

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ENGENHARIA
COMISSÃO DE GRADUAÇÃO DO CURSO DE ENGENHARIA CIVIL**

Lucas Akira Hashiguchi

**IMPACTOS DA PANDEMIA DE COVID-19 NO SETOR
ECONÔMICO DA CONSTRUÇÃO CIVIL: ESTUDO DE
CASO**

Porto Alegre
Novembro de 2021

LUCAS AKIRA HASHIGUCHI

**IMPACTOS DA PANDEMIA DE COVID-19 NO SETOR
ECONÔMICO DA CONSTRUÇÃO CIVIL: ESTUDO DE
CASO**

Trabalho de Diplomação apresentado ao Departamento de
Engenharia Civil da Escola de Engenharia da Universidade
Federal do Rio Grande do Sul, como parte dos requisitos para
obtenção do título de Engenheiro Civil

Orientadora: Prof^ª. Dra. Joana Siqueira de Souza

Porto Alegre
Novembro de 2021

LUCAS AKIRA HASHIGUCHI

**IMPACTOS DA PANDEMIA DE COVID-19 NO SETOR
ECONÔMICO DA CONSTRUÇÃO CIVIL: ESTUDO DE
CASO**

Este Trabalho de Diplomação foi julgado adequado como pré-requisito para a obtenção do título de ENGENHEIRO CIVIL e aprovado em sua forma final pela Banca Examinadora, pelo/a Professor/a Orientador/a e pela Comissão de Graduação do Curso de Engenharia Civil da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Porto Alegre, 25 de novembro de 2021.

BANCA EXAMINADORA

Dra. Joana Siqueira de Souza (UFRGS)

Doutora em Engenharia de Produção pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul
Orientadora

Ma. Erica Caetano Roos (UFRGS)

Mestra em Engenharia de Produção pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Vinícius Pellizzari (UFRGS)

Engenheiro Civil pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul

Sumário

| | |
|---|----|
| 1. Introdução | 6 |
| 2. Referencial Teórico | 7 |
| 2.1 Construção Civil..... | 7 |
| 2.2 Indicadores de Desempenho na Construção Civil..... | 8 |
| 3. Metodologia | 10 |
| 3.1 A empresa em estudo | 10 |
| 3.2 Método de trabalho..... | 11 |
| 4. Desenvolvimento..... | 12 |
| 4.1 Etapa 1 - Coleta de dados..... | 12 |
| 4.1.1 Balanço Patrimonial | 12 |
| 4.1.2 DRE..... | 13 |
| 4.1.3 Lançamentos..... | 14 |
| 4.1.4 Vendas..... | 15 |
| 4.1.5 Casos e mortes por Covid-19 no Brasil..... | 16 |
| 4.2 Etapa 2 – Análise de Resultados | 17 |
| 4.2.1 Indicadores de Rentabilidade | 17 |
| 4.2.2 Indicadores de Liquidez | 19 |
| 4.2.3 Indicadores de Estrutura..... | 20 |
| 4.2.4 EBIT E EBITDA..... | 20 |
| 4.2.5 Despesas | 21 |
| 4.2.6 Lançamentos..... | 22 |
| 4.2.7 Vendas..... | 24 |
| 4.3 Etapa 3 – Comparação com empresa do mesmo setor | 26 |
| 4.4 Análise geral..... | 29 |
| 5. Considerações finais..... | 30 |

Impactos da pandemia de COVID-19 no setor econômico da construção civil: estudo de caso

Impacts of the COVID-19 pandemic on the construction industry: a case study

Resumo: A pandemia de Covid-19 afetou de forma significativa a rotina das pessoas e a economia como um todo. Na construção civil, as obras sofreram paralisações e aumento nos preços dos materiais. Assim, o presente artigo buscou entender os principais impactos causados pela pandemia em uma construtora de grande porte no Rio Grande do Sul, a Melnick. Os dados analisados foram obtidos através da seção de relacionamento com investidores, utilizando-se a apresentação de resultados e os demonstrativos financeiros padronizados (DFP), além de entrevistas realizadas com colaboradores da empresa. A análise permitiu observar significativa redução de despesas devido ao trabalho remoto, além de uma queda no volume de vendas e lançamentos no período de pandemia, em conjunto com uma procura maior por imóveis mais arejados, com melhor ventilação e iluminação, em uma localização mais afastada dos grandes centros urbanos.

Palavras-chave: Pandemia. Covid-19. Economia. Construção Civil.

Abstract: The Covid-19 pandemic significantly affected people's lives and the economy as a whole. In civil construction, the works suffered stoppages and an increase in the prices of materials. Thus, this article sought to understand the main impacts caused by the pandemic on a major construction company in Rio Grande do Sul, Melnick. The data analyzed were obtained through the investor relations section, using the presentation of results and standard financial statement (DFP), in addition to interviews conducted with company employees. The analysis allowed us to observe a significant reduction in expenses due to remote work, in addition to a drop in the volume of sales and launches during the pandemic period, together with a greater demand for more airy properties, with better ventilation and lighting, in a more remote location of large urban centers.

Keywords: Pandemic. Covid-19. Economic. Civil Construction.

JEL Classification: L74

1. Introdução

Em 31 de Dezembro de 2019, a China emitiu um comunicado para a Organização Mundial de Saúde (OMS) sobre um surto de pneumonia de causas desconhecidas, em Wuhan. Poucos dias depois, cientistas chineses confirmaram o motivo da doença, um coronavírus (CARBINATTO, 2020). A doença chamada de Covid-19, ocasionava problema respiratório agudo, causada pelo coronavírus SARS-CoV-2, de elevada transmissibilidade (GOV BR, 2021). Como efeito dessa doença, o surto se transformou em uma pandemia mundial, mudando bruscamente o modo de viver das pessoas, submetendo-as a um isolamento social e a uma série de medidas de distanciamento controlado. Devido à alta taxa de contaminação causada pelo vírus, não demorou muito para que ele atingisse diversos outros países, causando um caos no sistema de saúde e na economia como um todo, inclusive, na Construção Civil (CARBINATTO, 2020).

Com uma incerteza na economia, além de instabilidades nos canteiros de obra devido as paralisações indeterminadas, o setor passou por momentos de apreensão. Diversos decretos foram lançados, tanto de cunho estadual como municipal, determinando suspensões e regras a serem seguidas, de acordo com o avanço da doença em cada região. No Rio Grande do Sul, foi adotado a classificação por bandeiras para diferentes regiões de acordo com o nível de contágio, sendo de cor amarela para baixo risco, cor laranja para risco médio, cor vermelha para risco alto e cor preta para risco altíssimo (RS GOV, 2021). Essas medidas foram essenciais para mitigar a propagação da doença, com a adoção de medidas mais rígidas ou mais flexíveis de acordo com o avanço da Covid-19 e a ocupação de leitos de UTI nos hospitais.

Adaptada ao novo modo de viver, a rotina das pessoas ficou mais dinâmica. Com alguns trabalhadores realizando atividades de forma remota, o mundo virtual ganhou força e foi de extrema importância na ajuda ao combate da transmissão do vírus. Para as empresas, o trabalho em *home office* resultou também em impactos nas despesas corporativas, no qual a cultura do trabalho presencial foi alterada para um modelo híbrido, propondo-se um rodízio entre o presencial e o remoto (GANDRA, 2021). Essas mudanças com o passar do tempo, fez com que as pessoas alterassem suas próprias visões sobre suas residências, onde espaços dedicados para a realização do trabalho de forma remota precisaram ser improvisados, além de que espaços com terraço e sacadas começaram a ser mais valorizados. Sem a necessidade de ir trabalhar presencialmente todos os dias, a localização do lar começou a ser um ponto indiferente para alguns, aumentando a busca por empreendimentos até mesmo distantes dos grandes centros urbanos. Em conjunto, o Banco Central na tentativa de conter grandes impactos causados pela pandemia, reduziu as taxas de juros com a tentativa de reaquecer a economia, influenciando assim diretamente no mercado imobiliário (AGENCIA BRASIL, 2020).

Todos esses fatores, resultaram em momentos de altos e baixos para o setor econômico da construção civil. Assim, o estudo buscou analisar e identificar esses momentos, observando como o setor precisou se reinventar e readaptar na nova realidade do mercado, possuindo como foco um estudo de caso específico. A empresa abordada foi a construtora Melnick, devido a sua influência de atuação no estado do Rio Grande do Sul, com um alto volume de capital em lançamentos e vendas, além de ser uma

construtora ativa no desenvolvimento da cidade de Porto Alegre, com empreendimentos em todas as linhas de segmentos, como edifícios comerciais, residenciais e rede hoteleira. A análise se baseou na comparação do ano de início da pandemia, 2020, com anos anteriores a ela desde 2017 até o segundo trimestre de 2021, com o cálculo dos mais diversos índices da construção civil. Além da comparação dos resultados com outra empresa do mesmo setor de atuação, a Cyrela.

2. Referencial Teórico

2.1 Construção Civil

A construção civil é uma atividade que se faz necessária de intensa mão de obra, gerando diversos empregos no país e possuindo uma importância social e econômica. Sua atuação vai além da fase de obra de uma edificação, no qual o mercado pós obra envolve também diversos setores e profissionais, sendo capaz de gerar mais 36% de valor da moradia nessa etapa pós construção, segundo Ieda Vasconcelos, economista do Banco de Dados da Câmara Brasileira da Indústria da Construção (CBIC). Isso mostra que o mercado da construção civil possui uma dinâmica grande, envolvendo diversos setores e movimentando um grande volume de capital, sendo importante para um país e seu desenvolvimento.

A construção civil é dividida em dois segmentos principais, o de edificações e o de construção pesada. O primeiro segmento é composto por obras habitacionais, comerciais, industriais, sociais (escolas, hospitais etc.) e de lazer (quadras, piscinas etc.), já o segundo segmento agrupa as obras de saneamento, vias de transportes, irrigação, geração e transmissão de energia, sistemas de comunicação e de infraestrutura de forma geral (SENAI, 2005). As construções de edificações são caracterizadas pela intensa utilização de mão de obra, enquanto a construção pesada possui grande volume de capital e necessidade de novas tecnologias, além de operação em grande escala, com aplicação maciça de insumos e máquinas (CBIC, 2015).

Entre os segmentos mencionados, a construção civil possuía em 2019 um total de 125,1 mil empresas ativas, responsáveis por gerar R\$ 288,0 bilhões em incorporações, obras e serviços de construção no ano em questão. Desse valor, as obras de edificações representaram a maior parcela, com R\$ 127,3 bilhões, seguido de obras de infraestrutura que representaram R\$ 92,8 bilhões e por último os serviços especializados para construção, com R\$ 67,9 bilhões. As obras de edificações além de apresentarem maior volume, também são responsáveis pelo grupo de produto com maior participação em 2019, sendo o de obras residenciais, que corresponderam a 25,7% do total (IBGE, 2021).

Nos anos seguintes a 2019, a pandemia de Covid-19 afetou de forma significativa o setor. Segundo Pereira e Azevedo, no estudo *O Impacto da Pandemia na Construção Civil: O Papel da Gestão no Cenário Atual*, o setor, que não evoluiu nos aspectos construtivos, foi obrigado a implementar novas tecnologias, com uma tentativa de industrialização da cadeia produtiva. Além de que, com a mudança na rotina de trabalho das pessoas, espaços dedicados ao *Home Office* nas residências estão acarretando em alterações nos projetos atuais, reduzindo a demanda por espaços corporativos.

Os impactos na parte econômica da construção civil, segundo artigo da Agência Brasil, redigido por Pedro Peduzzi, indicou que o ano de 2020 foi marcado por uma alta na compra de apartamentos novos, com aumento de 9,8% em relação a 2019, e uma alta de 3,9% do terceiro para o quarto trimestre de 2020. Os lançamentos, no entanto, foram marcados por uma queda de 17,8% em 2020 em comparação com 2019. Os maiores impactos, no entanto, foram relatados no aumento de preço dos insumos relacionados à falta de abastecimento dos materiais. Isso ocasiona insegurança em obras contratadas com preços anteriores ao aumento, principalmente na linha Casa Verde e Amarela, antiga Minha Casa Minha Vida, de onde as margens geralmente são mais baixas, podendo tornar os empreendimentos inviáveis.

2.2 Indicadores de Desempenho na Construção Civil

Diversos fatores estão envolvidos para que um empreendimento seja viável, que vão desde a concepção do projeto até a venda das unidades. Nas obras, por exemplo, se faz necessária uma boa gestão e planejamento, procurando mitigar os baixos índices de eficiência e qualidade (ISATTO et al., 2000). Assim, para se medir o desempenho dos diversos setores, o uso de indicadores se torna uma ferramenta importante.

Um dos principais indicadores do mercado imobiliário é o VGV, Valor geral de vendas. Ele representa as unidades de um empreendimento multiplicado pelo valor médio das unidades, e é utilizado tanto para saber o valor potencial do negócio a ser construído quanto para se analisar o desempenho do investimento realizado. Esse indicador também reflete muito bem a situação econômica que um país ou região vive, onde se pode realizar análises de VGV de unidades lançadas e vendidas. Em conjunto com o VGV, também está presente o VGL, Valor geral líquido, que representa o valor do VGV descontado de comissões de corretagem e permutas de unidades (PORTAL FGV, 2009).

Os valores de VGV permitem também uma análise mais aprofundada, detalhando dados importantes para o mercado imobiliário, como é o caso da VSO, que significa venda sobre oferta. Esse número é resultante da divisão do VGV de unidades vendidas sobre o VGV das unidades ofertadas, sejam elas de estoque ou de lançamentos. O indicador apresenta dados importantes sobre o desempenho dos empreendimentos, onde é possível analisar volumes de estoque muito elevados ou também um volume de vendas muito baixo, sendo importantes pontos para a saúde financeira de uma empresa do setor imobiliário (PORTAL VGV, 2021).

Além dos dados mencionados, outros indicadores são usados para avaliação do custo de vida e como o mercado enxerga políticas macroeconômicas e monetárias do governo. Esses valores impactam no setor econômico da construção civil pois definem preços e influenciam taxas de juros do mercado. Dentre esses indicadores, está o IGP-M, Índice Geral de Preços – Mercado, que foi concebido em 1940 como uma medida abrangente de movimento de preços, e é divulgado mensalmente pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas (FGV IBRE). É um índice comumente presente no mercado imobiliário em cláusulas de reajuste de aluguéis, e seu cálculo envolve o índice de preço ao produtor amplo (IPA), o índice de preço ao consumidor (IPC), e o índice nacional de custo da construção civil (INCC). Sendo esse último, o

INCC, um índice que leva em conta a variação dos preços de materiais e equipamentos de construção e custo de mão de obra e serviços especializados. Seu número é calculado com base em 7 das principais capitais brasileiras, sendo elas Belo Horizonte, Brasília, Porto Alegre, Recife, Rio de Janeiro, São Paulo e Salvador (PORTAL FGV, 2021).

O Banco Central, através do COPOM (Comitê de Política Monetária), define o valor do principal instrumento de política monetária para controle da inflação, a taxa SELIC, também conhecida como taxa básica de juros da economia. A SELIC possui influência sobre as taxas de financiamento, empréstimos e aplicações financeiras, impactando diretamente no setor econômico da construção civil, no qual, uma queda da taxa, reduz os custos de captação dos bancos, que tendem a emprestar capital com juros menores. Essa queda favorece a realização de empréstimos e financiamentos e estimula o consumo, afetando também no mercado imobiliário (BCB GOV, 2021).

Para se analisar os dados de uma empresa, o Balanço Patrimonial permite evidenciar, numa determinada data, a posição patrimonial e financeira da entidade. O balanço é composto pelos ativos, passivos e patrimônio líquido (PL). Os ativos são os bens, os direitos e as demais aplicações de recursos controlados pela entidade, capazes de gerarem benefícios econômicos futuros, originados de eventos corridos. Os passivos compreendem as origens de recursos representados pelas obrigações para com terceiros, resultantes de eventos ocorridos que exigirão ativos para sua liquidação. Por último, o patrimônio líquido compreende os recursos próprios da entidade, e seu valor é a diferença positiva entre o valor do ativo e o valor do passivo (PORTAL DA CONTABILIDADE, 2021). Em conjunto ao Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício, DRE, é um relatório contábil que evidencia se as operações de uma empresa estão gerando lucro ou prejuízo, considerando um determinado período de tempo. É obrigatório para todas as empresas, exceto MEI, e deve ser realizado anualmente, entre janeiro e dezembro do mesmo ano (CONTABILIZEI, 2021). No DRE são retirados importantes dados para a análise, sendo as receitas, o lucro líquido e o EBIT. Esse último representa os ganhos antes dos juros e taxas, e tem como função indicar o lucro que a empresa obteve com as atividades efetivamente ligadas ao negócio, excluindo os ganhos ou despesas não relacionadas a isso. Adicionando as depreciações e amortizações que foram subtraídas no cálculo do EBIT, é possível obter o EBITDA, que reflete a geração de caixa efetivo de uma empresa (INFOMONEY, 2021).

Alguns indicadores calculados com base nos dados do Balanço Patrimonial e no DRE, permitem realizar uma análise da situação econômica da empresa, e podem ser divididos em indicadores de rentabilidade, estrutura, liquidez entre outros. Nos indicadores de rentabilidade existe o Giro do Ativo (GA), que realiza o cálculo da receita líquida sobre o ativo total médio, e indica o número de vezes que a receita representa do ativo total (RIBEIRO, 2017, p.220). A Margem Líquida (ML) é representada pelo lucro líquido sobre a receita líquida multiplicada por 100, e indica o percentual de ganho sobre as receitas (RIBEIRO, 2017, p.221). Outros dois indicadores, a Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) e a Rentabilidade do Ativo (ROA), são representados pelo lucro líquido sobre a média do patrimônio líquido multiplicado por 100 e o lucro líquido sobre o ativo total médio multiplicado por 100, respectivamente (RIBEIRO, 2017, p.222). São importantes indicadores pois representam a relação do lucro líquido que a empresa

está obtendo, levando em consideração a parcela destinada ao investidor no caso do ROE, e o lucro obtido pelos investimentos realizados na Companhia no caso do ROA. Os indicadores de estrutura permitem analisar dados como o endividamento e a participação de capital de terceiros (PCT), no qual é obtido através da soma do passivo circulante e não circulante dividido pelo ativo total, no caso do endividamento, e dividido pelo patrimônio líquido no caso do PCT (MARTINS, 2020, p.123). Para se achar o valor Imobilizado do PL, é realizado a divisão dos valores imobilizados presentes no ativo não circulante sobre o PL, e indica o quanto da empresa está aplicado no patrimônio permanente (MARTINS, 2020, p.123). Por último, no grupo de indicadores de estrutura, existe o Capital circulante líquido (CCL), e é representado pela subtração do ativo circulante pelo passivo circulante, e indica a folga existente depois de realizado o pagamento das dívidas de curto prazo (MARTINS, 2020, p.135). No grupo dos indicadores de liquidez, são calculados a capacidade da empresa pagar suas dívidas. Dentre elas, existe o Índice de liquidez corrente (ILC), que indica o quanto de capital existe para pagar as dívidas de curto prazo, realizando a divisão do ativo circulante pelo passivo circulante (SILVA, 2017, p.147). No Índice de liquidez seca (ILS), é realizado a mesma equação do ILC, mas retirando os estoques do valor do ativo circulante (SILVA, 2017, p.148). Para o Índice de liquidez imediata (ILI), é indicado a capacidade de pagamento das dívidas de forma imediata, através da divisão do capital disponível em caixa pelo passivo circulante (SILVA, 2017, p.145). Por último, existe o Índice de liquidez geral (ILG), que representa o quanto de bens, dinheiro e direitos a empresa possui para pagar todas as suas dívidas, calculado através da divisão dos ativos circulantes mais os não circulantes pelos passivos circulantes mais não circulantes (SILVA, 2017, p.146).

3. Metodologia

3.1 A empresa em estudo

O mercado imobiliário é composto dos mais diversos tipos e tamanhos de empresas que atuam na área, e para o presente artigo, foram estudados os dados da construtora e incorporadora Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A., sociedade anônima de capital aberto com sede na cidade de Porto Alegre, que devido a sua receita acima de R\$ 500 milhões, é considerada de grande porte. A empresa possui um grande portfólio de produtos de todos os segmentos, que vão desde apartamentos da linha Casa Verde e Amarela, antiga Minha Casa Minha Vida até apartamentos de luxo com mais de 1.500 m², permitindo uma análise mais profunda dos impactos da pandemia em uma construtora.

Com mais de 50 anos de atuação no mercado gaúcho, a empresa fundada por Milton Melnick, em 1970, inicialmente como MELCO, foi o passo inicial para se tornar uma das maiores construtoras e incorporadoras do Rio Grande do Sul. Ficou conhecida por seus empreendimentos inovadores e de alto padrão, e se tornou uma empresa rentável com forte atuação no mercado imobiliário, de onde possui diversas outras empresas vinculadas ao grupo Melnick. Dentre essas empresas, existe a Eixo M, que foi criada em 2006 para a atuação na prestação de serviços da construção civil, além da marca Open que atua no segmento de empreendimentos Casa Verde e Amarela. A empresa também

atua no segmento de loteamentos no interior e litoral do estado gaúcho, com a Urbanizadora, uma marca criada pela parceria da Melnick com a Arcádia Urbanismo (Melnick, 2021).

A empresa Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A. é veículo da parceria entre a Melnick Participações S.A. (MPAR) e a Even Construtora e Incorporadora S.A. (EVEN), iniciada em 4 de março de 2008. Em 2015, a MPAR e a EVEN passaram a ser partes relacionadas, quando o sócio controlador da MPAR, Leandro Melnick, passou a compor o Conselho de Administração, e em 2020, o cargo de Diretor Presidente da Even (ITR MELNICK, 2021).

Recentemente, a companhia passou pelo IPO (*Initial Public Offering*), marcando a sua entrada na bolsa de valores da B3, como MELK3. A negociação das ações da companhia teve início em 28 de setembro de 2020, o que resultou em sequência, na alteração da razão social de Melnick Even Desenvolvimento Imobiliário S.A., para Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A..

3.2 Método de trabalho

O presente artigo possuiu como objetivo a análise dos impactos da pandemia de Covid-19 no setor econômico da construção civil, através da análise e cruzamento de dados do setor com os da área da saúde. Para isso, foram realizadas três etapas, sendo a coleta de dados da empresa, a análise dos dados e entrevistas e por último, uma comparação com uma empresa do mesmo setor.

Na primeira etapa, foram obtidas informações da empresa em estudo, a Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A., que por ser uma empresa de capital aberto, segue diversos requisitos de divulgações periódicas de informações, com base na legislação presente (Art. 21 |CVM 480/09). Dentre essas informações, estão presentes o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, de onde foram obtidos os dados referentes aos ativos, passivos, patrimônio líquido e lucro líquido da construtora. Em auxílio dos demonstrativos, a companhia disponibiliza arquivos de apresentação de resultados e *release* de resultados, além de uma planilha com os dados históricos, contendo informações de lançamentos e vendas, além dos balanços patrimoniais e DRE desde 2017, de onde foram utilizados para realização dos cálculos de indicadores. Todos esses dados foram retirados da página na *web* da empresa, no setor de relacionamento com investidores. Para complementar o estudo, foram utilizados artigos e reportagens encontradas na internet, de portais como a Câmara Brasileira da Indústria da Construção, CBIC, e da Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias, ABRAINC.

Na segunda etapa, foi realizada a análise dos dados coletados, com o auxílio de indicadores para o Balanço Patrimonial e o DRE, sendo indicadores de estrutura, rentabilidade e liquidez. Nos indicadores de estrutura, foram calculados o endividamento, o PCT, a imobilização do PL e o CCL. Para os indicadores de rentabilidade, foram obtidos o Giro do Ativo, a Margem Líquida, o ROA e o ROE. E por último, nos indicadores de liquidez foram obtidas informações sobre os índices de liquidez geral, corrente, seca e imediata. Em conjunto com os dados, foram realizadas entrevistas com 3 colaboradores da empresa abordando a visão sobre os impactos presenciados durante a pandemia de Covid-19. Dentre os entrevistados estão o Eng.º e Gerente de Novos Negócios e a Eng.ª

e Analista de Novos Negócios que atuam no setor de incorporação da companhia. Para complementar a análise, também foi entrevistada a Coordenadora do setor Comercial, que atua de forma próxima ao desempenho de vendas dos empreendimentos da empresa.

Por último, foi realizada uma comparação entre a Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A. com a CYRELA BRASIL REALTY S.A., empresas do mesmo setor de construção e incorporação. A CYRELA possui ampla atuação no país, além de forte presença no Rio Grande do Sul, sendo uma concorrente direta da Melnick no mercado gaúcho. Para a comparação, foram utilizados os indicadores de rentabilidade, estrutura e liquidez, além dos números de vendas e lançamentos, tendo em vista o comportamento das duas companhias frente a pandemia.

4. Desenvolvimento

4.1 Etapa 1 - Coleta de dados

As companhias de capital aberto precisam seguir diversas regras para a divulgação de seus resultados, o que gera uma padronização das informações e facilita a análise do desempenho e da situação econômica que a companhia se encontra. Assim, com a entrada da Melnick na bolsa de valores, os dados históricos começaram a ser disponibilizados na página de relacionamento com investidores da companhia, permitindo a coleta dos dados e estudo do presente artigo.

4.1.1 Balanço Patrimonial

Os dados do Balanço Patrimonial de 2017 até o segundo trimestre de 2021 estão representados na Tabela 1, e refletem todos os bens, valores, créditos e assemelhados da companhia. Esses valores possuem como ideal o constante crescimento, principalmente através do aumento de caixa gerado pelo lucro da empresa. Analisando os ativos da Melnick, nota-se um crescimento anual, com um aumento substancial em 2020 devido a entrada na bolsa de valores com a captação de R\$ 620,5 milhões brutos, correspondente a R\$580,5 milhões líquidos, além da venda integral com recebimento à vista de uma torre corporativa, o Carlos Gomes Square Corporate, no valor de R\$ 109 milhões (ITR MELNICK, 2020). Esses aumentos resultaram em um valor de ativo total correspondente a R\$1,79 bilhões em 2020, um aumento de 46% em relação a 2019.

Tabela 1 – Balanço Patrimonial - Ativo

| BALANÇO PATRIMONIAL (milhares R\$) | | | | | |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Itens | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 |
| Ativo Total | 1.197.245 | 1.211.883 | 1.224.418 | 1.790.464 | 1.846.474 |
| Ativo Circulante | 922.250 | 1.028.635 | 905.531 | 1.587.034 | 1.635.931 |
| Caixa e equivalentes de caixa | 113.933 | 3.003 | 9.213 | 6.491 | 51.516 |
| Títulos e valores mobiliários | - | 101.381 | 120.825 | 691.472 | 583.731 |
| Caixa vinculado | 11.771 | 1.166 | 5.587 | 3.577 | 42 |
| Contas a receber | 298.259 | 399.525 | 324.680 | 299.374 | 293.909 |
| Imóveis a comercializar | 485.037 | 510.615 | 430.277 | 563.334 | 679.418 |
| Demais contas a receber | 13.250 | 12.945 | 14.949 | 22.786 | 27.315 |
| Ativo Não Circulante | 274.995 | 183.248 | 318.887 | 203.430 | 210.543 |
| Contas a Receber | 178.858 | 101.890 | 143.948 | 139.971 | 134.947 |
| Imóveis a comercializar | 67.681 | 67.031 | 141.820 | 44.410 | 51.092 |
| Adiantamentos para futuro aumento de capital | - | - | - | 400 | 2.278 |
| Transações com partes relacionadas | 18.497 | 4.809 | 20.110 | 3.122 | 4.160 |
| Demais Contas a Receber | 3.145 | 3.496 | 6.690 | 8.148 | 7.891 |
| Investimentos | - | - | 200 | 1.487 | 4.584 |
| Direito de uso | - | - | 1.951 | 571 | 263 |
| Imobilizado | 5.254 | 5.148 | 3.805 | 5.090 | 5.141 |
| Intangível | 1.560 | 874 | 363 | 231 | 187 |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

Em conjunto com os dados do ativo, os valores do passivo, conforme mostra a Tabela 2, possuem as maiores variações no ano de 2020. Com a abertura de capital da Melnick, é possível observar a variação no capital social atribuído aos acionistas da controladora. No ano de 2020, a queda dos valores de empréstimos e financiamentos também apresentaram uma grande variação, que segundo a nota 10 das Informações trimestrais do quarto trimestre de 2020 da Melnick, houve o pagamento de R\$ 268 milhões do principal devido, ocasionando na queda, principalmente no passivo não circulante.

Tabela 2 - Balanço Patrimonial - Passivo e PL

| BALANÇO PATRIMONIAL (milhares R\$) | | | | | |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Itens | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 |
| Passivo Total | 1.197.245 | 1.211.883 | 1.224.418 | 1.790.464 | 1.846.474 |
| Passivo Circulante | 551.959 | 385.010 | 482.461 | 503.174 | 531.896 |
| Fornecedores | 10.441 | 17.415 | 18.195 | 15.697 | 18.746 |
| Contas a pagar por aquisição de imóveis | 33.884 | 13.982 | 39.321 | 48.853 | 37.350 |
| Empréstimos e financiamentos | 172.011 | 148.416 | 88.229 | 56.194 | 50.456 |
| Impostos e contribuições correntes | 7.650 | 7.063 | 6.721 | 7.714 | 8.787 |
| Impostos e contribuições diferidos | 7.316 | 20.033 | 9.143 | 7.526 | 8.233 |
| Adiantamentos de clientes | 164.932 | 89.006 | 135.399 | 266.816 | 299.079 |
| Dividendos propostos | - | - | - | 1.295 | - |
| Provisões CP | - | - | 46.285 | 52.375 | 64.421 |
| Partes relacionadas | 136.464 | 77.639 | 118.314 | 29.289 | 31.451 |
| Demais contas a pagar | 19.261 | 11.456 | 20.854 | 17.415 | 13.373 |
| Passivo Não Circulante | 181.278 | 328.248 | 241.596 | 88.616 | 102.371 |
| Contas a pagar por aquisição de imóveis | 25.391 | 142.305 | 35.754 | 24.097 | 42.593 |
| Provisões | 55.699 | 75.506 | 22.741 | 26.394 | 27.865 |
| Empréstimos e financiamentos | 79.364 | 105.371 | 167.025 | 23.039 | 16.631 |
| Impostos e contribuições diferidos | 20.824 | 5.066 | 16.076 | 15.086 | 15.282 |
| Patrimônio Líquido | 464.008 | 498.625 | 500.361 | 1.198.674 | 1.212.207 |
| Capital social atribuído aos acionistas da controladora | 275.911 | 361.247 | 394.111 | 1.154.604 | 1.109.029 |
| Capital a integralizar | (8.500) | - | - | - | - |
| Ação em tesouraria | - | - | - | - | (26.548) |
| Custo para emissão de ações | - | - | - | (41.669) | - |
| Ajuste de avaliação patrimonial | - | - | - | (3.906) | - |
| Reserva legal | 20.600 | 23.131 | 21.334 | 23.460 | - |
| Reserva Estatutária | - | 36.060 | 32.389 | - | - |
| Reserva de lucros | 138.192 | 22.962 | - | 30.290 | 80.685 |
| Participação dos não controladores | 41.637 | 59.932 | 52.527 | 35.895 | 49.041 |
| Lucros/Prejuízos acumulados | (3.832) | (4.707) | - | - | - |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

4.1.2 DRE

Os dados do DRE permitem analisar o desempenho de uma empresa através da geração de receita e lucro líquido, dois pilares da saúde financeira de qualquer companhia. Esses dados refletem a resposta do mercado sobre um produto ou serviço ofertado, além da gestão das companhias na parte operacional. No caso de empresas como a Melnick, as receitas possuem como principal fonte a venda das unidades dos empreendimentos lançados e de estoque. Empreendimentos esses, que precisam ser minuciosamente estudados e analisados, para que a viabilidade se torne real, gerando receitas e consequentemente lucro para a companhia. Dito isso, os dados do DRE da Melnick, conforme a Tabela 3, mostram a variação da receita líquida operacional ao longo dos anos, em conjunto com o lucro líquido do período.

Tabela 3 - DRE

| Itens (milhares R\$) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 |
|---|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Receita líquida operacional | 489.000 | 623.669 | 562.893 | 581.449 | 348.565 |
| Incorporação e revenda de imóveis | 489.000 | 623.669 | 562.893 | 581.449 | 348.565 |
| Custo das vendas realizadas | (359.276) | (482.724) | (424.025) | (451.382) | (266.257) |
| Custo das vendas realizadas | (359.276) | (482.724) | (424.025) | (451.382) | (266.257) |
| Lucro bruto | 129.724 | 140.945 | 138.868 | 130.067 | 82.308 |
| <i>Margem bruta</i> | 26,5% | 22,6% | 24,7% | 22,4% | 23,6% |
| <i>Margem bruta ex-juros</i> | 32,2% | 27,7% | 29,9% | 26,3% | 25,3% |
| Receitas (despesas) operacionais (em milhares R\$) | (68.915) | (68.779) | (83.037) | (69.619) | (43.465) |
| Comerciais | (31.849) | (35.516) | (47.784) | (42.220) | (21.971) |
| Gerais e administrativas | (37.066) | (33.263) | (35.253) | (27.399) | (21.494) |
| Outras receitas e despesas operacionais | 13.117 | (9.022) | (27) | (5.768) | (10.551) |
| (Despesa) Receita financeira | 16.733 | 15.541 | 12.119 | 15.303 | 11.023 |
| Despesas financeiras | (899) | (1.557) | (4.781) | (5.585) | (1.708) |
| Receitas financeiras | 17.632 | 17.099 | 16.900 | 20.888 | 12.731 |
| Lucro operacional - EBIT (milhares R\$) | 90.659 | 78.685 | 67.923 | 69.983 | 39.315 |
| Imposto de renda e contribuição social | (13.656) | (8.353) | (12.611) | (12.815) | (6.053) |
| Corrente | (13.656) | (8.353) | (12.278) | (11.576) | (5.840) |
| Diferido | - | - | (333) | (1.239) | (213) |
| Lucro líquido antes de minoritários | 77.003 | 70.332 | 55.312 | 57.168 | 33.262 |
| Prejuízo líquido do exercício das operações descontinua | - | - | - | - | - |
| Lucro Líquido antes da participação dos minoritários | 77.003 | 70.332 | 55.312 | 57.168 | 33.262 |
| Participação de minoritários | (9.894) | (20.597) | (9.854) | (14.655) | (6.327) |
| Lucro líquido do período | 67.109 | 49.735 | 45.458 | 42.513 | 26.935 |
| <i>Margem líquida</i> | 13,7% | 8,0% | 8,1% | 7,3% | 7,7% |
| <i>Margem líquida antes de minoritários</i> | 15,7% | 11,3% | 9,8% | 9,8% | 9,5% |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

4.1.3 Lançamentos

A etapa de lançamento de um empreendimento marca apenas uma parte de todo um processo antes desse momento. Ocorre desde a prospecção do terreno, negociações de aquisição, desenvolvimento de projeto, legalização na prefeitura entre diversos outros, que levam de meses até anos para ficarem prontos. Sendo assim, é difícil a realização de grandes alterações de projeto nas etapas finais do lançamento. Em conjunto, fatores externos como queda na taxa de juros, desvalorização do terreno, mudanças no estilo de vida ou até mesmo uma pandemia mundial podem impactar toda a viabilidade do empreendimento.

No início da pandemia no Brasil, em meados de março de 2020, era incerto o comportamento do mercado imobiliário. A paralisação de obras e alguns serviços importantes para a construção civil afetaram os custos e previsões antes realizadas para os empreendimentos do momento. Isso fez com que os lançamentos fossem retraídos, e os que foram lançados, servissem como modelo para se observar o desempenho de vendas e o ritmo do mercado. Vale lembrar que estes produtos poderiam não estar de acordo com as mudanças que o Covid-19 impôs na preferência dos compradores.

Realizando a análise dos empreendimentos lançados pela Melnick desde 2019, conforme a Tabela 4, é notável a variedade de segmentos de empreendimentos até antes do início da pandemia no Brasil, que foi um marco para que a partir do terceiro trimestre de 2020, os lançamentos se concentrassem apenas em empreendimentos residenciais, e um de loteamento representado pela urbanizadora.

Tabela 4 - Empreendimentos lançados

| ANO | TRIMESTRE | EMPREENDIMENTO | SEGMENTO |
|------|-----------|---------------------------------|--------------|
| 2019 | 1 | TEENÁ | RESIDENCIAL |
| 2019 | 1 | PONTAL DO ESTALEIRO - HOTEL | HOTEL |
| 2019 | 3 | HIGH GARDEN | RESIDENCIAL |
| 2019 | 3 | CENTRAL PARK - FASE 3 | URBANIZADORA |
| 2019 | 4 | OPEN CANOAS CENTRO - FASE 1 | MCMV |
| 2019 | 4 | CENTRAL PARK PASSO FUNDO | URBANIZADORA |
| 2019 | 4 | RADISSON MOINHOS 1903 | HOTEL |
| 2019 | 4 | CASA VISTA | RESIDENCIAL |
| 2020 | 1 | SUNSET | URBANIZADORA |
| 2020 | 1 | GO 24 | RESIDENCIAL |
| 2020 | 2 | CARLOS GOMES SQUARE - FASE 1 | COMERCIAL |
| 2020 | 2 | OPEN CANOAS CENTRO - FASE 2 | MCMV |
| 2020 | 3 | CARLOS GOMES SQUARE - FASE 2 | RESIDENCIAL |
| 2020 | 4 | SUPREME ALTOS DO CENTRAL PARQUE | RESIDENCIAL |
| 2021 | 1 | GO RIO BRANCO | RESIDENCIAL |
| 2021 | 1 | GRAND PARK LINDÓIA - FASE 3 | RESIDENCIAL |
| 2021 | 1 | CASA VIVA | URBANIZADORA |
| 2021 | 1 | BOTANIQUE | RESIDENCIAL |
| 2021 | 2 | SEEN BOA VISTA | RESIDENCIAL |

Fonte: Autor. Adaptado de Melnick (2021).

Os dados da Tabela 5 mostram que o ano de 2019 foi o responsável pelo maior número de lançamentos realizados pela empresa, com 8 empreendimentos representando um total de R\$ 759.578.000 de VGV. No ano seguinte, esse número apresentou uma queda para 6 empreendimentos, entretanto correspondendo a um número superior que os anos de 2017 e 2018.

Tabela 5 - Informações sobre lançamentos

| Itens | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 | 6M20 | 6M21 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Empreendimentos lançados | 5 | 5 | 8 | 6 | 5 | 4 | 5 |
| Incorporadora | 3 | 4 | 5 | 4 | 4 | 2 | 4 |
| Urbanizadora | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Open | - | - | 1 | 1 | - | 1 | - |
| Unidades lançadas | 1.052 | 765 | 1.442 | 1.183 | 857 | 820 | 857 |
| Incorporadora | 581 | 615 | 725 | 598 | 525 | 235 | 525 |
| Urbanizadora | 471 | 150 | 517 | 345 | 332 | 345 | 332 |
| Open | - | - | 200 | 240 | - | 240 | - |
| VGV das unidades lançadas (total) (milhares de R\$) | 379.011 | 500.309 | 759.578 | 686.232 | 604.593 | 480.373 | 604.593 |
| Incorporadora | 272.390 | 434.012 | 655.162 | 566.185 | 526.871 | 360.326 | 526.871 |
| Urbanizadora | 106.622 | 66.297 | 69.476 | 78.152 | 77.721 | 78.152 | 77.721 |
| Open | - | - | 34.940 | 41.895 | - | 41.895 | - |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

4.1.4 Vendas

A geração de receita de uma construtora se deve principalmente pela venda de unidades dos empreendimentos lançados, que após um determinado período, as unidades não vendidas se tornam estoques, também chamadas de remanescentes. A Tabela 6

mostra as vendas realizadas pela Melnick em VGV, de onde se observa a variação ocorrida no ano de 2020.

Tabela 6 - VGV de unidades vendidas

| Itens | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 | 6M20 | 6M21 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| VGV das unidades vendidas (total) - em milhares R\$ | 341.595 | 471.685 | 576.264 | 508.596 | 258.747 | 337.245 | 258.747 |
| Lançamento | 210.250 | 231.638 | 340.220 | 255.793 | 143.095 | 208.635 | 143.095 |
| Incorporadora | 196.159 | 229.204 | 299.905 | 214.246 | 70.458 | 167.088 | 70.458 |
| Urbanizadora | 14.091 | 2.434 | 19.421 | 36.099 | 72.637 | 36.099 | 72.637 |
| Open | - | - | 20.894 | 5.448 | - | 5.448 | - |
| Remanescente | 131.345 | 240.047 | 236.044 | 252.803 | 115.652 | 128.610 | 115.652 |
| Incorporadora | 116.352 | 219.268 | 215.116 | 186.543 | 93.092 | 108.769 | 93.092 |
| Urbanizadora | 14.994 | 20.779 | 20.928 | 43.547 | 12.039 | 6.296 | 12.039 |
| Open | - | - | - | 22.714 | 10.521 | 13.546 | 10.521 |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

Em conjunto com a Tabela 6, a Tabela 7 mostra as vendas realizadas pela Melnick, em unidades, além do número da VSO dividida em lançamentos e estoques. Seguindo o mesmo padrão do VGV, o ano de 2020 apresentou uma queda em relação a 2019, mas manteve uma VSO total superior a 2017 e 2018, mostrando um equilíbrio entre venda e oferta para o ano de pandemia.

Tabela 7 - Unidades vendidas e VSO

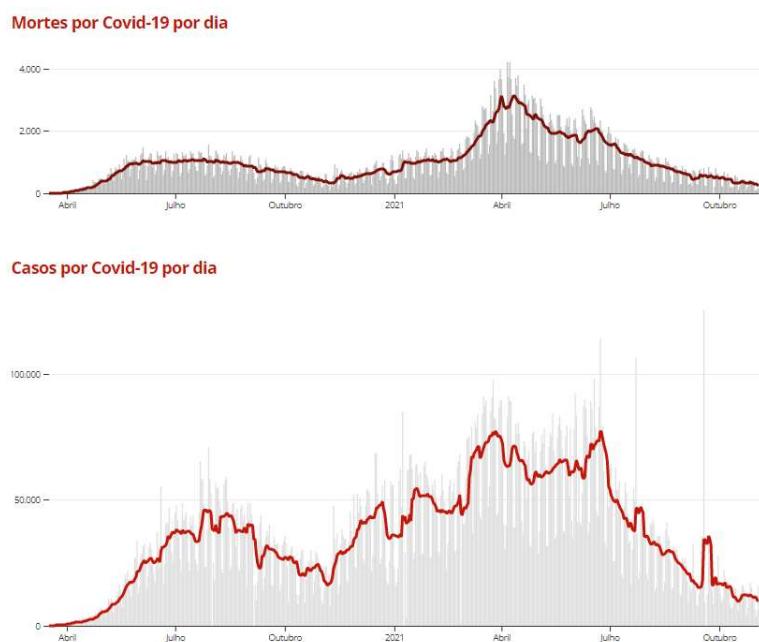
| Itens | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 | 6M20 | 6M21 |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Unidades vendidas | 940 | 1.078 | 1.551 | 971 | 628 | 562 | 628 |
| Incorporadora | 619 | 863 | 1.049 | 410 | 222 | 242 | 222 |
| Urbanizadora | 321 | 215 | 502 | 405 | 348 | 214 | 348 |
| Open | - | - | - | 156 | 58 | 106 | 58 |
| VSO total | 36,25% | 44,98% | 50,28% | 45,22% | 21,10% | 36,15% | 21,10% |
| VSO de Lançamentos | 55,93% | 54,75% | 55,87% | 48,23% | 26,36% | 59,58% | 26,36% |
| VSO de Estoque | 27,64% | 38,08% | 43,64% | 42,45% | 17,50% | 22,12% | 17,50% |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

4.1.5 Casos e mortes por Covid-19 no Brasil

A pandemia de Covid-19 no Brasil obteve a primeira onda de contaminação em agosto de 2020, conforme mostra a Figura 1. Esse período, no entanto, ainda era de incerteza sobre a doença, com restrições sendo impostas pelo Governo na tentativa de frear a contaminação frente ao vírus, enquanto se buscava uma vacina para imunizar a população. Após a primeira onda de contaminação, os números apresentaram uma queda rápida, de onde seguiram para o ápice entre abril e junho de 2021. Esse período foi acompanhado também do maior número de mortes ocasionadas pela doença, com mais de 3.500 mortes diárias anunciadas. Em contrapartida aos aumentos de casos e mortes, a vacinação no Brasil se iniciou em 17 de janeiro de 2021 com a primeira pessoa vacinada no país, dando início a imunização da linha de frente ao combate da pandemia (CNN BRASIL, 2021).

Figura 1 - Mortes e casos por Covid-19 no Brasil a partir de abril de 2020



Fonte: Consórcio de veículos de imprensa a partir de dados das secretarias estaduais de saúde (G1 GLOBO, 2021).

4.2 Etapa 2 – Análise de Resultados

4.2.1 Indicadores de Rentabilidade

A geração de receita e lucro são pontos fundamentais para se alcançar e manter a estabilidade financeira em uma empresa. Isso, entretanto, torna-se um grande desafio diante de uma crise, de onde surge a necessidade de se analisar os modelos tradicionais de operação além dos resultados obtidos pela companhia. Assim, uma aliada das empresas para superar esse momento e se manter competitiva no mercado é a inovação de processos e a implementação da tecnologia.

As análises dos indicadores de rentabilidade permitem visualizar o desempenho dos produtos ofertados pela Melnick, além da percepção dos impactos ocasionados durante o ano de 2020, início da pandemia de Covid-19. Os dados calculados refletem a situação da companhia desde o ano de 2017 até o segundo trimestre de 2021, com os indicadores de rentabilidade GA, ML, ROA e ROE.

Conforme a Tabela 8, que mostra o Giro do Ativo, é possível verificar que o indicador apresentou quedas sucessivas desde 2018, com uma redução na receita em 2019 e um aumento do ativo em 2020. Esses fatores afetam o cálculo do GA e o deixam mais baixo, mas não necessariamente indicam uma situação ruim. Em 2020 o valor chegou a 0,39, mas apresentou uma melhora na receita em comparação com 2019, mostrando que mesmo em ano de pandemia a companhia conseguiu uma geração de receita maior, em conjunto com o aumento do ativo devido a abertura de capital. Esse aumento do ativo em uma análise conjunta com a queda do GA mostra que a companhia ainda não conseguiu transformar todo o potencial dos ativos em receita, podendo ser explicado pelo curto período de tempo desde a entrada da Melnick na bolsa de valores, que ocorreu no terceiro trimestre de 2020. No entanto, os resultados dos 6 primeiros meses de 2021 mostram que

a companhia está gerando mais receita em comparação com o mesmo período de 2020, indicando um potencial de melhora do indicador a longo prazo.

Tabela 8 - Giro do Ativo (GA)

| RENTABILIDADE | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 6M20 | 6M21 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| GA | - | 0,52 | 0,46 | 0,39 | 0,19 | 0,23 | 0,19 |
| Receita líquida operacional (milhares R\$) | 489.000 | 623.669 | 562.893 | 581.449 | 348.565 | 321.802 | 348.565 |
| Ativo Total (milhares R\$) | 1.197.245 | 1.211.883 | 1.224.418 | 1.790.464 | 1.846.474 | 1.456.506 | 1.846.474 |

Fonte: Autoria própria.

Além das receitas da companhia, a análise do lucro líquido permite visualizar o desempenho do resultado final, de onde indica se a operação está estruturada de uma forma viável com a geração de lucro, podendo ser medida a relação das receitas com o lucro através da Margem Líquida. Os valores da ML se encontram na Tabela 9 e mostram que nos últimos 4 anos o valor ficou próximo de 8%, apresentando seu maior índice em 2017 com 13,72%, seguido de queda de 2018 em diante. O ano de 2020 por sua vez, mostrou que o lucro líquido da companhia se encontrava abaixo do obtido nos últimos anos, mesmo com uma receita superior que 2019. Isso indica um maior gasto com custos e despesas da operação, que seguiu no mesmo padrão para os 6 primeiros meses de 2021 em comparação com o mesmo período de 2020, do qual apresentou uma receita maior e um lucro não tão alto em relação ao período anterior, reduzindo o valor da ML.

Tabela 9 - Margem Líquida (ML)

| RENTABILIDADE | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 6M20 | 6M21 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ML | 13,72% | 7,97% | 8,08% | 7,31% | 7,73% | 7,89% | 7,73% |
| Lucro líquido do período (milhares de R\$) | 67.109 | 49.735 | 45.458 | 42.513 | 26.935 | 25.398 | 26.935 |
| Receita líquida operacional (milhares R\$) | 489.000 | 623.669 | 562.893 | 581.449 | 348.565 | 321.802 | 348.565 |

Fonte: Autoria própria.

Ainda em relação a análise do Lucro Líquido, o Retorno do Ativo (ROA) representa uma visualização diferente da Margem Líquida, no qual o lucro é dividido pelo ativo total ao invés da receita, gerando uma métrica para a rentabilidade da companhia sobre seus ativos. Dito isso, a análise do ROA da Melnick, a partir da Tabela 10, mostra que o valor obteve influência negativa tanto do lucro que apresentou quedas sucessivas como do ativo que aumentou o valor de forma brusca com a abertura de capital em 2020, e conforme mencionado no GA, a empresa está em processo de geração de receita e lucro a partir dos valores captados na bolsa de valores.

Tabela 10 – Retorno do Ativo (ROA)

| RENTABILIDADE | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 6M20 | 6M21 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ROA | - | 4,13% | 3,73% | 2,82% | 1,46% | 1,85% | 1,46% |
| Lucro líquido do período (milhares de R\$) | 67.109 | 49.735 | 45.458 | 42.513 | 26.935 | 25.398 | 26.935 |
| Ativo Total (milhares R\$) | 1.197.245 | 1.211.883 | 1.224.418 | 1.790.464 | 1.846.474 | 1.456.506 | 1.846.474 |

Fonte: Autoria própria.

O último indicador analisado, o ROE, representa a rentabilidade do patrimônio da empresa e é de grande interesse dos acionistas da companhia pois indica a rentabilidade do capital investido. Esses valores precisam atingir pelo menos a taxa mínima de atratividade, também chamada de TMA, que serve como uma métrica para o desempenho da companhia. Com isso, a Tabela 11 apresenta o ROE da Melnick que seguiu exatamente os mesmos padrões do ROA, com um grande aumento no patrimônio líquido da companhia ao longo dos anos.

Tabela 11 - Retorno sobre o Patrimônio (ROE)

| RENTABILIDADE | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 6M20 | 6M21 |
|--|---------|---------|---------|-----------|-----------|---------|-----------|
| ROE | - | 10,33% | 9,10% | 5,00% | 2,23% | 4,24% | 2,23% |
| Lucro líquido do período (milhares de R\$) | 67.109 | 49.735 | 45.458 | 42.513 | 26.935 | 25.398 | 26.935 |
| Patrimônio Líquido (milhares de R\$) | 464.008 | 498.625 | 500.361 | 1.198.674 | 1.212.207 | 619.801 | 1.212.207 |

Fonte: Autoria própria.

4.2.2 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez possuem o importante papel de indicar a saúde financeira de uma empresa em relação a possibilidade de quitação de suas dívidas. Assim, uma posição confortável desses números, com valores acima de 1, indicam um bom volume de capital sobre o volume do saldo devedor, permitindo uma tranquilidade da empresa para enfrentar momentos de crise, como na pandemia de Covid-19.

Com as paralisações dos canteiros de obras, as construtoras precisaram arcar com os custos de manter a equipe de engenharia e os empreiteiros contratados, somando-se também as despesas do canteiro mesmo sem atividade. Esses valores prejudicaram principalmente as incorporadoras menores, com menor caixa disponível, devido às restrições de liberação de capital de financiamento pela não evolução das obras, ficando por parte das empresas em arcar com esses custos. Levando isso em consideração, os indicadores de liquidez permitem visualizar como a Melnick se encontrava antes e durante a pandemia.

De acordo com a Tabela 12, a companhia apresentava uma situação confortável desde o ano de 2017, com os Indicadores de Liquidez Geral (ILG) e Corrente (ILC) acima de 1 em todos os anos da Tabela. Além de que, com o capital proveniente da bolsa de valores, os mesmos indicadores chegaram a um valor acima de 3 em 2020. Esse aumento de capital impôs um efeito positivo para todos os indicadores de liquidez, resultando em todos os valores acima de 1, mostrando que a companhia estava em uma situação saudável para conseguir enfrentar os efeitos ocasionados pela pandemia, e mesmo que no segundo trimestre de 2021 os indicadores apresentaram uma pequena redução, eles ainda representavam um valor saudável.

Tabela 12 - Indicadores de Liquidez

| INDICADORES | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| LIQUIDEZ | | | | | |
| ILG | 1,62 | 1,69 | 1,68 | 3,01 | 2,90 |
| ILC | 1,67 | 2,67 | 1,88 | 3,15 | 3,08 |
| ILS | 0,79 | 1,35 | 0,99 | 2,03 | 1,80 |
| ILI | 0,23 | 0,27 | 0,28 | 1,39 | 1,19 |

Fonte: Autoria própria.

4.2.3 Indicadores de Estrutura

Os indicadores de liquidez mostraram que a companhia se encontrava em uma situação confortável para a quitação das dívidas antes e durante a pandemia, reforçando a situação favorável com a abertura de capital da empresa. Esse evento, no entanto, também reflete nos indicadores de estrutura, através da grande geração de caixa reduzindo a proporção sobre o capital de terceiros. Os dados dos indicadores de estrutura são indicados através da Tabela 13, e evidenciam a melhora nos indicadores da Melnick no ano de 2020 em diante, mantendo-a em uma posição confortável em todos os itens da Tabela, com destaque para o valor de participação de capital de terceiros (PCT), com os passivos circulantes e não circulantes representando menos da metade do valor do patrimônio líquido em 2020, indicando uma saúde financeira para a companhia em época de pandemia.

Tabela 13 - Indicadores de Estrutura

| INDICADORES | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| ESTRUTURA | | | | | |
| ENDIVIDAMENTO | 61% | 59% | 59% | 33% | 34% |
| PCT | 158% | 143% | 145% | 49% | 52% |
| IMOBDOPL | 1,13% | 1,03% | 0,76% | 0,42% | 0,42% |
| CCL | R\$ 370.291,00 | R\$ 643.625,00 | R\$ 423.070,00 | R\$ 1.083.860,00 | R\$ 1.104.035,00 |

Fonte: Autoria própria

4.2.4 EBIT E EBITDA

Os valores de EBIT e EBITDA são fundamentais para a análise de resultados de uma companhia, e representam o lucro líquido antes de juros e impostos para o EBIT, e os mesmos valores adicionados das depreciações e amortizações para o EBITDA. Seus valores são um complemento para analisar os dados de receitas e lucro líquido mencionados anteriormente, que indicaram um aumento da receita e uma redução do lucro líquido em 2020 em comparação com 2019. O valor do EBIT, mostrado como lucro antes do imposto de renda e contribuição social sobre lucro líquido, na Tabela 14, possui em seu valor as despesas e receitas financeiras incluídas, que apresentaram valores positivos em todos os anos desde 2017. Entretanto para o valor do EBITDA, essas mesmas despesas foram subtraídas do valor do EBIT, e mostram que possuem um valor significativo no lucro final da empresa. O EBITDA por sua vez, mostra que as depreciações e amortizações correspondem a valores pequenos em comparação com o total, e possuem maior influência as despesas apropriadas ao custo, que elevaram o valor do EBITDA. Esses valores não foram abertos e explicados nas planilhas disponibilizadas pela empresa.

Em relação a variação no ano do início da pandemia, 2020 apresentou um EBIT maior que em comparação com 2019. Já para o valor do EBITDA, as despesas apropriadas ao custo foram superiores em 2019, o que elevou o valor final para um patamar superior que 2020. Isso permitiu concluir que na prática, 2020 apresentou um resultado melhor que em 2019, pois apresentou os melhores resultados financeiros com as menores despesas apropriadas ao custo.

Tabela 14 - EBIT e EBITDA

| Itens (milhares R\$) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 | 6M20 | 6M21 |
|-----------------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Lucro antes do IR e CS | 90.659 | 78.685 | 67.923 | 69.983 | 39.315 | 44.724 | 39.315 |
| (+) Despesas financeiras líquidas | (16.733) | (15.541) | (12.119) | (15.303) | (11.023) | (7.396) | (11.023) |
| (+) Depreciação e amortização | 1.117 | 617 | 3.099 | 2.935 | 1.696 | 1.494 | 1.696 |
| (+) Despesas apropriadas ao custo | 27.913 | 32.121 | 29.212 | 22.683 | 5.874 | 12.194 | 5.874 |
| EBITDA | 102.956 | 95.882 | 88.115 | 80.298 | 35.862 | 51.016 | 35.862 |
| Margem | 21,1% | 15,4% | 15,7% | 13,8% | 10,3% | 15,9% | 10,3% |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

4.2.5 Despesas

No dia 17 de março de 2020 foi lançado o decreto número 20.505 pela prefeitura de Porto Alegre, no qual declarava estado de emergência e estabelecia medidas para prevenção da disseminação do coronavírus. Algumas dessas medidas foram a higienização de ambientes e utensílios com álcool em gel 70%, redução de capacidade visando a não geração de aglomeração e disposição de circulação de ar para ambientes fechados. Alguns dias depois do primeiro decreto, foi lançada a normativa 20.521, em 20 de março, contendo regras mais rígidas. Estabelecimentos comerciais, de serviços e industriais, bem como as atividades de construção civil, foram proibidos de funcionar, por um prazo de pelo menos 30 dias. As atividades administrativas foram liberadas desde que fossem realizados de forma remota e individual (PORTO ALEGRE, 2020).

As medidas de trabalho remoto possuíram um grande impacto tanto na cultura, como nas despesas das empresas, migrando algumas atividades para as residências dos colaboradores. Segundo o estudo “O trabalho remoto e a pandemia: o que a PNAD covid-19 nos mostrou”, o número de pessoas que estavam realizando trabalho de forma remota, atingiu o ápice em maio de 2020, com 8,7 milhões de pessoas, representando 13,31% das pessoas ocupadas que não foram afastadas. Esse número, no entanto, seguiu em quedas sucessivas em conjunto com o de pessoas afastadas pelo distanciamento social ou outras razões, até novembro de 2020, como é possível observar na Tabela 15.

Tabela 15 - Pessoas ocupadas no país (em milhões de pessoas e %)

| GRUPOS | Número de pessoas em maio | Número de pessoas em junho | Número de pessoas em julho | Número de pessoas em agosto | Número de pessoas em setembro | Número de pessoas em outubro | Número de pessoas em novembro |
|--|---------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| Pessoas ocupadas | 84,404 | 83,449 | 81,484 | 82,141 | 82,934 | 84,134 | 84,661 |
| Pessoas ocupadas não afastadas | 65,441 | 68,693 | 71,746 | 75,454 | 77,564 | 79,447 | 80,229 |
| Pessoas ocupadas exercendo atividade de maneira remota | 8,709 | 8,694 | 8,403 | 8,376 | 8,073 | 7,596 | 7,33 |
| Pessoas afastadas | 18,964 | 14,756 | 9,737 | 6,687 | 5,37 | 4,687 | 4,432 |
| Pessoas afastadas devido ao distanciamento social | 15,725 | 11,814 | 6,784 | 4,145 | 3,003 | 2,341 | 2,087 |
| Pessoas afastadas por outras razões | 3,238 | 2,942 | 2,953 | 2,542 | 2,368 | 2,346 | 2,345 |

Fonte: PNAD Covid 19 (2020) apud Goés et al. (2021).

O número de pessoas atuando de forma remota apresentou o maior número em maio, com uma redução nos meses seguintes. Esse maior número inicial pode ser explicado devido ao desconhecimento sobre as causas do vírus de Covid-19 no início da pandemia no Brasil, que ocasionou no fechamento de estabelecimentos com os decretos Governamentais. Entretanto, o número de trabalhadores atuando de forma remota não acompanhou o avanço dos casos da doença no país, que conforme a Figura 1 mostrou anteriormente, a curva de casos aumentou de abril até agosto na primeira onda.

Na Melnick, o trabalho remoto e as paralisações de obras influenciaram na redução brusca das despesas comerciais e administrativas no segundo trimestre de 2020, com uma despesa total caindo de R\$ 19,4 milhões no primeiro trimestre para R\$11,5

milhões para o segundo trimestre de 2020, uma redução de 41%. Os dados das despesas se encontram na Tabela 16 a seguir.

Tabela 16 - Despesas Operacionais Trimestrais

| Itens | 1T20 | 2T20 | 3T20 | 4T20 | 1T21 | 2T21 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Receitas (despesas) operacionais (em milhares R\$) | (19.426) | (11.524) | (20.455) | (18.214) | (20.194) | (23.271) |
| Comerciais | (10.563) | (6.438) | (13.230) | (11.989) | (10.417) | (11.554) |
| Gerais e administrativas | (8.863) | (5.086) | (7.225) | (6.225) | (9.777) | (11.717) |

Fonte: Dados Históricos da Melnick (2021).

Essas variações nas despesas operacionais se relacionam em um primeiro momento com as restrições impostas nas atividades presenciais, ocasionando no fechamento de atividades comerciais como os plantões de vendas e convenções de lançamentos, além da migração do trabalho administrativo presencial para o modelo remoto. Essas despesas, no entanto, apresentaram alta em um segundo momento, no terceiro trimestre de 2020, que de acordo com a Tabela 17, gastos de consumos diversos e outras despesas comerciais, da seção Consolidada, foram os únicos itens que apresentaram alta no ano de 2020 em relação a 2019. Isso pode estar relacionado com os custos diversos na implantação de um modelo de trabalho remoto, através da aquisição de equipamentos e investimentos em softwares e uma estrutura para viabilizar esse método de trabalho.

Tabela 17 - Despesas

| | Controladora | | Consolidado | |
|-----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 31/12/2020 | 31/12/2019 | 31/12/2020 | 31/12/2019 |
| Benefícios a empregados (c) | (13.556) | (19.800) | (15.404) | (22.203) |
| Viagens e deslocamentos | (203) | (325) | (218) | (375) |
| Consultoria | (2.188) | (2.514) | (2.544) | (2.825) |
| Consumos diversos | (4.370) | (2.760) | (4.572) | (3.222) |
| Bônus | (4.609) | (6.223) | (4.661) | (6.628) |
| Despesas com vendas | - | (3) | (31.571) | (39.104) |
| Outras despesas comerciais | (43) | - | (10.649) | (8.680) |
| | <u>(24.969)</u> | <u>(31.625)</u> | <u>(69.619)</u> | <u>(83.037)</u> |

Fonte: DFP do 4º Trimestre da Melnick (2020).

Analisando os valores de um modo geral, conforme a Tabela 18, é notável que os valores de 2019 apresentaram o maior número, com uma tendência de que 2021 complete o ano com um valor superior. Entretanto, os valores Gerais e Administrativos de 2020, apresentaram o menor número entre os anos indicados, mostrando assim sua relação com os impactos ocasionados pela Pandemia de Covid-19.

Tabela 18 - Despesas Operacionais Anuais

| Itens | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 6M20 | 6M21 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Receitas (despesas) operacionais (em milhares R\$) | (68.915) | (68.779) | (83.037) | (69.619) | (43.465) | (30.950) | (43.465) |
| Comerciais | (31.849) | (35.516) | (47.784) | (42.220) | (21.971) | (17.001) | (21.971) |
| Gerais e administrativas | (37.066) | (33.263) | (35.253) | (27.399) | (21.494) | (13.949) | (21.494) |

Fonte: Autor. Adaptado dos dados históricos da Melnick.

4.2.6 Lançamentos

Conforme apresentado anteriormente, os lançamentos realizados pela Melnick apresentaram um domínio de empreendimentos residenciais, com uma redução na quantidade e VGV desses lançamentos em 2020 comparados com 2019. Essa redução se explica na tentativa inicial de se entender o comportamento do mercado imobiliário diante a pandemia, com as construtoras e incorporadoras postergando alguns lançamentos, que com o passar do tempo e a estabilização da situação, foi possível entender novas

mudanças de hábitos que influenciaram nas preferências dos clientes. Entretanto, como o processo de incorporação é longo, os projetos em lançamentos não foram pensados nos novos moldes que a pandemia impôs, e conforme apontou o Eng.º e Gerente de Novos Negócios da Melnick, o ciclo da construção civil e da incorporação imobiliária é muito longo, resultando no fato de os produtos que estavam sendo entregues ou em fase de construção, durante a pandemia, de fato não terem sido pensados para as mudanças que foram percebidas ao longo do tempo, no ponto de vista do interesse dos clientes. O Eng.º também complementou:

O ciclo de produtos que já estará representando estes impactos deve estar pronto nos próximos 24 a 36 meses. O que percebemos neste período foi um aumento significativo na procura por apartamentos tipo Garden, com terraços e coberturas e casas em condomínios fechados. As pessoas precisaram ficar mais tempo em casa e adaptar a rotina de trabalho remoto. Então o "escritório" adaptado em casa, precisou ser modificado por um espaço confortável e de uso contínuo, além de aumentar a necessidade de áreas de convívio social dentro da área privativa da unidade. Os condomínios estilo clube, com grandes áreas abertas, também tiveram uma busca maior.

Alguns produtos lançados em 2021 começaram a apresentar algumas pequenas mudanças. Segundo a Eng.ª e Analista de Novos Negócios da Melnick, ambientes integrados e amplos se tornaram uma opção frequente nos projetos de planta baixa, devido a criação de uma sensação de profundidade e conexão entre os moradores do apartamento. Além disso, há a busca pela inserção de elementos arquitetônicos que privilegiam o contato com o ambiente externo, favorecendo a iluminação e ventilação. A troca de um quarto por um living estendido, ou a criação de um escritório, também começou a ser oferecido nos tempos atuais.

A necessidade de reclusão imposta pela pandemia, fez as pessoas mudarem o olhar sobre seus lares. Com trabalhos sendo realizados de forma remota, além das aulas terem migrado para o meio digital, as pessoas começaram a valorizar espaços maiores nas residências, com mais pátio, terraço e uma vista melhor. Isso fez com que espaços dedicados especialmente para o home office fossem essenciais nos empreendimentos atuais, reduzindo também a procura por imóveis comerciais (Dal Molin Junior, 2020).

Essa mudança no estilo de vida das pessoas ocasionou na alta procura por loteamentos em condomínios fechados, que devido ao espaço tranquilo e a infraestrutura que esse tipo de empreendimento oferece, acabou se tornando uma opção diferente do que os tradicionais edifícios em grandes centros urbanos. Segundo a Coordenadora no setor comercial da Melnick, a busca por esses tipos de empreendimentos aumentou com os impactos ocasionados pela pandemia, quando as pessoas começaram a valorizar empreendimentos em bairros mais afastados com maiores áreas de lazer. O mesmo foi mencionado pela Eng.ª e Analista de Novos Negócios, que comentou o fato de que as pessoas começaram a se deslocar com menor frequência ao trabalho, resultando em uma procura por locais mais amplos e arejados, em áreas menos populosas.

Um caso de sucesso no meio da pandemia, foi o empreendimento Casa Viva, uma parceria da Melnick com a Arcádia Urbanismo. O condomínio fechado fica em Santa Maria - RS, e conta com 332 lotes a partir de 300 m². Com sua localização em plena BR 287, mais afastada do centro da cidade, a região é caracterizada pelo ambiente tranquilo. Com suas características em conjunto com as mudanças devido a pandemia, o

empreendimento esgotou 100% das unidades até o início do segundo trimestre de 2021, segundo a apresentação de resultados do 2º trimestre da Melnick em 2021.

Em conjunto com as mudanças de projeto mencionadas, a divulgação de novos empreendimentos também começou a enfatizar alguns aspectos que se tornaram do interesse de clientes. Os ambientes com mais iluminação e circulação de ar, conforme mencionou a Eng.^a e Analista de Novos Negócios, se tornaram importantes nas divulgações dos empreendimentos. Conforme mostra a Figura 2, foi evidenciado a sacada na divulgação do empreendimento Nilo Square, e na Figura 3 a vista para o *Country Club* de Porto Alegre em todas as unidades do empreendimento também foi destacada. Vale destacar que esses pontos já eram diferenciais nos empreendimentos antes da pandemia, mas se tornaram mais frequentes nas divulgações dos lançamentos, conforme esses ambientes começaram a ser mais valorizados com a Covid-19.

Figura 2 - Divulgação do Nilo Square



Fonte: Página MinutoMelnick no Instagram¹

Figura 3 - Divulgação do Arte Country Club



Fonte: Página da Melnick no Instagram²

4.2.7 Vendas

O mercado imobiliário envolve um volume alto de capital, tanto para o financiamento da construção pelas incorporadoras quanto para a compra das unidades pelos clientes. Esses valores possuem relação direta com a taxa Selic na influência dos juros de financiamento, resultando no fato de que quanto menor a taxa de juros, mais atrativo e aquecido é para o mercado imobiliário, influenciando nas vendas de unidades de empreendimentos.

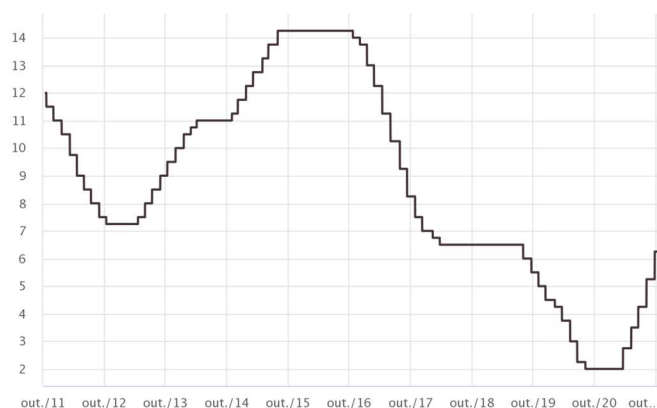
Observado a variação da taxa Meta Selic da Figura 4, o período da pandemia acompanhou o menor patamar de 2% a.a. desde o início da série histórica, em 1986. Em nota de junho de 2020, o Banco Central comunicou que a redução da taxa de juros era compatível com os impactos da pandemia do novo coronavírus, em uma tentativa de estimular a economia (AGENCIA BRASIL, 2020).

¹ Disponível em: <https://www.instagram.com/stories/highlights/18025932295316704/>. Acesso em: 07 de nov. de 2021.

² Disponível em: <https://www.instagram.com/p/CQ9e4tKJnDf/>. Acesso em: 07 de nov. de 2021.

O Copom entende que, neste momento, a conjuntura econômica continua a prescrever estímulo monetário extraordinariamente elevado, mas reconhece que o espaço remanescente para utilização da política monetária é incerto e deve ser pequeno. O comitê avalia que a trajetória fiscal ao longo do próximo ano, assim como a percepção sobre sua sustentabilidade, são decisivas para determinar o prolongamento do estímulo (AGENCIA BRASIL, 2020).

Figura 4 - Meta para a taxa Selic (% a.a)



Fonte: BCB (2021)

Analisando os impactos da taxa de juros na empresa Melnick, o Eng.^o e Gerente de Novos Negócios também comentou sobre os ciclos vivenciados na empresa:

Durante a pandemia, tivemos 02 ciclos econômicos muito relevantes para a construção civil, o primeiro ciclo, nos primeiros 12 meses de pandemia, foi marcado pela taxa de juros baixa (SELIC), que incentivou diretamente o aumento de consumo de produtos com financiamento bancário, pois com a diminuição da taxa de juros, mantendo a renda familiar, poderia se atingir maior valor de financiamento bancário em aquisições de imóveis novos.

No segundo ciclo, que teve seu início no final de 2020, tivemos um descolamento da inflação do setor (INCC) e aumento da taxa de juros. Desta forma, os produtos (insumos e serviços) relacionados a construção civil, tiveram aumento significativo, atingindo patamares acumulados em 12 meses acima de 15% a.a. enquanto os preços de venda seguiram estagnados. Desta forma, as obras que estavam em andamento, começaram a ter sua liquidez de venda das unidades comprometidas. Além disso, a curva da taxa de juros básica (SELIC) já apresenta aumentos graduais, chegando a patamares de mercados similares ao período de pré-pandemia.

Em paralelo, a Eng.^a e Analista de Novos Negócios complementou que as paralisações impostas pelos decretos governamentais, que atingiram o setor industrial como um todo, afetou de forma significativa o preço de produtos mais simples e necessários na construção civil. O aço, alumínio e cobre por exemplo, ultrapassaram a barreira dos 4% ou 5% que eram previstos na taxa do INCC. Esses aumentos acabam por incidir nos consumidores que compraram ou desejavam comprar um imóvel novo, seja em preço de materiais de construção ou nas parcelas de financiamento atreladas a taxa do INCC. As incorporadoras por sua vez, acabaram tendo que equilibrar o repasse do aumento da taxa nos preços de vendas, revisando materiais e acabamentos de produtos em lançamento.

Com o incentivo da baixa de juros, a venda de imóveis seguiu resiliente na situação imposta pela pandemia, e mesmo que não tenha atingido valores extraordinários,

o mercado imobiliário se manteve aquecido e apresentou um resultado bom para a situação que se encontrava. Conforme apresentado anteriormente, as vendas da Melnick apresentaram uma pequena queda em VGV de unidades vendidas de 2020 em relação com 2019, mas manteve um valor superior aos anos de 2017 e 2018. Além disso, a VSO total da companhia obteve um valor de 45,22% em 2020, pouco abaixo dos 50,28% de 2019, mostrando um equilíbrio entre as unidades lançadas e vendidas. E mesmo com a redução nas vendas, a companhia gerou uma receita maior no ano de 2020, que segundo a nota explicativa 14 das demonstrações de resultados do quarto trimestre de 2020 da Melnick, o aumento se deu principalmente da receita de incorporação e revenda de imóveis.

4.3 Etapa 3 – Comparação com empresa do mesmo setor

Os efeitos da pandemia foram perceptíveis em diversos pontos da Melnick, mostrando que o mercado imobiliário é volátil e está sujeito a diversas variações, tanto econômicas quanto sanitárias. Nesse meio, também existe o fato de que diversas outras empresas disputam pelo lançamento do melhor produto e preferência do cliente, e nessa disputa, a Melnick e a Cyrela possuem grande influência no mercado de Porto Alegre e região metropolitana, de onde atuam em empreendimentos de alto padrão até a linha Casa Verde e Amarela, antiga Minha Casa Minha Vida.

A Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações é uma sociedade anônima de capital aberto com sede em São Paulo e atua em diversos estados do país. Tem como objetivo social e atividade preponderante a incorporação e construção de imóveis residenciais, atuando no mesmo segmento da Melnick. A Cyrela também possui efeito da bolsa de valores no terceiro trimestre de 2020, no qual houve a distribuição primária e secundária de ações de emissão das *Joint Ventures* firmadas pela companhia nos últimos anos, sendo a Lavvi, Plano & Plano e a Cury (ITR CYRELA, 2020).

A Cyrela atua em diversos estados do país, entretanto para efeitos de comparação com a Melnick que atua apenas no Rio Grande do Sul, foram considerados os lançamentos e vendas da Cyrela apenas no estado gaúcho, que a companhia menciona apenas como Sul. Dito isso, os dados referentes as duas empresas foram colocadas nas Tabelas a seguir, com informações sobre o número de empreendimentos lançados e vendidos além dos valores de VGV.

Na Tabela 19, referente aos empreendimentos lançados, é possível perceber a diferença de desempenho das duas empresas em relação a evolução dos lançamentos de 2019 para 2020, do qual a Melnick reduziu o número de empreendimentos lançados de 8 para 6, mas aumentou no período dos 6 primeiros meses de 2021 em relação a 2020. Já a Cyrela apresentou um movimento contrário, com um aumento de lançamentos em 2020 em comparação com 2019, de onde saltou de 4 para 8 empreendimentos, e também obteve um aumento nos 6 primeiros meses de 2021 em comparação com 2020, saindo de 1 para 3 empreendimentos. Nota-se que a Cyrela realizou o maior número de lançamentos em um único ano desde 2017, com um valor que corresponde ao dobro em relação a 2018 e 2019. Em relação ao VGV, os números seguem a mesma tendência da quantidade de empreendimentos lançados. Entretanto, é possível observar que as duas empresas apresentaram uma evolução nos 6 primeiros meses de 2021, de onde a Melnick já

apresentou um VGV de lançamentos superior aos anos de 2017 e 2018, e a Cyrela obteve um VGV próximo ao ano de 2018.

Tabela 19 - Empreendimentos lançados e VGV

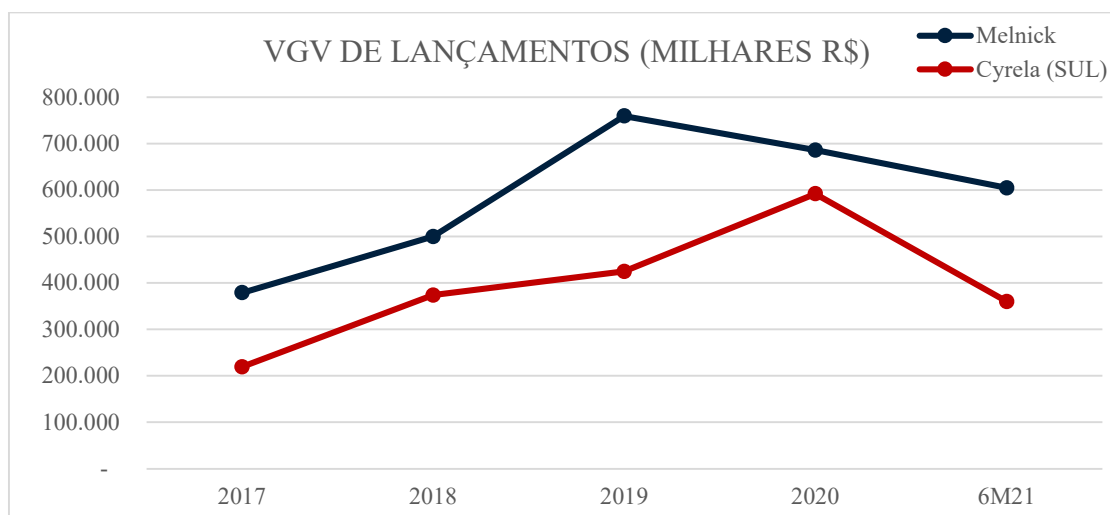
| LANÇAMENTOS | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 | 6M20 | 6M21 |
|--------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Melnick | 5 | 5 | 8 | 6 | 5 | 4 | 5 |
| Cyrela (SUL) | 2 | 4 | 4 | 8 | 3 | 1 | 3 |

| GVV LANÇAMENTOS (EM MILHARES R\$) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 | 6M20 | 6M21 |
|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Melnick | 379.011 | 500.309 | 759.578 | 686.232 | 604.593 | 480.373 | 604.593 |
| Cyrela (SUL) | 219.598 | 374.056 | 424.819 | 592.168 | 359.799 | 83.691 | 359.799 |

Fonte: Autoria própria

A Figura 5 ilustra a evolução de VGV de Lançamentos das duas companhias, com a variação dos valores de 2019 para 2020 e a posição dos 6 primeiros meses de 2021 em relação aos anos anteriores.

Figura 5 - VGV de Lançamentos



Fonte: Autoria própria

As vendas realizadas pelas duas incorporadoras mostraram uma semelhança no ano de 2020, com quedas em relação ao ano anterior. Apresentaram também aumentos sucessivos no VGV de Vendas em 2018 e 2019, sendo mais expressivo o aumento da Cyrela entre 2018 e 2019. Os valores de 2021, no entanto, mostraram comportamentos diferentes nos 6 primeiros meses do ano para a Melnick, onde o valor foi inferior que comparado ao ano de 2020, e para a Cyrela esse valor foi superior que no mesmo período do ano anterior, conforme mostra a Tabela 20.

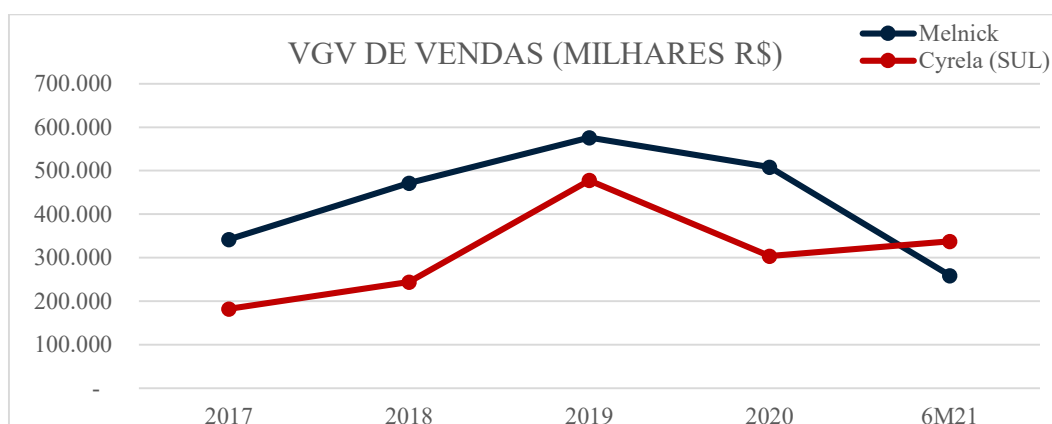
Tabela 20 - VGV de unidades vendidas

| GVV VENDAS (EM MILHARES R\$) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 | 6M20 | 6M21 |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Melnick | 341.595 | 471.685 | 576.264 | 508.596 | 258.747 | 337.245 | 258.747 |
| Cyrela (SUL) | 182.153 | 243.753 | 477.849 | 303.331 | 337.648 | 61.434 | 337.648 |

Fonte: Autoria própria

Na Figura 6 é possível ver as diferenças de comportamento entre as 2 companhias durante o período de 2017 a 2021.

Figura 6 - VGV de Vendas



Fonte: Autoria própria

Na comparação dos indicadores das duas companhias, os dados da Cyrela representam a sua atuação em nível nacional, do qual não foi dividido a atuação apenas no Rio Grande do Sul, possuindo uma análise mais fundamentada nas variações anuais, e não na comparação entre volume das duas empresas. Assim, os indicadores de Rentabilidade da Melnick e Cyrela, conforme a Tabela 21, mostraram uma grande diferença no desempenho de 2020, ano do início da Pandemia. Nesse ano, a Cyrela apresentou uma grande melhora em seus números, devido ao aumento do lucro líquido do período, que alcançou a marca de R\$ 1,760 bilhão, do qual R\$ 1,403 bilhão foram referentes apenas ao terceiro trimestre de 2020. Esse lucro, impulsionado pela abertura de capital das *Joint Ventures* da companhia, resultou no maior lucro desde então. Com isso, os indicadores de Margem Líquida, ROA e ROE apresentaram grandes altas, de onde a ML pulou de 10,58% para 46,04%, um aumento de mais de 4 vezes. Em relação aos indicadores da Melnick no ano de 2020, a queda se relaciona principalmente pelo aumento dos ativos da companhia devido a entrada na bolsa de valores e a redução do lucro líquido do período, movimento contrário ao do aumento do lucro da Cyrela.

Tabela 21 – Indicadores de rentabilidade

| INDICADOR | EMPRESA | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 |
|-----------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| GA | MELNICK | - | 0,52 | 0,46 | 0,39 | 0,19 |
| | CYRELA | - | 0,31 | 0,40 | 0,36 | 0,18 |
| ML | MELNICK | 13,72% | 7,97% | 8,08% | 7,31% | 7,73% |
| | CYRELA | -3,55% | -2,68% | 10,58% | 46,04% | 21,01% |
| ROA | MELNICK | - | 4,13% | 3,73% | 2,82% | 1,46% |
| | CYRELA | - | -0,83% | 4,20% | 16,43% | 3,86% |
| ROE | MELNICK | - | 10,33% | 9,10% | 5,00% | 2,23% |
| | CYRELA | - | -1,42% | 7,76% | 32,09% | 7,60% |

Fonte: Autoria própria

Com a comparação dos indicadores de estrutura, conforme a Tabela 22, é possível verificar a estrutura das fontes passivas de recursos e também o desempenho no ano de 2020. Que em um efeito contrário ao da Melnick, a Cyrela apresentou aumento do indicador de Endividamento e de PCT no ano de 2020 em relação a 2019. Esse aumento foi provocado pelo aumento progressivo do Passivo Não Circulante da companhia, devido ao conjunto de tributos, impostos, provisões entre outros itens correspondentes.

Tabela 22 - Indicadores de estrutura

| INDICADOR | EMPRESA | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 |
|----------------|---------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| ENDIVIDAMENTO | MELNICK | 61% | 59% | 59% | 33% | 34% |
| | CYRELA | 39% | 44% | 48% | 49% | 49% |
| PCT | MELNICK | 158% | 143% | 145% | 49% | 52% |
| | CYRELA | 63% | 77% | 93% | 97% | 97% |
| IMOBDOPL | MELNICK | 1,13% | 1,03% | 0,76% | 0,42% | 0,42% |
| | CYRELA | 0,96% | 1,24% | 1,79% | 1,27% | 1,30% |
| CCL (milhares) | MELNICK | R\$ 370.291,00 | R\$ 643.625,00 | R\$ 423.070,00 | R\$ 1.083.860,00 | R\$ 1.104.035,00 |
| | CYRELA | R\$ 4.437.737,00 | R\$ 4.239.627,00 | R\$ 3.163.314,00 | R\$ 3.952.274,00 | R\$ 4.737.966,00 |

Fonte: Autoria própria

Os números dos indicadores de liquidez na Tabela 23, mostram por sua vez, a mesma tendência das duas empresas na evolução de 2019 para 2020, com exceção do índice de liquidez geral. A Cyrela obteve em 2020 um aumento do passivo não circulante e uma redução do realizável a longo prazo, o que afetou o índice e resultou no valor de 1,65 contra 1,88 de 2019. Todos os outros índices, no entanto, apresentaram melhoras no desempenho.

Tabela 23 - Indicadores de liquidez

| INDICADOR | EMPRESA | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 6M21 |
|-----------|---------|------|------|------|------|------|
| ILG | MELNICK | 1,62 | 1,69 | 1,68 | 3,01 | 2,90 |
| | CYRELA | 2,34 | 2,06 | 1,88 | 1,65 | 1,67 |
| ILC | MELNICK | 1,67 | 2,67 | 1,88 | 3,15 | 3,08 |
| | CYRELA | 3,01 | 3,52 | 2,44 | 2,88 | 3,43 |
| ILS | MELNICK | 0,79 | 1,35 | 0,99 | 2,03 | 1,80 |
| | CYRELA | 1,55 | 1,68 | 1,24 | 1,59 | 1,95 |
| ILI | MELNICK | 0,23 | 0,27 | 0,28 | 1,39 | 1,19 |
| | CYRELA | 0,56 | 0,84 | 0,62 | 0,87 | 1,06 |

Fonte: Autoria própria

Os dados apresentados mostraram que, no mercado imobiliário gaúcho, a Melnick e a Cyrela obtiveram queda no VGV de vendas no ano de 2020 em relação a 2019, e nos lançamentos, a Cyrela apresentou um maior valor no ano de pandemia comparado com o ano anterior. Isso mostra a diferença de estratégia adotada pelas companhias frente a gestão durante o período da Covid-19, também mostrou que a pandemia impactou negativamente as vendas nas duas empresas durante esse período. Em relação aos indicadores, tanto Melnick quanto Cyrela, mostraram uma melhora geral influenciada pela bolsa de valores.

4.4 Análise geral

A pandemia de Covid-19 mostrou ao mundo o quanto uma doença pode afetar a vida das pessoas, aproximando as que dividem o mesmo lar e afastando os opostos. As restrições impostas pelo Governo visavam mitigar os efeitos da disseminação do vírus, que ao mesmo tempo, impactavam no setor econômico como um todo, mostrando o desafio que precisava ser superado. Com a perda de vidas, e sequelas deixadas pela doença, o modo de viver mudou, e possuiu a tecnologia como importante aliado para enfrentar esse período difícil. Todos esses impactos, no entanto, foram importantes para reformular o mundo atual e direcionar novas políticas para o setor da saúde, educação e da economia como um todo.

A residência começou a ter um papel além de apenas moradia após o trabalho, pois começou a servir de escritório, sala de aula e espaço de lazer. Espaços antes considerados insignificantes para alguns, passaram a ser valorizados e com um peso maior na decisão de compra de um empreendimento. As áreas com maior iluminação e

ventilação, como sacadas e terraços, foram mais valorizadas com a pandemia, além de uma vista melhor e uma localização mais tranquila, até mesmo mais afastada dos centros urbanos.

Para o setor econômico da construção civil, as paralisações em obra afetaram os custos antes planejados, em conjunto com uma disparidade do índice utilizado no setor, o INCC. Em contrapartida, as partes administrativas puderam atuar de forma remota, reduzindo despesas das empresas e mudando a cultura da mesma, com o modo de trabalho híbrido. Esse equilíbrio entre as partes se fez necessário para se manter a saúde financeira no meio da crise imposta pela pandemia. Necessitando de mudanças até mesmo na parte comercial, com uma forte atuação no meio digital.

O Banco Central possuiu um papel importante no aquecimento da economia com a redução da taxa de juros, a Selic, para o menor patamar histórico da taxa. Isso impactou de forma direta nos financiamentos de aquisição de imóveis, criando um ambiente atrativo em meio as mudanças na visão das pessoas sobre as residências. Entretanto, as construtoras ainda parecem estar acompanhando o desempenho do mercado, com ofertas de imóveis em grande quantidade e um retorno não tão alto nas vendas de novos empreendimentos, gerando unidades de estoque.

Com o avanço da vacinação, e a rotina das pessoas voltando aos poucos ao ambiente fora das casas, a economia tende a melhorar com o tempo. Aliada as novas tecnologias e jeito de viver, o mercado imobiliário precisa se adaptar com empreendimentos com ambientes mais espaçosos e iluminados, entregando assim produtos que atendam a nova realidade das pessoas.

A Melnick mostrou que os impactos da pandemia afetaram as vendas de empreendimentos, e que mesmo com os incentivos de redução das taxas impostas pelo Governo, a companhia reduziu a quantidade de unidades vendidas, mostrando um cenário diferente ao apresentado pelo estudo da Agência Brasil, de Pedro Peduzzi. Essas vendas, entretanto, não refletiram na geração de receita da companhia, que obteve um resultado em 2020 superior ao ano anterior, mas com um lucro líquido inferior. Nos lançamentos da Melnick, por sua vez, os valores seguiram o mesmo padrão de queda apresentado pelo estudo da Agência Brasil, sendo diferente para a Cyrela no Rio Grande do Sul, que mostrou um aumento no ano de pandemia. Essa variação de cenários para cada empresa mostra que a pandemia afetou de formas diferentes cada uma, no qual cada empresa seguiu uma estratégia interna própria, para enfrentar o período de pandemia. Em relação aos indicadores da Melnick, foi possível observar que a pandemia não obteve grande influência, mas a entrada na bolsa de valores ocasionou o maior impacto sobre os indicadores. Em um aspecto geral, as companhias sentiram a mudança nos produtos buscados pelos clientes, com as pessoas passando mais tempo nas residências, mudando a visão sobre ambientes integrados e com maior iluminação.

5. Considerações finais

O mercado imobiliário em conjunto com a economia como um todo, pode ser imprevisível, e a pandemia mostrou o porquê. Esse estudo, possuiria resultados diferentes dependendo do período em que foi realizado, no qual se observaram períodos de alta e baixa para a empresa estudada, a Melnick. Isso mostra que os impactos da Covid-19 no setor econômico da construção civil ainda seguem nos tempos atuais, e com a vacinação em andamento, o cenário ainda sofrerá mudanças.

O estudo, ao mostrar os dados e variações dos lançamentos, vendas, balanço patrimonial e DRE da Melnick, em conjunto com as entrevistas com os colaboradores da companhia, atingiu o objetivo de mostrar os impactos causados pela pandemia, tanto internamente no setor financeiro como na percepção de produto que a Covid-19 impôs. O estudo realizado tanto na área da saúde quanto na área da construção civil poderia ser continuado no futuro, do qual não foi abordado a real eficiência que a vacina implicou sobre a população, de onde os resultados da eficiência serão obtidos somente após a completa vacinação e liberação de atividades presenciais e eventos, na mesma rotina anterior ao da pandemia. Estudos futuros também podem abordar os produtos lançados nos moldes atuais de convivência, que foram projetados exatamente para atender o novo jeito de viver. Além de relacionar os impactos que o aumento da taxa de juros e INCC implicarão nas vendas de unidades dos empreendimentos lançados. Também, analisar como a Melnick utilizou os recursos obtidos com a abertura de capital da companhia, através da comparação da evolução dos indicadores estudados também poderão complementar o estudo do artigo. Outro ponto também seria analisar os resultados ao fim completo da pandemia, de onde ela ainda continua durante a realização do presente artigo. Com isso, pode-se dizer que o trabalho analisou os efeitos que a pandemia impôs na empresa Melnick, analisando os dados de 2017 até o segundo trimestre de 2021.

Referências

CARBINATTO, Bruno. Há um ano, a Covid-19 era identificada. Veja o que aconteceu desde então – mês a mês. Disponível em: <https://super.abril.com.br/sociedade/ha-um-ano-a-covid-19-era-identificada-veja-o-que-aconteceu-desde-entao-mes-a-mes/>. Acesso em 30 de set. de 2021.

SCARTON, Suzy; KANNENBERG, Vanessa. Mapa do Distanciamento Controlado confirma todo o RS em bandeira preta na 43ª rodada. Disponível em: <https://estado.rs.gov.br/mapa-do-distanciamento-controlado-confirma-todo-o-rs-em-bandeira-preta-na-43-rodada>. Acesso em 30 de set. de 2021

GOV BR. O que é a Covid-19? Disponível em: <https://www.gov.br/saude/pt-br/coronavirus/o-que-e-o-coronavirus>. Acesso em 25 de set. de 2021.

CBIC. Enic: o papel da construção para o desenvolvimento econômico e social do Brasil. Disponível em: <https://cbic.org.br/enic-o-papel-da-construcao-para-o-desenvolvimento-economico-e-social-do-brasil/>. Acesso em: 17 de out. de 2021.

ISATTO et al. Lean construction: diretrizes e ferramentas para o controle de perdas na construção civil. Porto Alegre: SEBRAE/RS, 2000.

FGV. IGP-M varia 0,66% em agosto de 2021. Disponível em: <https://portal.fgv.br/noticias/igpm-agosto-2021>. Acesso em 15 de out. de 2021.

GOV BR. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>. Acesso em: 30 de set. de 2021.

CVM. Art. 21, Instrução 480, de 18 de dezembro de 2009. Dispõe sobre as divulgações de resultados pelas empresas de capital aberto. 2009.

G1 GLOBO. Mortes e casos de coronavírus nos estados. Disponível em: https://especiais.g1.globo.com/bemestar/coronavirus/estados-brasil-mortes-casos-media-movel/?_ga=2.170948387.2034186051.1634512229-d8e3245f-fbf6-71c5-880a-e63a14cd3964. Acesso em: 30 de set. de 2021.

ABRAINCO. ABRAINCO Explica: A importância da Construção Civil para impulsionar a economia brasileira. Disponível em: <https://www.abrainco.org.br/abrainco-explica/2021/06/28/abrainco-explica-a-importancia-da-construcao-civil-para-impulsionar-a-economia-brasileira/>. Acesso em 02 de out. de 2021.

UOL. BC decide manter juros em 2% ao ano, menor patamar da história. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/10/28/bc-juros-selic-28-outubro.htm>. Acesso em: 02 de out. de 2021.

VILELA, Pedro Rafael. Copom reduz taxa Selic para 2,25% ao ano. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2020-06/copom-reduz-taxa-selic-para-225-ao-ano>. Acesso em: 02 de out. de 2021.

GOÉS, Geraldo Sandoval; MARTINS, Felipe dos Santos; NASCIMENTO, José Antônio Sena. O trabalho remoto e a pandemia: o que a pnad covid- 19 nos mostrou, 2021.

PORTO ALEGRE. Decreto nº 20.505, DE 17 DE MARÇO DE 2020. Decreta situação de emergência e estabelece medidas para os estabelecimentos restaurantes, bares, casas noturnas e outros, para enfrentamento da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente do novo Coronavírus (COVID-19) no Município de Porto Alegre.

PORTO ALEGRE. Decreto nº 20.521, DE 20 DE MARÇO DE 2020. Determina o fechamento dos estabelecimentos comerciais, construções civis, industriais e de serviços em geral, exceto os estabelecimentos que menciona, para enfrentamento da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente do novo Coronavírus (COVID-19) no Município de Porto Alegre.

GZH. Busca por mais espaço, localização e superoferta de escritórios e crédito: o que mudou na construção civil com a pandemia. Disponível em: <https://gauchazh.clicrbs.com.br/economia/noticia/2020/08/busca-por-mais-espaco-localizacao-e-superoferta-de-escritorios-e-credito-o-que-mudou-na-construcao-civil-com-a-pandemia-ckdrj1czp003f013gsogg8xkw.html>. Acesso em: 02 de out. de 2021.

PORTAL VGV. O que é VGV? Saiba o significado deste termo tão comum no mercado imobiliário. Disponível em: <https://www.portalvgv.com.br/site/o-que-e-vgv-saiba-o-significado-deste-termo-tao-comum-no-mercado-imobiliario/>. Acesso em: 19 de out. de 2021.

PORTAL VGV. Qual é o significado de VSO no mercado imobiliário? Disponível em: <https://www.portalvgv.com.br/qual-e-o-significado-de-vso-no-mercado-imobiliario>. Acesso em 19 de out. de 2021.

MELNICK RI. Disponível em: <http://ri.melnick.com.br/>. Acesso em 15 de out. de 2021.

CYRELA RI. Disponível em: <http://ri.cyrela.com.br/>. Acesso em 17 de out. de 2021.

SENAI. Setor de construção civil, segmento de edificações. Disponível em: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5667498/mod_resource/content/2/Cardoso%20%28200

[5%29%20Estudo%20setorial%20construcao%20civil5.pdf#:~:text=A%20constru%C3%A7%C3%A3o%20civil%20%C3%A9%20dividida,\(escolas%2C%20hospitais%20etc.\)&text=formal%20ou%20informalmente\).-](#)

[.Al%C3%A9m%20disso%2C%20mais%20da%20metade%20dos%20valores%20destinados%20a%20investimentos,no%20pa%C3%ADs%20passam%20pela%20constru%C3%A7%C3%A3o..](#) Acesso em: 20 de out. de 2021.

CBIC. Industrias da construção civil. Disponível em: <https://cbic.org.br> > industrias-da-construcao-civil. Acesso em: 20 de out. de 2021.

IBGE. Pesquisa anual da indústria da construção 2019. Disponível em: <https://biblioteca.ibge.gov.br/index.php/biblioteca-catalogo?view=detalhes&id=754>. Acesso em: 20 de out. de 2021.

PORTAL DA CONTABILIDADE. Balanço Patrimonial. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/guia/balancopatrimonial.htm>. Acesso em: 24 de out. de 2021.

TORRES, Vitor. O que é DRE na Contabilidade? Como Fazer e qual sua Importância no Sucesso de uma Empresa? Disponível em: <https://www.contabilizei.com.br/contabilidade-online/o-que-e-dre-para-que-serve/>. Acesso em: 24 de out. de 2021.

INFOMONEY. O que é EBITDA, como calcular e de que forma analisar ao investir em ações. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/ebitda/>. Acesso em: 24 de out. de 2021.

PEREIRA, Lohana Lopez; AZEVEDO, Bruno Freitas de. O Impacto da Pandemia na Construção Civil: O Papel da Gestão no Cenário Atual. NPPG, 2020.

PEDUZZI, Pedro. Aumento no preço de insumos para construção civil preocupa o setor. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-02/alta-no-preco-de-insumos-para-construcao-civil-preocupa-cbic>. Acesso em: 24 de out. de 2021.

BADDINI, Bruna e FERNANDES, Daniel. Primeira pessoa é vacinada contra Covid-19 no Brasil. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/nacional/primeira-pessoa-e-vacinada-contracovid-19-no-brasil/>. Acesso em: 04 de nov. de 2021.

GANDRA, Alana. Trabalho em home office tende a continuar após fim da pandemia. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-04/trabalho-em-home-office-tende-continuar-apos-fim-da-pandemia>. Acesso em: 10 de nov. de 2021.

RIBEIRO, O. M. Estrutura e análise de balanços. 12 ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2017.

SILVA, A. A. Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARTINS, E. Análise didática das demonstrações contábeis. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2020.