distrato. Sugere-se a análise com maior número de construtoras levantando os dados históricos de vendas e de distratos e as mudanças que ocorreram no período de tempo. Além disso sugere-se o levantamento de mais indicadores que podem influenciar o percentual de distrato, com o foco de entender melhor o impacto que a movimentação da economia pode direta ou indiretamente melhorar ou piorar o percentual de distrato.

7. CONCLUSÕES

Com base nos dados apresentados neste trabalho, a crise ocorrida nos Estados Unidos em seus sistemas financeiros influenciando outras bolsas de valores pelo mundo afora, fez que em um primeiro momento o mercado brasileiro alcançasse a credibilidade externa, conseguindo combater os fatores que aumentavam a inflação mantendo o equilíbrio da mesma. Assim, o mercado aumentou seu poder de atração para investimentos e lançou uma série de incentivos.

Por fim, o ambiente econômico brasileiro estabeleceu um leque amplo de oportunidades, porém o reflexo desta crise ocorreu ocasionando uma crise no país, elevando o nível de desemprego, aumento das taxas de juros, cortes e mais cortes de verbas por parte do governo. Assim o mercado de empreendimentos residenciais populares acabou por sofrer consequências desta crise.

Respondendo ao objetivo proposto neste trabalho, a fim de obter dados reais para análise, foram apresentados dados reais da incorporadora MRV por ser uma empresa de capital aberto. Assim, foi possível verificar que o segmento imobiliário sofreu consequências diretas com a crise econômica brasileira, as vendas passaram a diminuir e o número de distratos tem um aumento significativo o que pode ser justificado por questões como o elevado aumento da taxa de desemprego e taxas de juros no país. O mercado luta para retomar um posicionamento mais sólido e busca soluções para minimizar o número de distratos.

8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDREZO, Andrea; LIMA, Iran. **Mercado Financeiro: Aspectos Conceituais e Históricos**. 3ª Ed., São Paulo: Atlas, 2007.

CÂMARA BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DA CONSTRUÇÃO. Disponível em: <<http://www.cbic.org.br/>> Acesso em: 13 de maio de 2016

CONCEITO DE CRISE ECONÔMICA. O que é, Definição e Significado. Disponível em: <<http://conceito.de/crise-economica#ixzz4EI8DzvN9>> Acesso em: 15 de maio de 2016

CURY, Anay; CAVALLINI, Marta. **Conheça cinco causas do 'fôlego curto' da economia brasileira**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/03/conheca-cinco-causas-do-folego-curto-da-economia-brasileira.html>> Acesso em: 18 de maio de 2016

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GOES, Carlos. **Entenda o que está acontecendo com a economia brasileira em menos de 3 minutos**. Disponível em: <<http://mercadopopular.org/2015/03/entenda-o-que-esta-acontecendo-com-a-economia-brasileira-em-menos-de-3-minutos/>> Acesso em: 13 de maio de 2016

HIRATA, Lucas. **Crise deve postergar recuperação do mercado imobiliário até 2017, avalia Moody's**. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,crise-no-brasil-deve-postergar-recuperacao-do-mercado-imobiliario-ate-meados-de-2017--avalia-moodys,10000016621>> Acesso em: 15 de maio de 2016

LEITE, Helio de Paula, SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Planos de estabilização e instabilidade nos mercados acionários**. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, abr/jun 1991.

LOURENÇO, Gilmar. **Análise Conjuntural**. Disponível em <http://66.102.1.104/scholar?hl=ptBR&lr=&q=cache:IJlsKSuFkWUJ:www.ipardes.gov.br/pdf/bol_ana_conjuntural/bol_mar_abr_07.pdf+tendencias+bolsas+de+valores+mundiais+2008> Acesso em: 15 de maio de 2016

MRV. Disponível em: <www.mrv.com.br> Acesso em: 06 de junho de 2016

OLIVEIRA, Marcos Garcia de. **Distratos**: o mercado pede novas regras. Disponível em: <https://issuu.com/abecip/docs/revista44_completa?e=18070326/37025652> Acesso em: 16 de junho de 2016

PAULO JUNIOR, Luiz. Resumo Imobiliário analisa a edição da Revista Exame sobre o setor imobiliário. Disponível em: <<http://www.resimob.com.br/resumo-imobiliario-analisa-a-edicao-da-revista-exame-sobre-o-setor-imobiliario/>> Acesso em: 18 de maio de 2016

RASMUSSEN, U.W. **Aquisições, fusões e incorporações empresariais**: estratégias para compra e vender empresas no país e no exterior. São Paulo: Aduaneiras, 1989.