

# Incorporadores

---

## Organização Industrial

### 2017

Arturo Chiovini  
Leandro Goncalves  
Rafael Branco



# AGENDA

---

- Macro
  - Estrutura
    - Conduta
      - Performance
        - Tendência futuras
          - Referências bibliográficas

# MACRO



# Incorporadora

# Construtora

## O que faz?

A **incorporadora** realiza um longo processo de estudo, antes identifica a necessidade de um novo edifício, depois estuda a viabilidade do projeto e começa a desenhá-lo, indicando quantos metros quadrados de área útil, número de dormitórios e de vagas que o imóvel terá, bem como o valor médio de cada unidade. Na sequência, ela adquire o terreno.

## Quais são as responsabilidades?

A incorporadora é a empresa que cuida de todo projeto do empreendimento, desde a identificação de oportunidades até as vendas das unidades. Normalmente as incorporadoras contratam imobiliárias e corretores de imóveis autônomos para iniciarem a comercialização das unidades.

A construtora é a empresa que executa as obras civis do edifício. Ela participa de todo processo de construção. Isso inclui a contratação de mão de obra, máquinas e tecnologia construtiva.

A construtora só entra em cena após a incorporadora cuidar de todo processo burocrático e estratégico do projeto.

São de responsabilidade a entrega da obra dentro do prazo acordado e deixar o empreendimento sem nenhum problema físico, também, a segurança dos operários e o pagamento de impostos sobre a mão de obra.

# Regulamentação

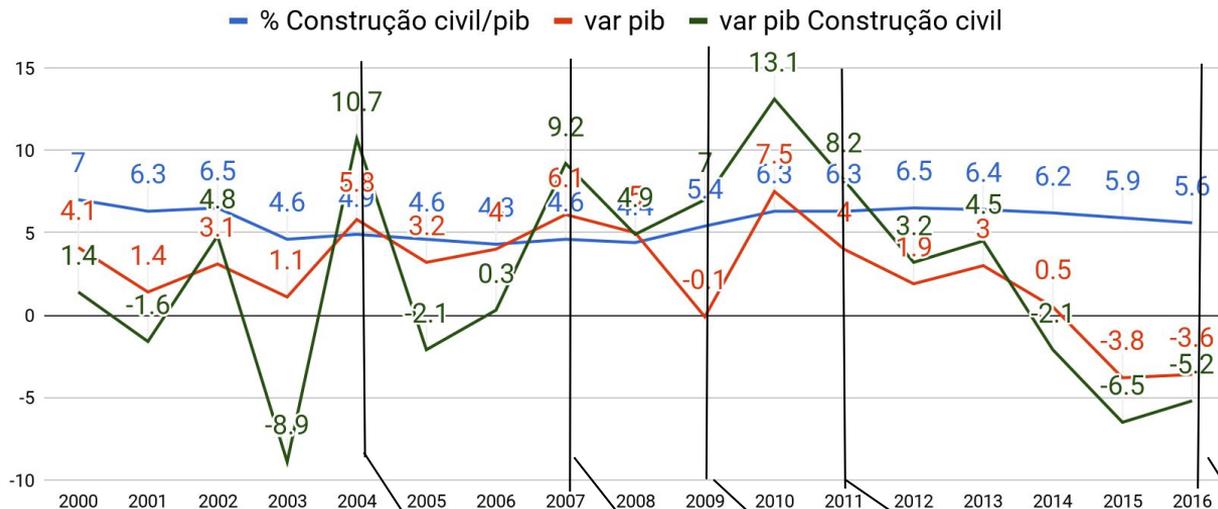
O incorporador já existia antes mas foi criado legalmente com a Lei 4.591/64 a incorporação é caracterizada por sua atividade e não pela qualificação daquele que a empreende. O art. 31 diz que, somente podem promover a iniciativa de uma incorporação, as seguintes pessoas:

- proprietário do terreno
- promitente comprador
- promitente cessionário
- construtor
- corretor de imóveis

art 29 o incorporador "*..a pessoa física ou jurídica, comerciante ou não, que embora não efetuando a construção, compromisse ou efetive a venda de frações ideais de terreno objetivando a vinculação de tais frações a unidades autônomas, em edificações a serem construídas ou em construção sob regime condominial, ou que meramente aceite propostas para efetivação de tais transações, coordenando e levando a termo a incorporação e responsabilizando-se, conforme o caso, pela entrega, a certo prazo, preço e determinadas condições, das obras concluídas..*"

# Construção civil é cíclica e houve forte influência do governo

A  
Construção  
Civil  
representa  
parcela  
significante  
do PIB

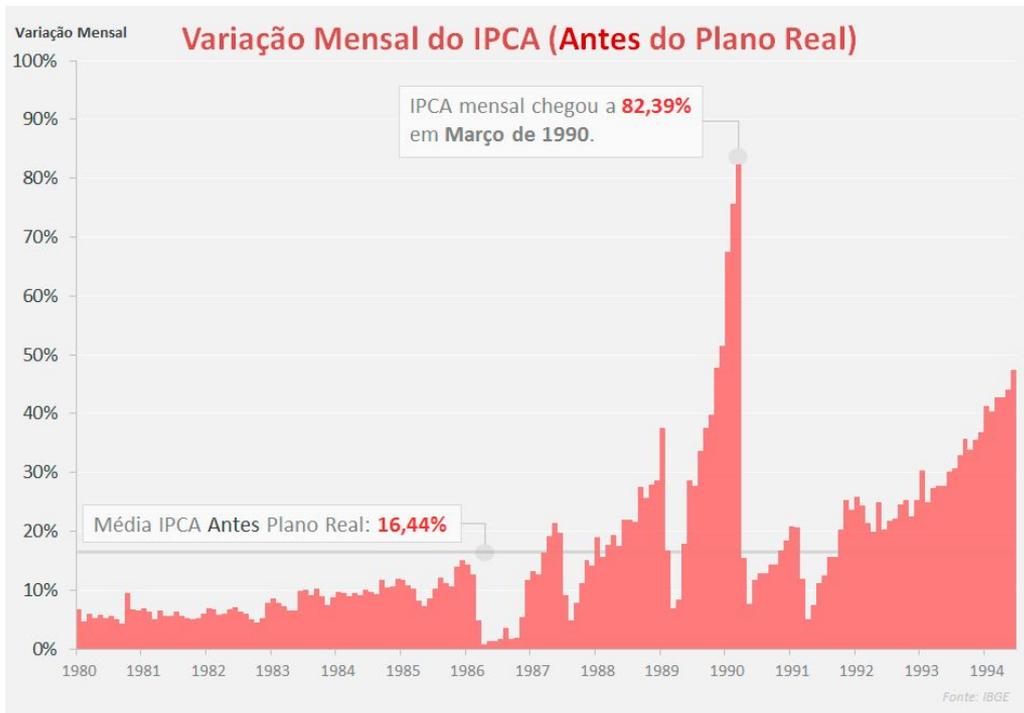


Lei 10.931 - Regime de tributação especial para incorporadoras

PAC

Minha Casa Minha Vida

# Nem sempre foi assim no país das jaboticabas...



O longo período de **ausência de financiamento** levou o mercado de incorporação imobiliária a desenvolver o modelo de auto-financiamento: combinação de vendas antecipadas e financiamento próprio ao adquirente final.

**As unidades são vendidas pelo incorporador** a partir do lançamento de um empreendimento, antes do início da construção, com prazos de pagamento que podem chegar até a 120 meses. O incorporador recebe, em média, de 20% a 40% do valor total. Viabiliza parte dos investimentos necessários à construção e diminui a necessidade de aporte de capital próprio ou a dependência de financiamento bancário.

# Papel do Governo

---

**Lei 10.931** - O Regime Especial de Tributação (RET) foi instituído a partir da Lei no 10.931/2004 e teve como fundamento estimular as incorporadoras a afetarem o patrimônio de incorporação ao empreendimento imobiliário.

As vantagens do regime ao incorporador dão-se em função da aplicação de alíquotas reduzidas e pelo recolhimento unificado de quatro tributos devidos pelas empresas em decorrência do exercício dessa atividade empresarial.



O programa Minha Casa, Minha Vida foi lançado em 2009 como uma tentativa de solução para o problema do déficit habitacional no Brasil. Desde então, o programa já ajudou milhares de pessoas a adquirirem imóvel próprio e é um importante incentivo à economia, sobretudo ao setor de construção civil.

Segundo dados IBGE em 2008, o Brasil possuía um déficit habitacional de 7,9 milhões de moradias, correspondentes a 21% da população brasileira na época.

O governo fornece condições especiais de financiamento, através de parcerias com estados federativos, municípios, empresas e entidades sem fins lucrativos.

# Papel do Governo

---

## COMO FUNCIONA O PROGRAMA?

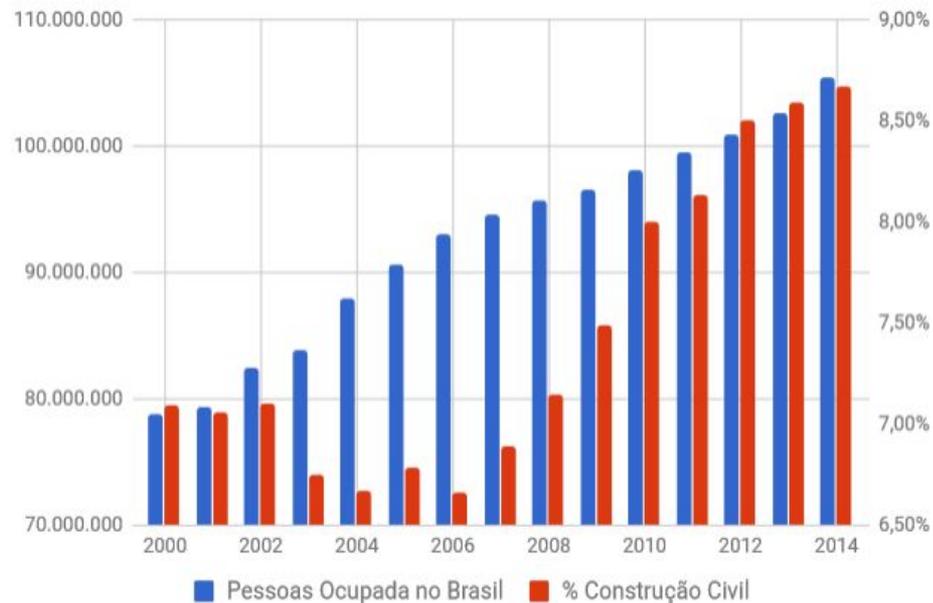
Pelas regras atuais (2017), podem participar do programa famílias com rendimento mensal de até R\$ 9 mil. (divididas in 4 faixas), outro requisito é o teto máximo de valor : No Distrito Federal, em São Paulo e no Rio de Janeiro **R\$ 240 mil**. Já nas capitais do Norte e do Nordeste o teto limite é de **R\$ 180 mil**.

## QUAIS FORAM OS RESULTADOS DO PROGRAMA?

Quando o programa foi lançado, a meta do Governo Federal era construir **um milhão de habitações até 2012**. Para isso, havia um orçamento estimado em **34 bilhões de reais**. Essa meta foi atingida logo no início da implementação do programa e por isso o PMCMV realizou novos contratos de financiamento, o que continua a ser feito desde então. Segundo dados do Governo Federal, até março de 2015 o programa já havia beneficiado **3,857 milhões de famílias**. Desde o início de 2009, os bancos haviam liberado R\$ 139,6 bilhões em financiamento, principalmente a **Caixa Econômica Federal**. Além disso, o governo investiu entre 2009 e 2015 o total de **R\$ 114,8 bilhões** para subsidiar imóveis das famílias que se enquadram na faixa 1 de renda.

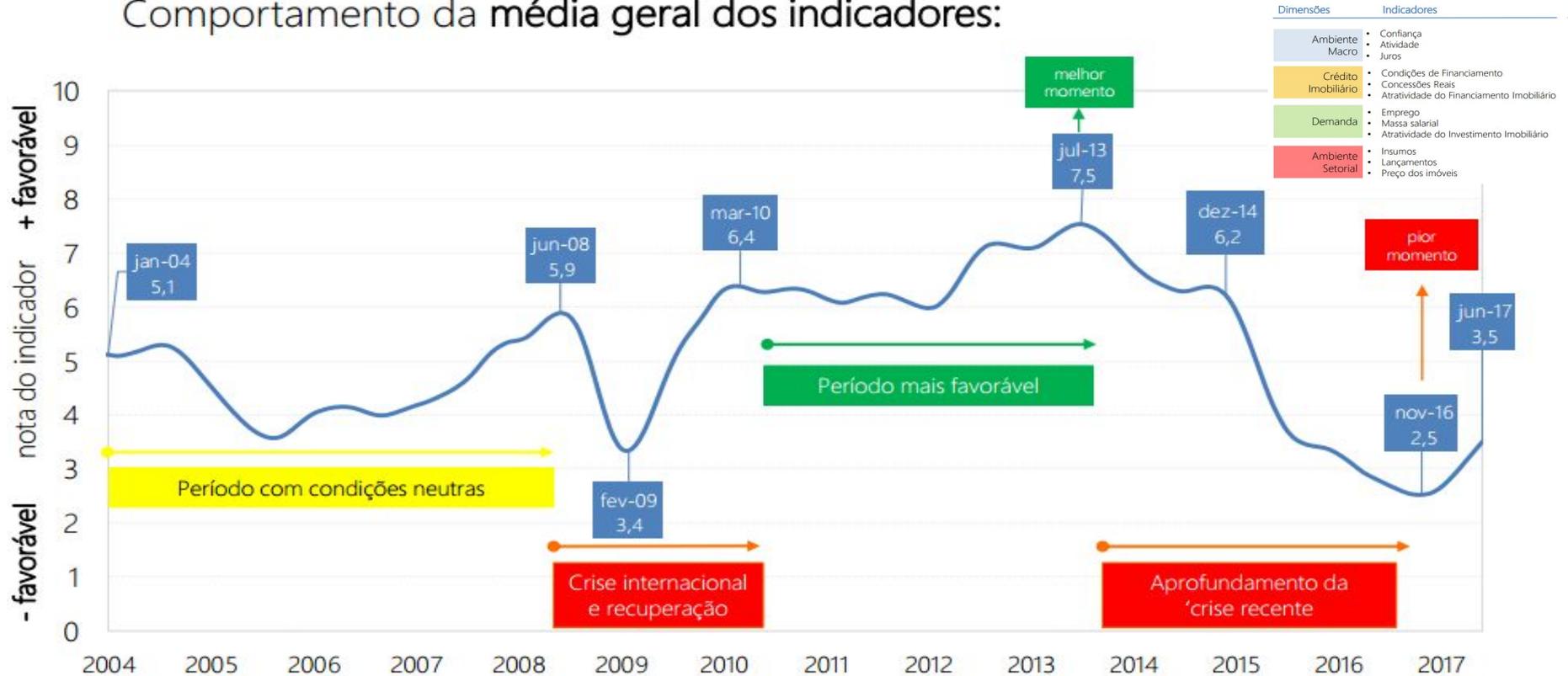
Uma das principais preocupações é a taxa de inadimplência. Um levantamento do 2016 mostrou que 25% dos beneficiários da faixa de renda mais baixa não estava pagando as prestações, o que pode levar à perda do imóvel.

# Conduta do governo: O setor emprega cerca de 7% da população e seu efeito Multiplicador é quase 85%...



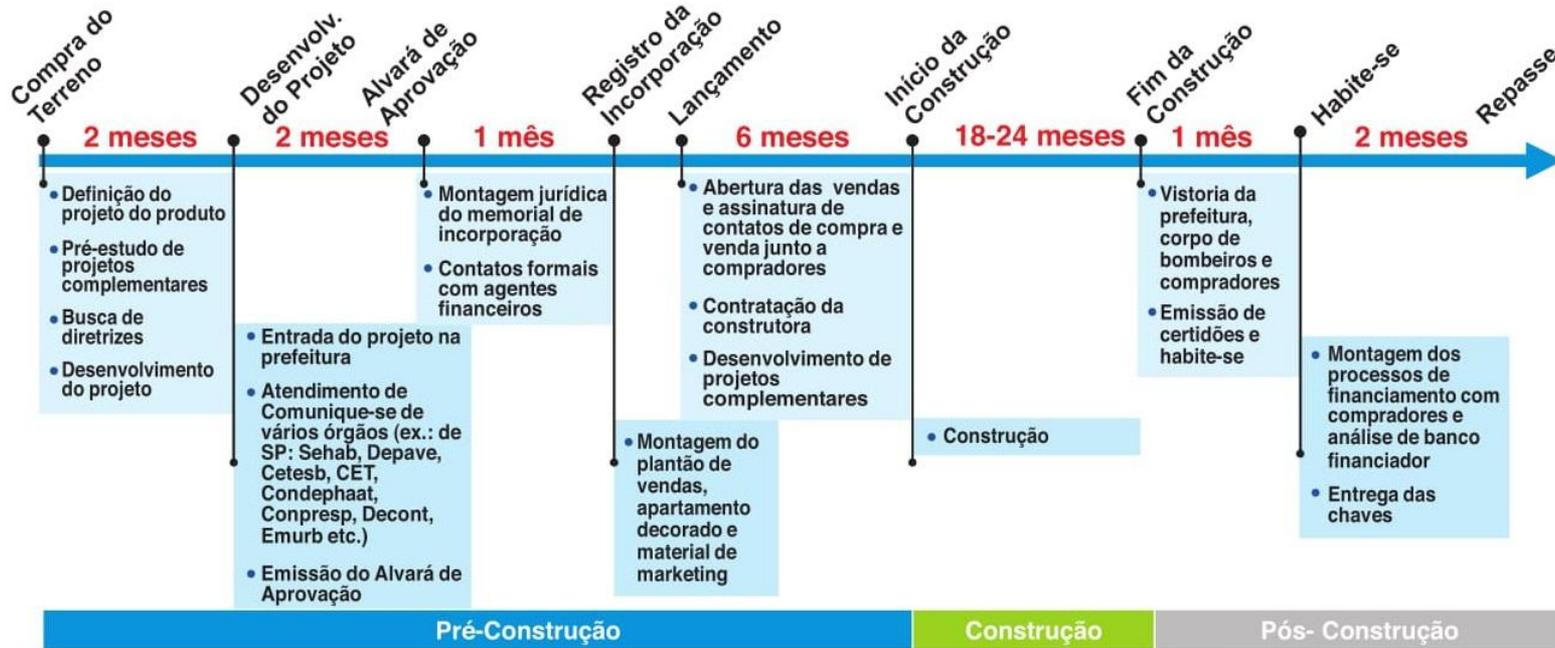
# Evolução histórica

Comportamento da média geral dos indicadores:



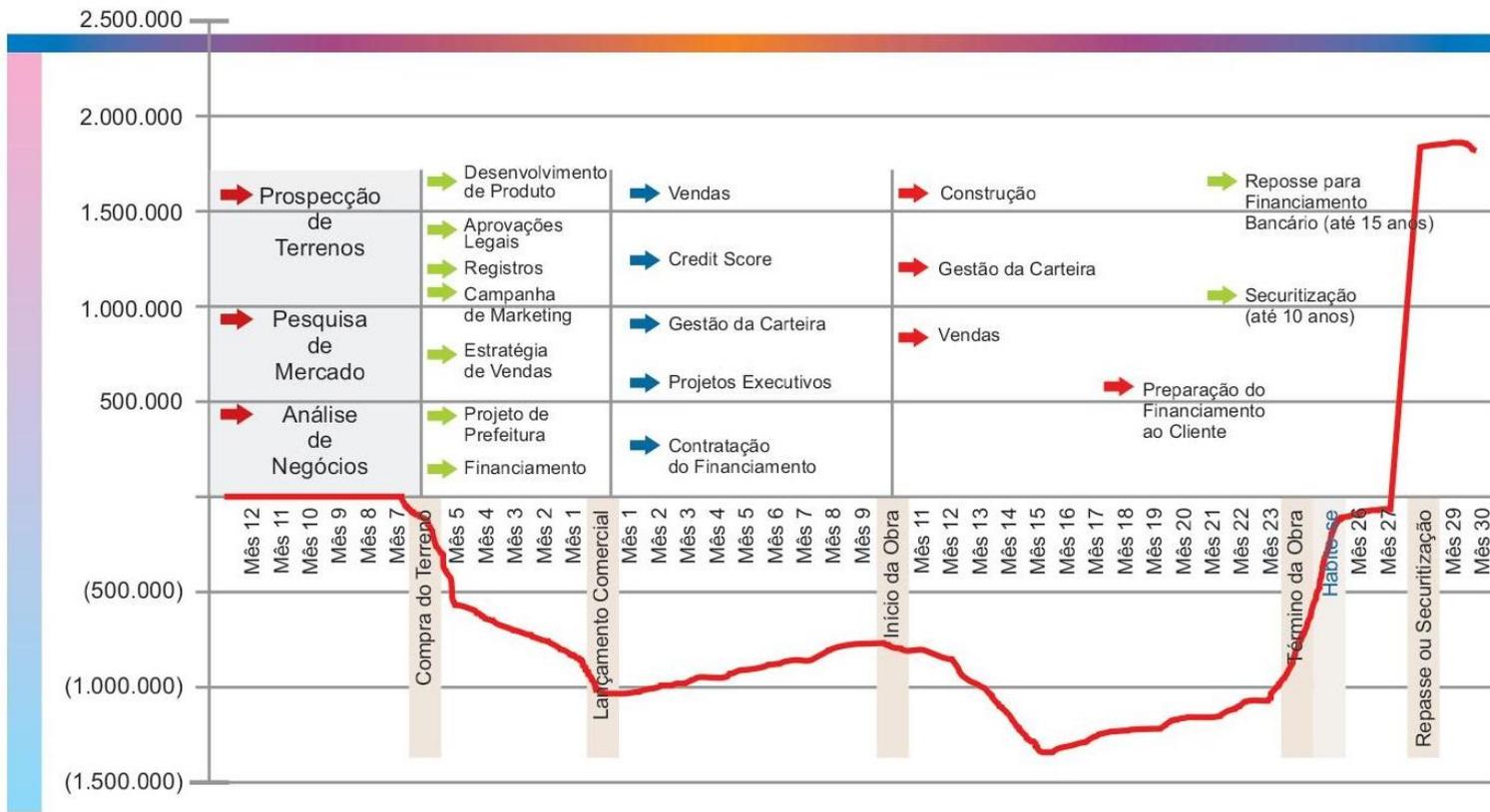
# Uma cadeia imobiliária eficiente, que aplica as melhores práticas, permitiria a realização de projetos em tempos reduzidos

## Principais marcos dos projectos imobiliários



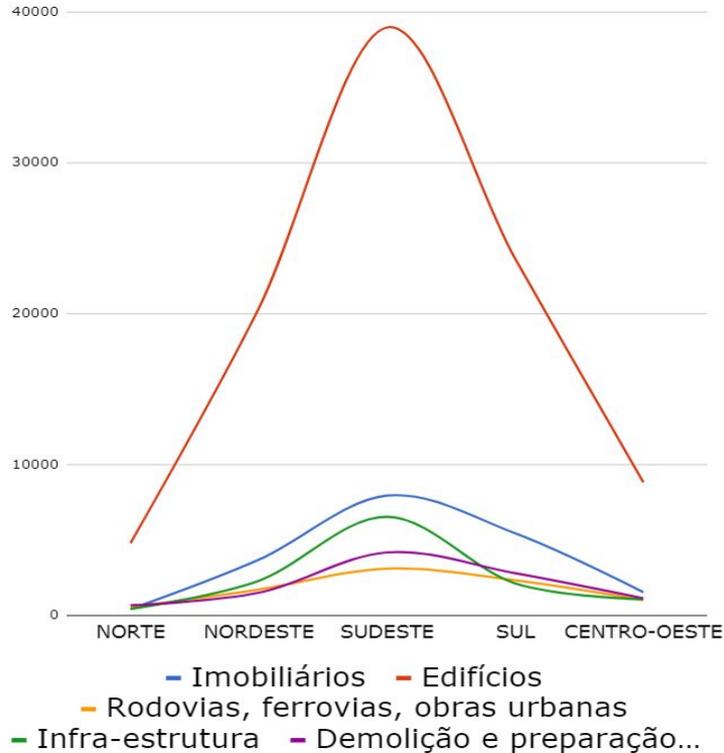
**Nota:** Para FAR, a fase de pré-construção é composta de diretrizes (1 mês), projeto (2 meses) e aprovação (1 mês) e registro (1 mês). Não existem pré-vendas nem repasse. Para Loteamento não foi considerada pré-venda e não existe repasse (o construtor financia para o cliente em 12 anos)

# Etapas do Negócio e Fluxo de Investimentos



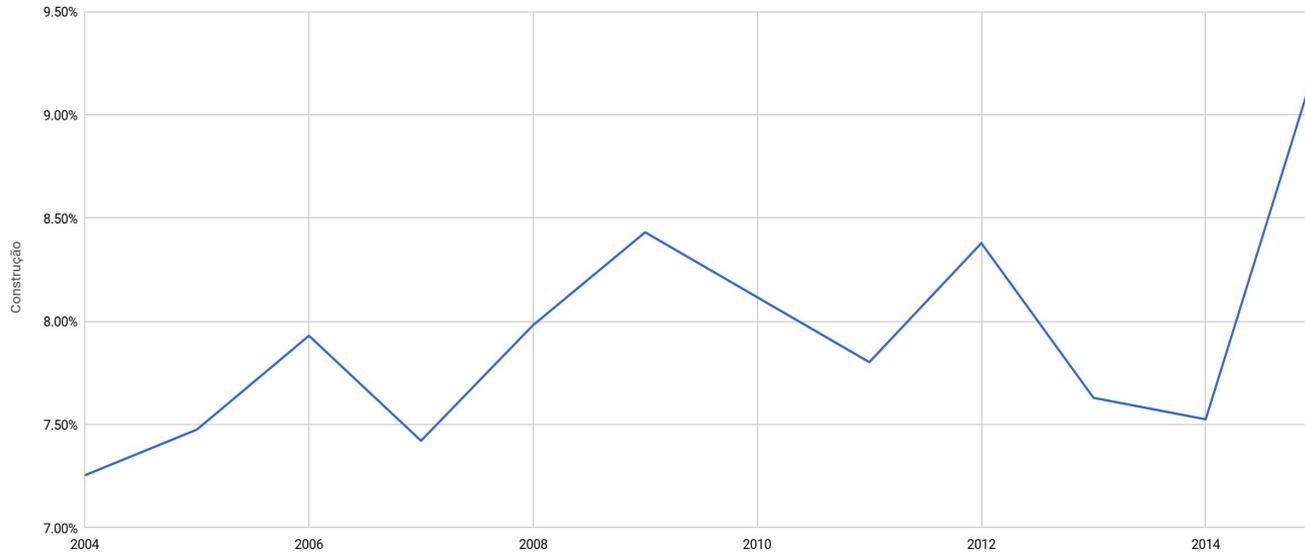
# Densidade demográfica = Proxy para Dispersão Geográfica

Número de estabelecimentos 2015 const civil



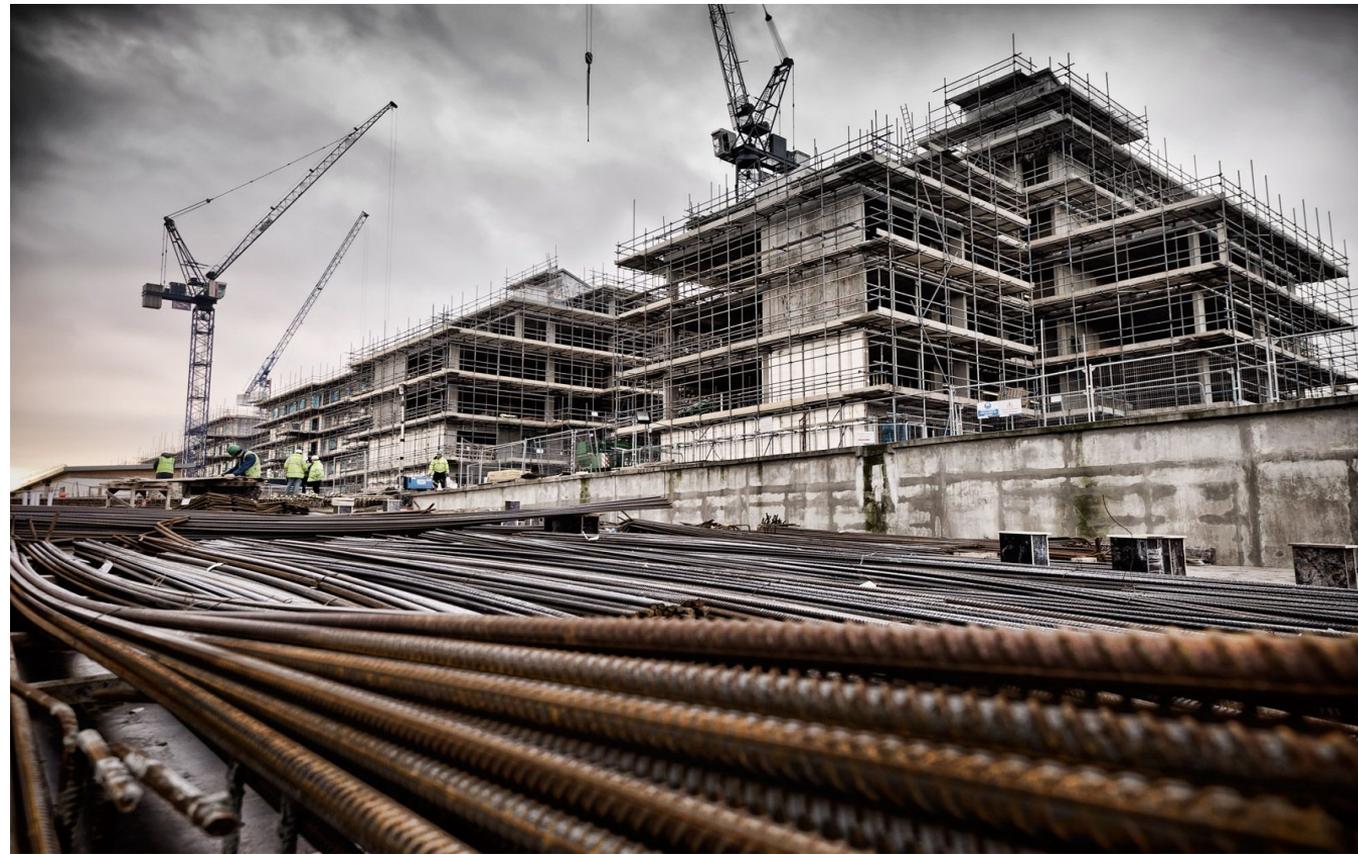
# Sindicatos

Percentual de pessoas sindicalizadas ocupada na construção



Com a crise, o número de trabalhadores sindicalizados aumentou.

# ESTRUTURA



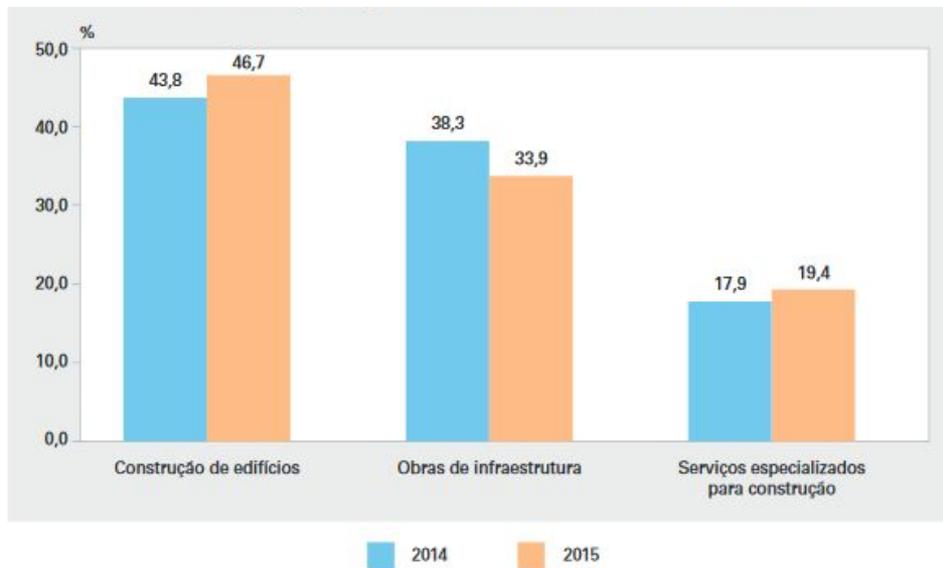
# Dados Gerais da Indústria da Construção 2014-2015

Ano	Número de empresas ativas	Pessoal Ocupado	ROL R\$ mi	Gasto com Pessoal R\$ mi	Gasto com Materiais R\$ mi
2014	128.012	2.894.458	R\$ 370.783	R\$ 108.110	R\$ 81.443
2015	131.487	2.439.429	R\$ 323.971	R\$ 99.690	R\$ 67.120

~30% dos gastos são com pessoas;

~25% com materiais;

Grande número de empresas.

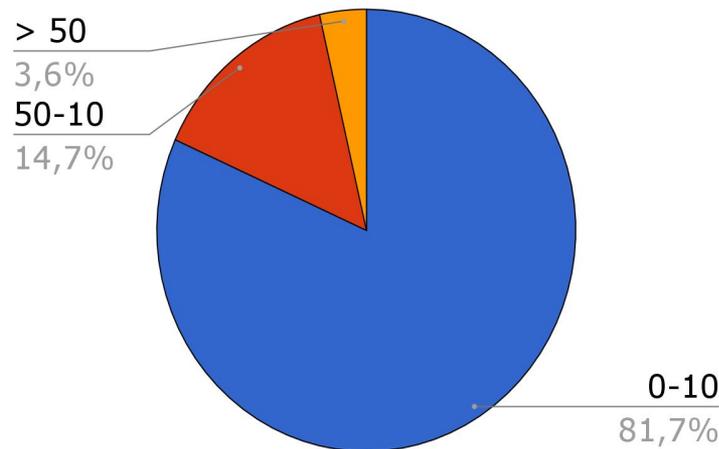


Construção de Edifícios é quase metade do valor do setor em 2015 (~R\$ 150 bn)

# Incorporações e construção de edifícios representam quase 50% dos estabelecimentos

<b>Tipo de Estabelecimento</b>	<b>Total Brasil</b>	<b>%</b>
<b>Incorporação de empreendimentos imobiliários</b>	<b>18.928</b>	<b>8,11%</b>
<b>Construção de edifícios</b>	<b>96.491</b>	<b>41,35%</b>
Construção de rodovias, ferrovias, obras urbanas e obras de arte especiais	8.611	3,69%
Obras de infra-estrutura para energia elétrica, telecomunicações, água, esgoto e transporte por dutos	4.903	2,10%
Construção de outras obras de infra-estrutura	12.355	5,29%
Demolição e preparação do terreno	10.186	4,37%
Instalações elétricas, hidráulicas e outras instalações em construções	29.078	12,46%
Obras de acabamento	24.060	10,31%
Outros serviços especializados para construção	28.731	12,31%
<b>TOTAL</b>	<b>233.343</b>	<b>100,00%</b>

Número de Empregados por Empresa ( tot= 233.343 empresa)



No Brasil, mais de 80% dos estabelecimentos ligados a construção tem menos de 10 pessoas

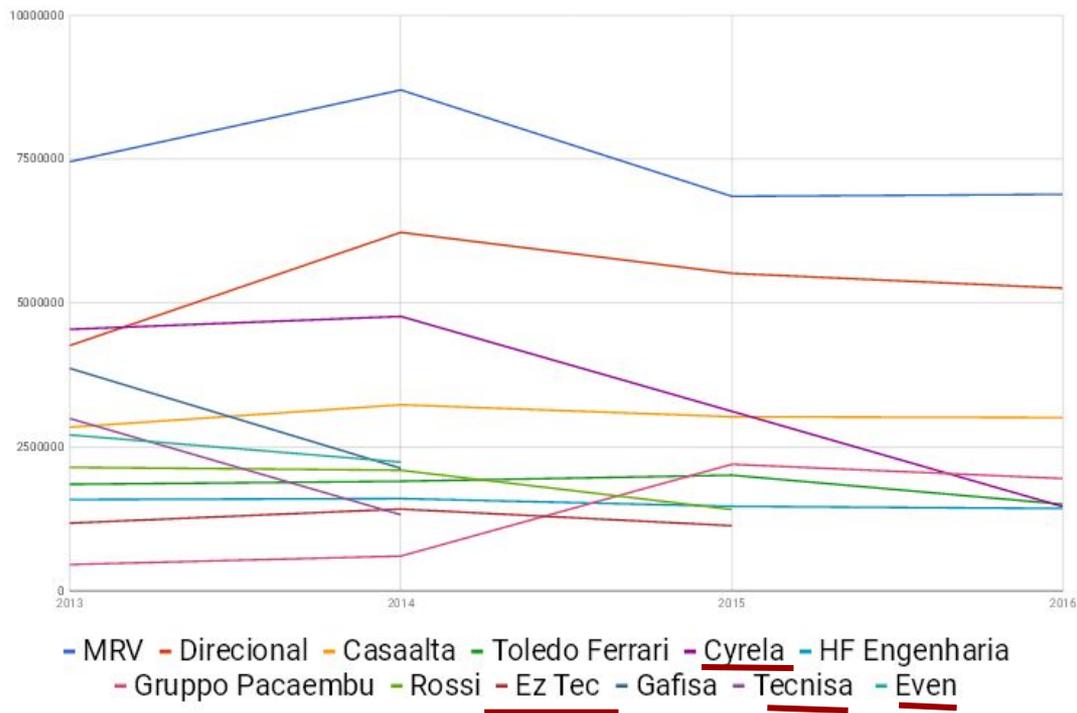
# A maior construtora é 243x maior que a centésima.

CLASS.	CONSTRUTORA	ÁREA TOTAL CONSTRUIDA M <sup>2</sup>	TOTAL DE OBRAS
1º	MRV	6.891.742,84	308
2º	Direcional	5.261.453,74	58
3º	Casaalta	3.010.391,74	93
4º	Grupo Pacaembu	1.950.988,07	46
5º	Pernambuco Construtora	1.555.307,37	13
6º	Cury	1.524.968,38	92
7º	Toledo Ferrari	1.504.252,42	28
8º	Cyrela	1.463.172,07	139
9º	HF Engenharia	1.429.808,98	22
10º	Plano & Plano	1.147.564,17	34
11º	Grupo Plaenge	1.043.991,65	76
12º	Emccamp	972.303,91	11
13º	Construtora JL	929.596,72	17
14º	FG	858.311,50	69
15º	A.Yoshii	853.287,43	35
16º	MPD	822.692,88	30
17º	HTB	762.739,00	29
18º	Cameron	759.375,75	53
19º	Metodo Potencial	735.895,00	11
20º	Masa	698.237,06	8

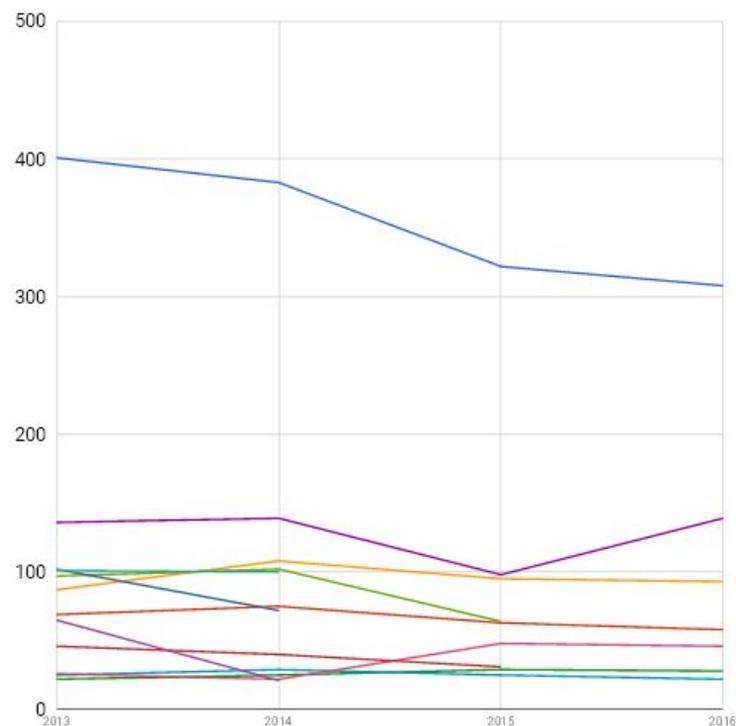
80º	Corbetta	151.087,66	22
81º	Construbel	148.770,12	11
82º	Speranzini	142.041,02	19
83º	Andrade Marinho	138.159,06	4
84º	THINK	132.515,74	11
85º	Jacitara	125.990,94	15
86º	Massai	122.662,15	6
87º	Construtora Pillaster	120.684,67	9
88º	Fisa	117.447,27	12
89º	Lavitta	117.370,96	8
90º	Inter Construtora	116.010,86	12
91º	Morar Construtora	108.335,98	6
92º	Ticem	107.770,23	7
93º	Atena Incorporações	96.828,95	12
94º	Patriani	94.606,88	11
95º	Tarjab	86.325,66	7
96º	Porte Construtora	86.134,84	4
97º	Nostra Casa	61.873,27	8
98º	M Vituzzo	58.163,79	6
99º	GNG Engenharia	43.328,03	5
100º	Construtora Oliveira	28.199,34	20

# Evolução ranking ITC

Area Total Construida (M^2)

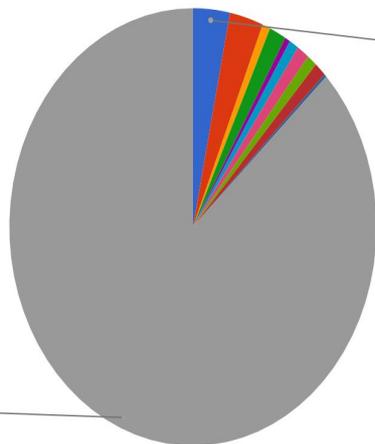


Total Obras



# O mercado é quase competição perfeita???

Market Share 2015

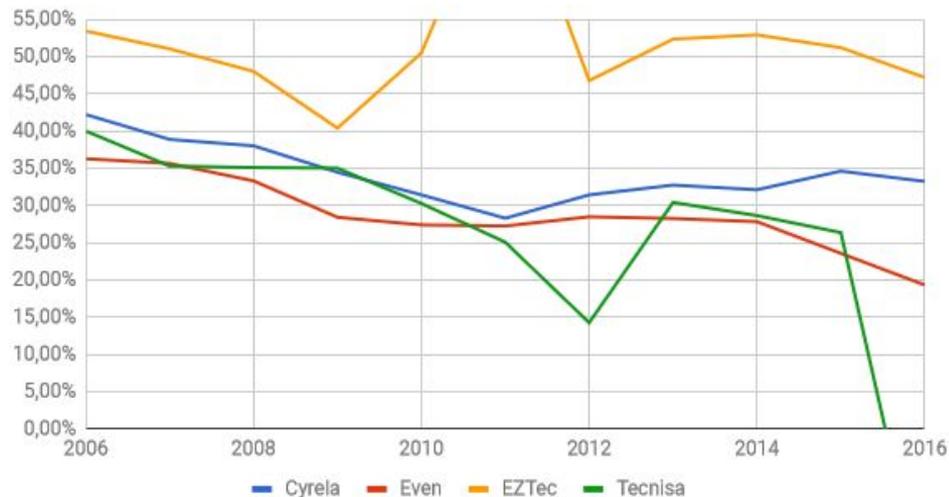


MRV  
3,2%

outras  
87,1%

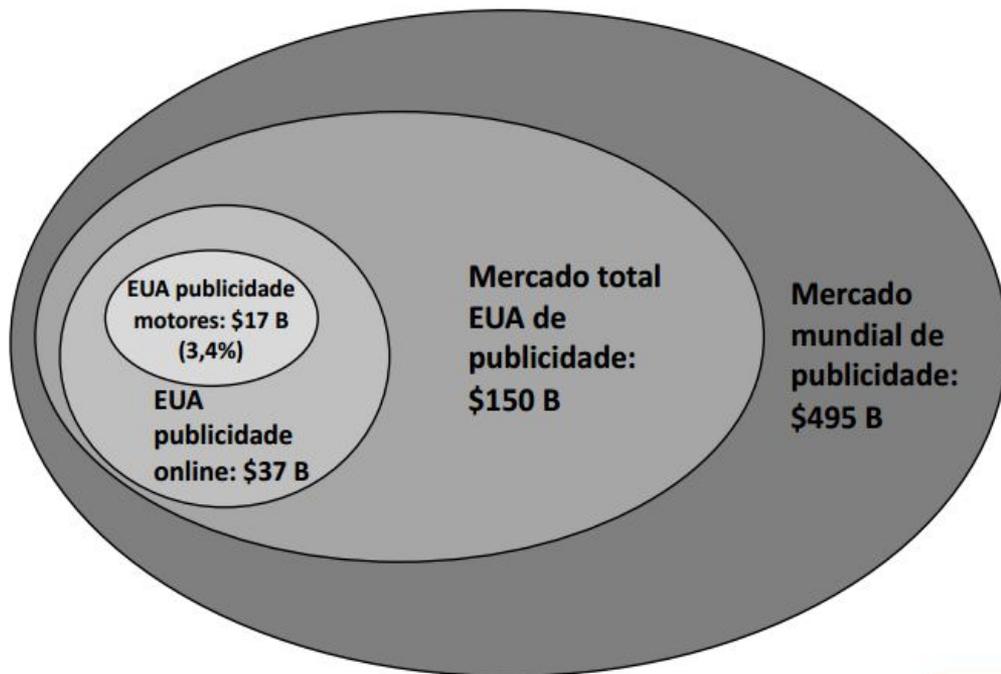
As 10 maiores incorporadoras do Ibov representam ~13% da receita da construção em 2015

Margem Bruta



## Todos Mentem..

- “Ambos monopolistas e competidores são incentivados a distorcer a realidade.”  
(THIEL, pg. 26)
- Ex.: Google (motor de busca): 68% de fatia de mercado (19% Yahoo!, 10% Microsoft)



“Mas, monopolistas merecem sua má fama?

Só se nada mudar?

(...)

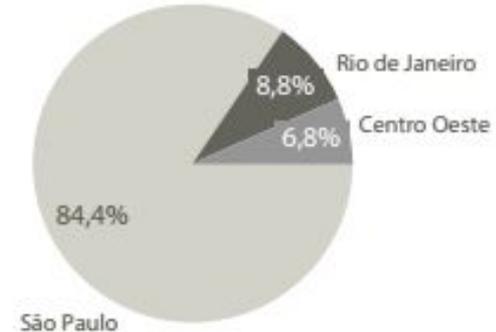
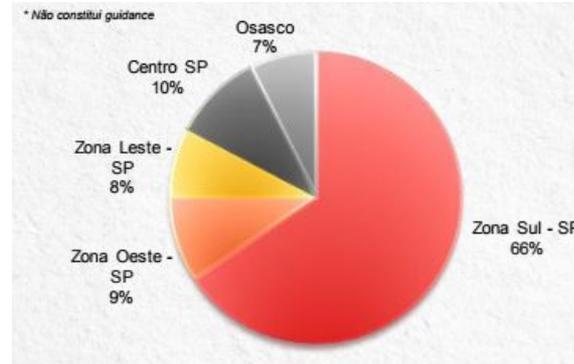
**Monopólios criativos** não são bons apenas para a sociedade; eles são poderosos motores da inovação.”

THIEL (pg. 32)

# Mas esse é o mercado mesmo?

## Como definir a competição?

- Geografia
- Foco/escala
- Cliente



Indores

Industrial

2017

Arturo Chiovini  
Leandro Goncalves  
Rafael Branco



Incorporadores Residenciais High-End na Cidade de  
São Paulo

---

# Organização Industrial

2017

Arturo Chiovini  
Leandro Goncalves  
Rafael Branco

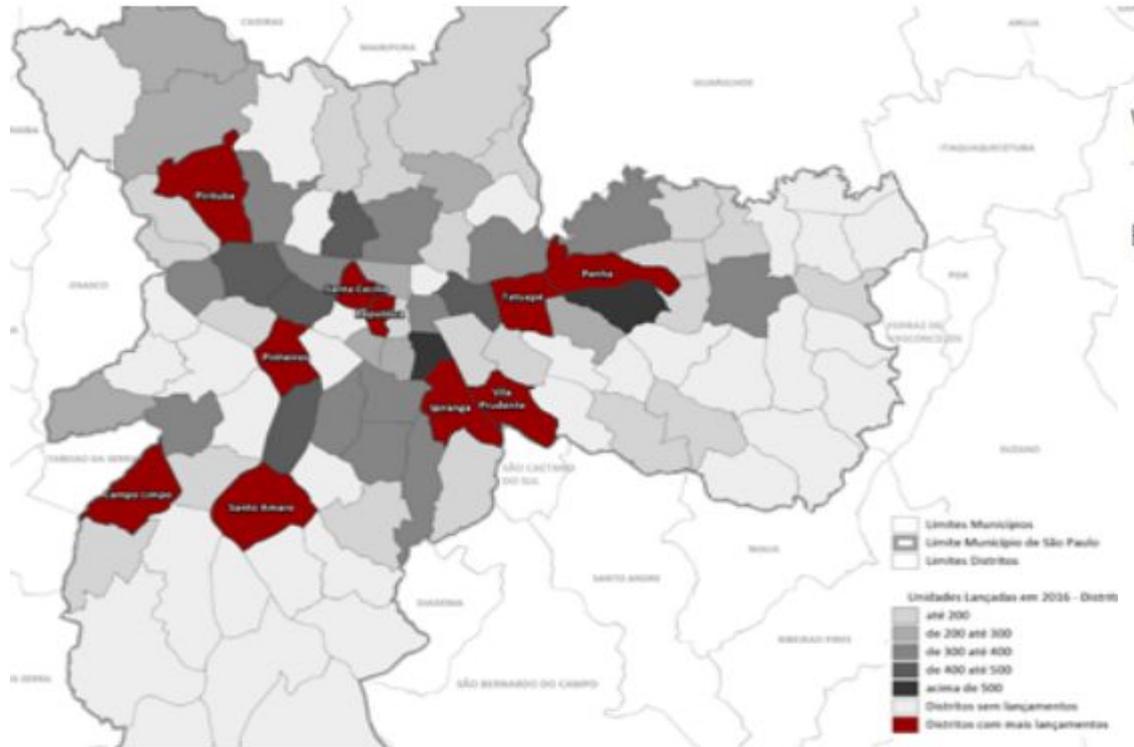


# Oferta e Demanda

---



# Unidades Lançadas por Distrito e VGV - 2016

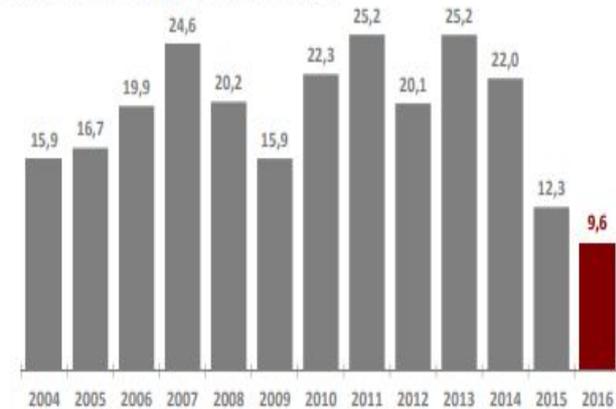


Fonte: Embrasp

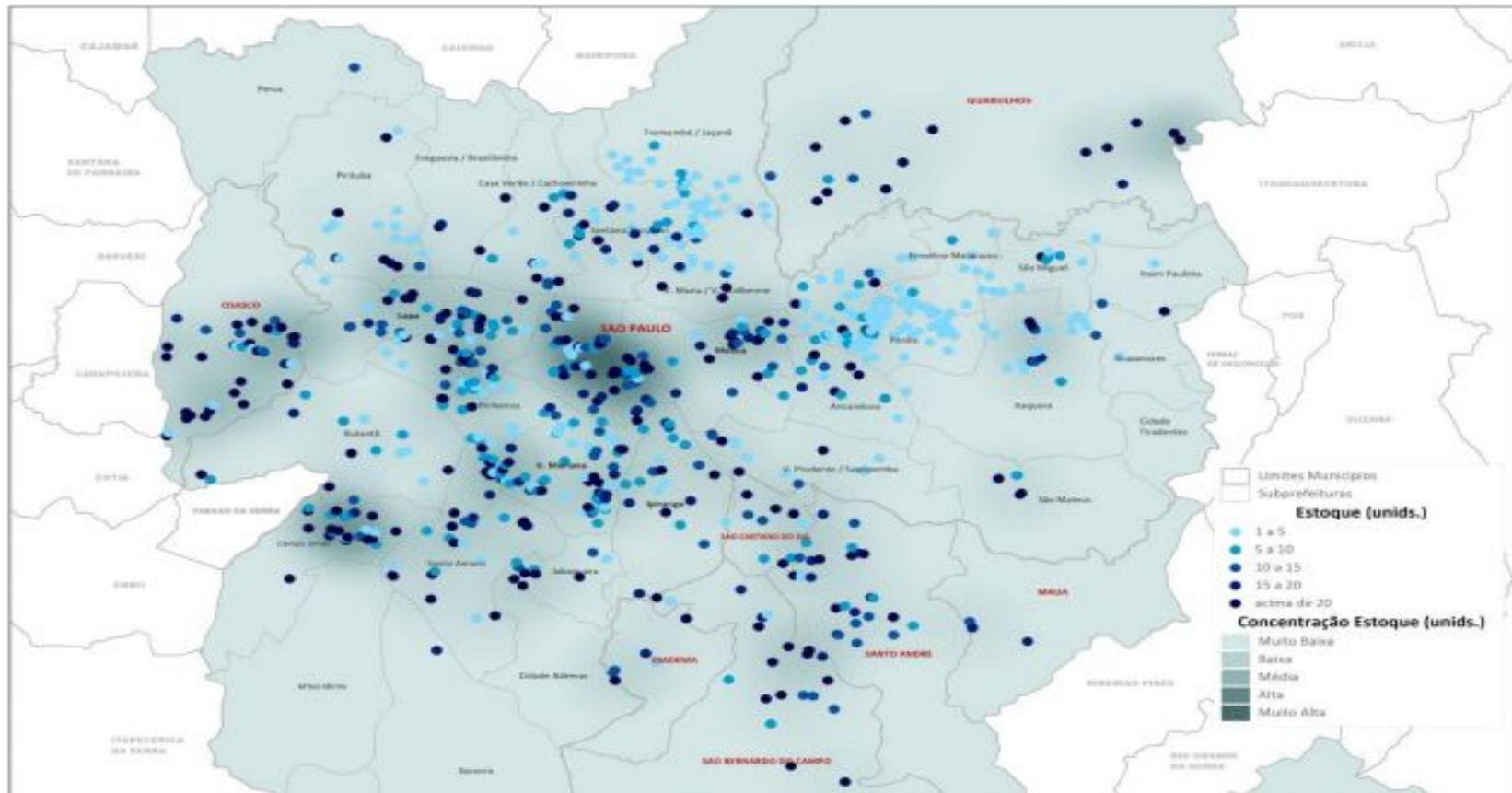
**GEO** INTELIGÊNCIA  
SECURITY URBANA

## Valor global lançado na cidade de São Paulo

Em bilhões (R\$) atualizados pelo INCC-DI de dez/16



# Imóveis à Venda

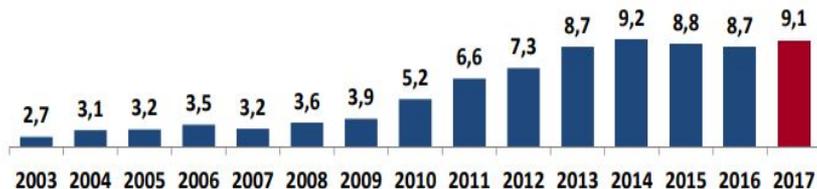


# O preço das empresas aumentou acima do mercado, o que indica poder de mercado...



## Preço médio anual da Embraesp por m<sup>2</sup> de área útil

Município de São Paulo – Imóveis Verticais Novos



### Var % do Preço e Var % Real em relação ao ano anterior



\* Considerando a variação dos últimos 12 meses

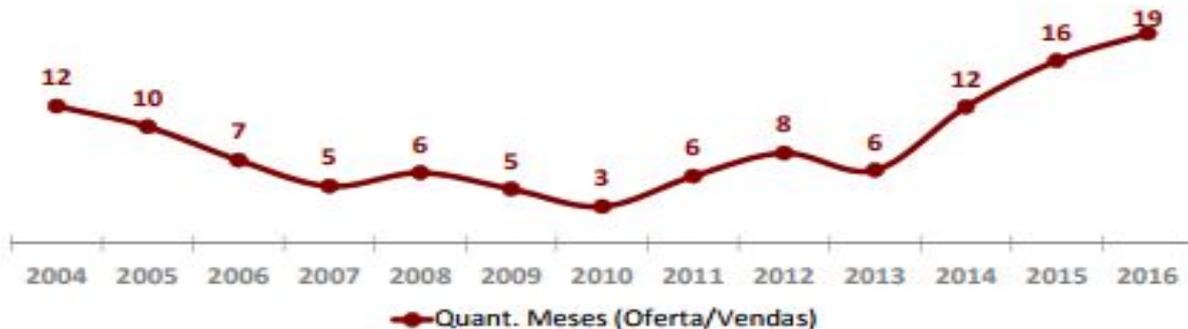
Fonte: Embraesp / Elaboração: Secovi-SP

### Preço Médio de Lançamento



**CAGR**  
 Mercado: 8,43%  
 Cyrela: 15,31%  
 Even: 12,81%  
 EZTec: 12,84%  
 Tenisa: 14,27%

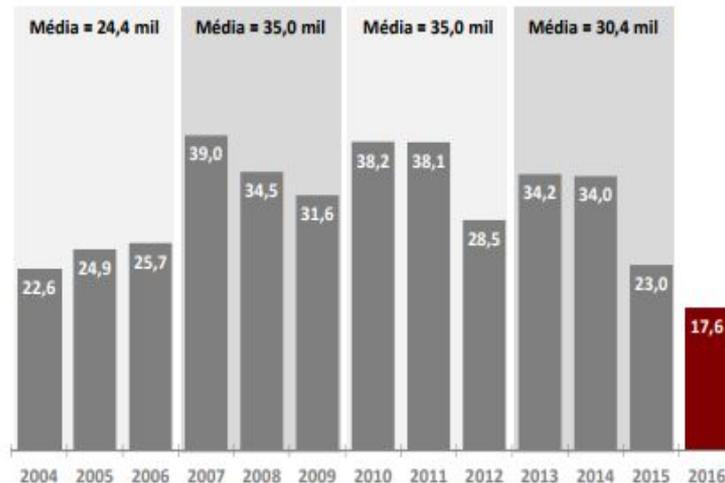
# Quantidade de Meses para Zerar a Oferta de Imóveis



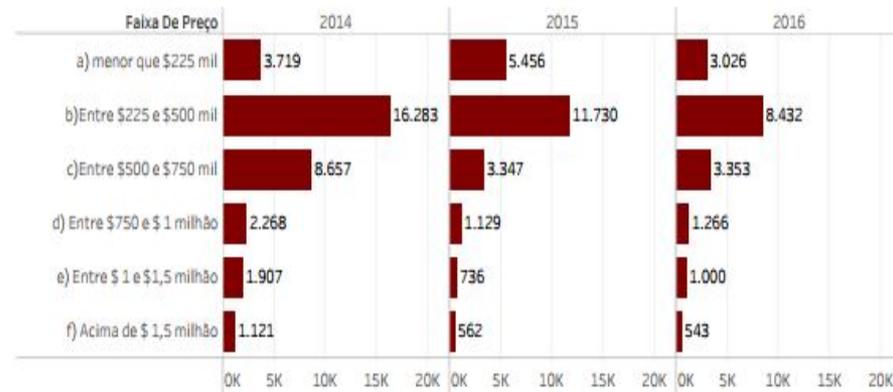
Se a oferta é maior que a demanda, espera-se que o preço caia, mas isto não ocorreu...  
Conluio?

# Lançamentos na Cidade de São Paulo... Nosso mercado

Em mil unidades

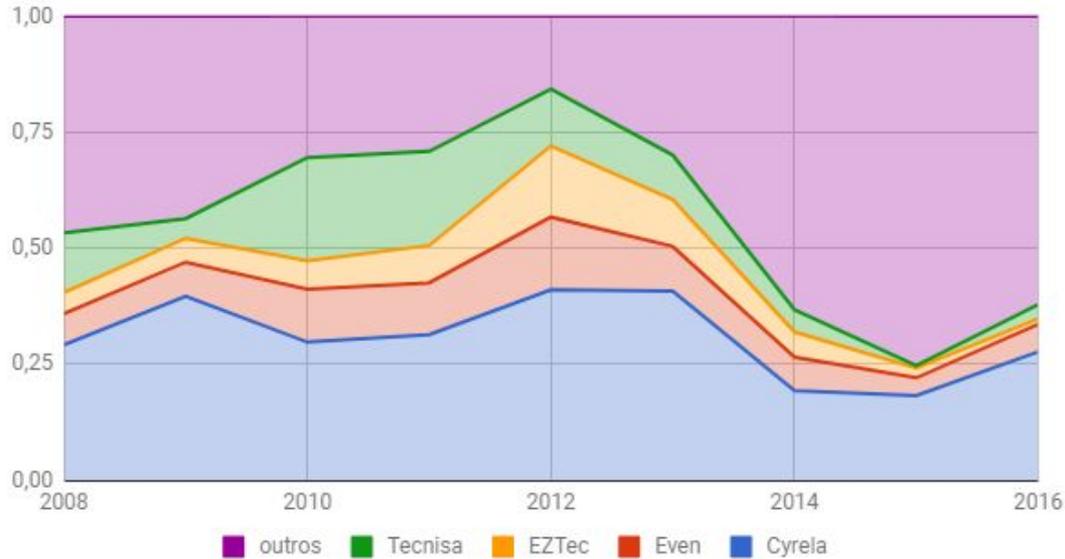


## Lançamentos por faixa de preço por ano - cidade de São Paulo

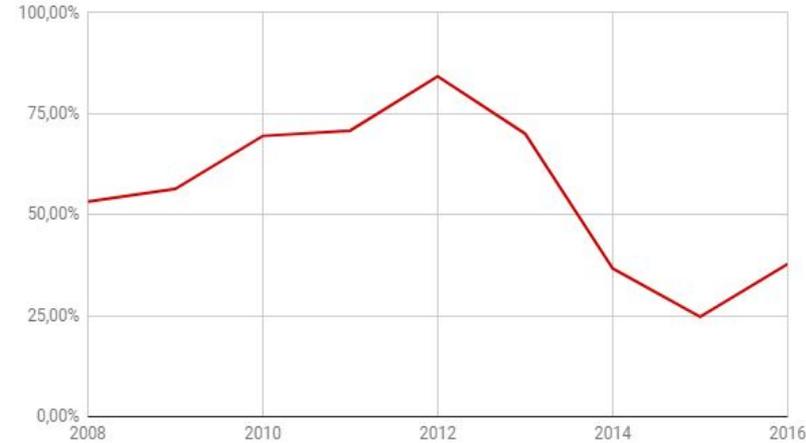


# Competição perfeita???

## Unidades Lançadas



## Evolução do CR4



# Análise por segmento em São Paulo

## Dormitórios

Dormitórios	1 Dorm	2 Dorms	3 Dorms	4 ou + Dorms	Total
Oferta anterior	5.561	8.744	4.441	1.170	19.916
Lançamentos	863	523	80	113	1.579
Vendas	863	680	224	98	1.865
Oferta final	5.561	8.587	4.297	1.185	19.630
VSO (%)	13,4	7,3	5,0	7,6	8,7

## Zona

Zona	Centro	Leste	Norte	Oeste	Sul	Total
Oferta anterior	3.494	4.654	2.138	4.397	5.233	19.916
Lançamentos	292	376	37	577	297	1.579
Vendas	191	645	147	575	307	1.865
Oferta final	3.595	4.385	2.028	4.399	5.223	19.630
VSO (%)	5,0	12,8	6,8	11,6	5,6	8,7

## Área útil

Área útil (m <sup>2</sup> )	Menos de 45	Entre 45 e 65	Entre 66 e 85	Entre 86 e 130	Entre 131 e 180	Mais de 180	Total
Oferta anterior	6.455	6.773	3.213	2.281	664	530	19.916
Lançamentos	1.135	185	100	20	122	17	1.579
Vendas	1.154	240	212	170	56	33	1.865
Oferta final	6.436	6.718	3.101	2.131	730	514	19.630
VSO (%)	15,2	3,4	6,4	7,4	7,1	6,0	8,7

## Preço (R\$ mil)

Preço (R\$)	Até 240.000	240.001 a 500.000	500.001 a 900.000	900.001 a 1.500.000	Acima de 1.500.000	Total
Oferta anterior	2.235	8.621	5.814	2.091	1.155	19.916
Lançamentos	584	563	221	168	43	1.579
Vendas	680	509	399	215	62	1.865
Oferta final	2.139	8.675	5.636	2.044	1.136	19.630
VSO (%)	24,1	5,5	6,6	9,5	5,2	8,7

**Dormitórios:** em agosto, os imóveis de 1 dormitório se destacaram com 863 unidades vendidas e, coincidentemente, o mesmo número de lançamentos, resultando no VSO de 13,4%, o melhor do mês.

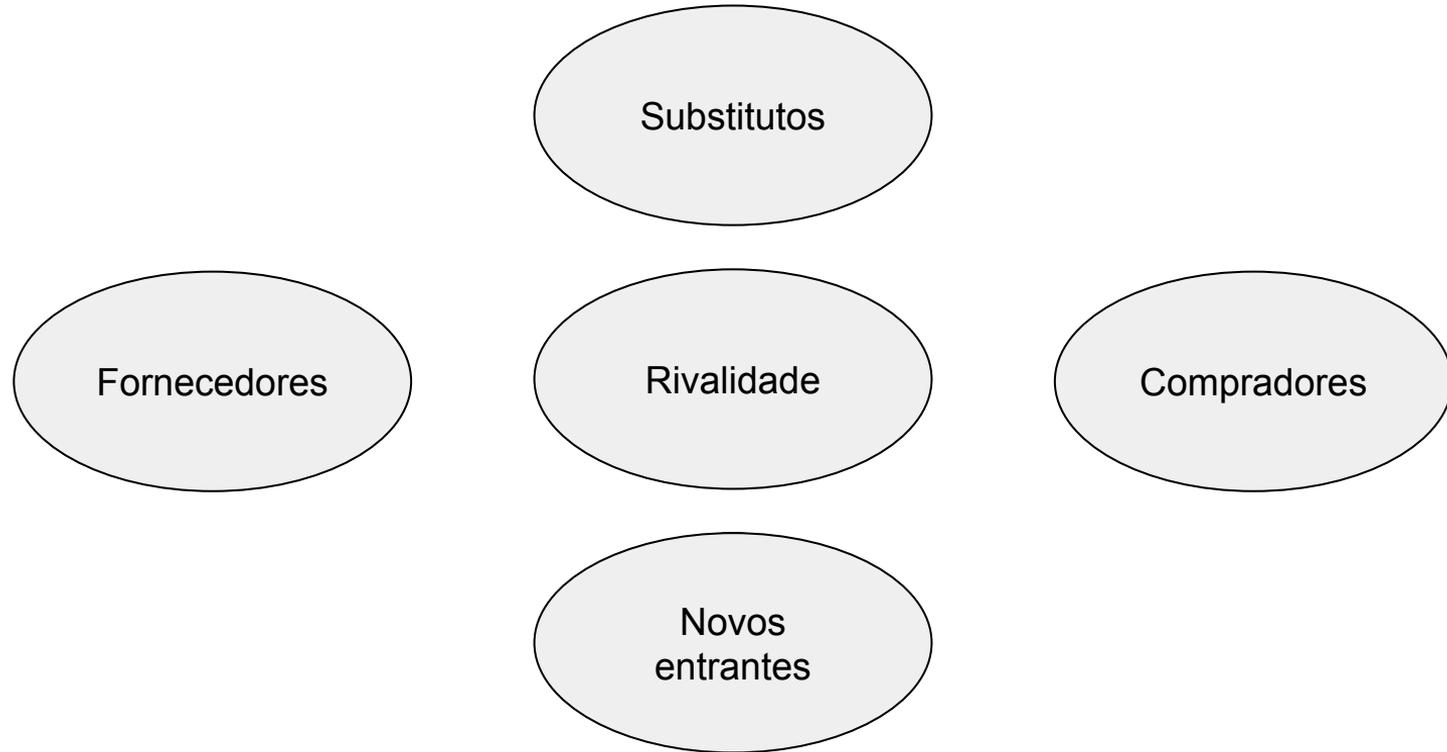
**Área útil:** Segmentado por área útil, os imóveis com menos de 45 m<sup>2</sup> se destacaram em quase todos os indicadores no mês, em lançamentos (1.135 unidades), vendas (1.154 unidades) e VSO (15,2%). Observando a oferta final, as unidades com maior quantidade são aquelas com área útil entre 45 m<sup>2</sup> e 65 m<sup>2</sup>, com 6.718 unidades.

**Faixa de preços :** Imóveis com preços até R\$ 240.000,00 lideraram em quase todos os indicadores. No mês, foram 584 unidades lançadas e 680 unidades comercializadas . A maior concentração de imóveis em oferta (8.675 unidades) foi na faixa de R\$ 240.001 a R\$ 500.000.

**Zonas da cidade:** A análise por zonas da cidade mostra que, em agosto, a região Leste foi destaque em vendas, com 645 unidades comercializadas, e a Oeste em lançamentos, com 577 unidades novas. O maior VSO foi da região Leste (12,8%), seguida pela Oeste (11,6%). A maior oferta registrada na zona Sul, com 5.223 unidades disponíveis.

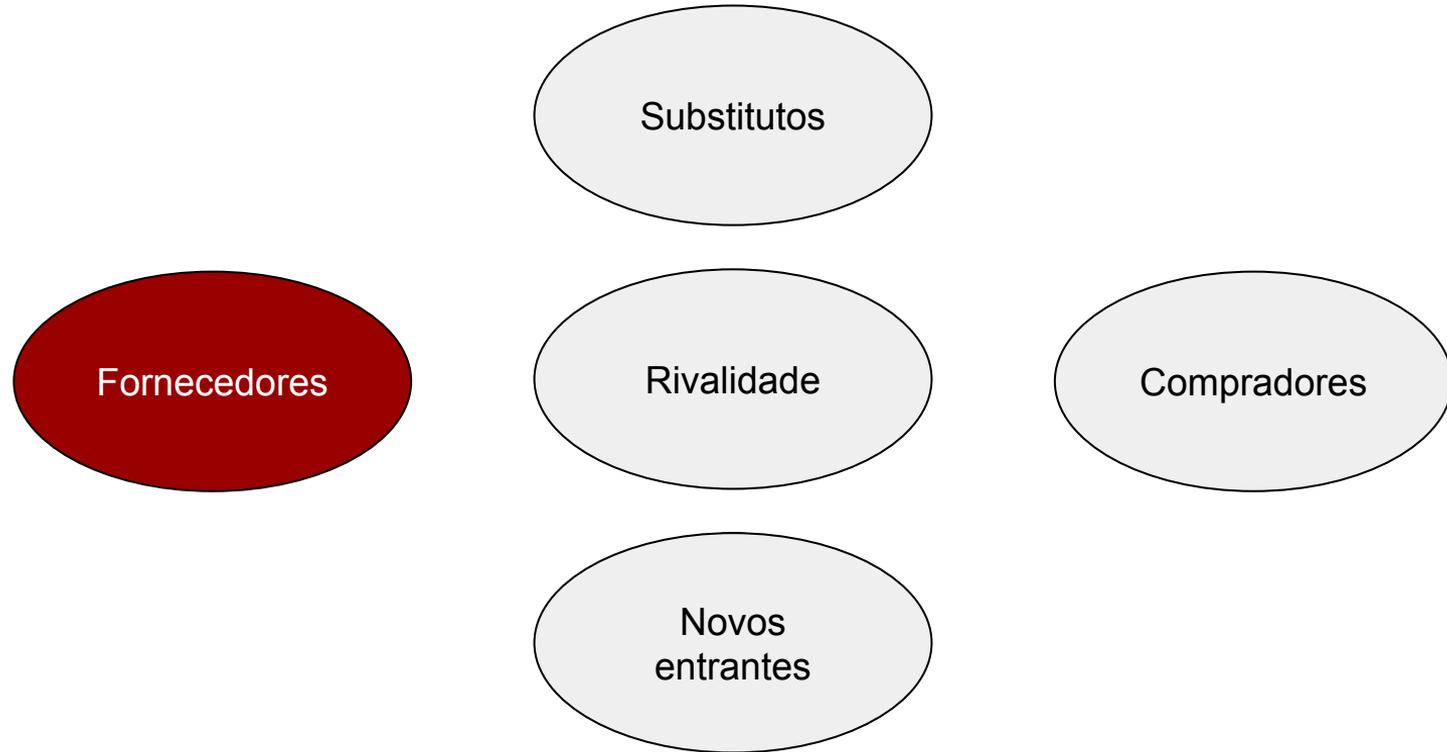
# 5 FORÇAS DE PORTER

---



# O Poder de Barganha com Fornecedores é Médio

---



# Há 3 Grandes Grupos de Fornecedores

Terreno

Até 50% do custo de pequenos empreendimentos\* (equivalente a até ~33% do VGV), enquanto para a EZTEC foi de 13,4% do VGV em 2016)

Construção

**Mão de obra** representa cerca de **30%** dos gastos totais

**Custo com materiais** representa cerca de **25% dos gastos**

Prestadores de Serviços

**Funding**

Imobiliárias / Corretores

Documentação / legal

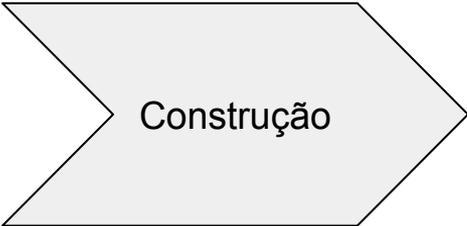
Licenças

# Há 3 Grandes Grupos de Fornecedores



Terreno

Até 50% do custo de pequenos empreendimentos\* (equivalente a até ~33% do VGV), enquanto para a EZTEC foi de 13,4% do VGV em 2016)



Construção

**Mão de obra** representa cerca de **30%** dos gastos totais

**Custo com materiais** representa cerca de **25% dos gastos**



Prestadores de Serviços

**Funding**

Imobiliárias / Corretores

Documentação / legal

Licenças

# É Cada vez mais difícil encontrar terrenos nas regiões nobres

*"Construir um prédio com o acabamento primoroso, com metal nobre nas fechaduras, mármore ou granito nos banheiros, ar-condicionado central e mais de três vagas na garagem na Mooca, por exemplo, não se consegue vendê-lo como imóvel desse nível"*

Carlos Alberto Razuk, Consultor Imobiliário

*"O terreno precisa ser muito bem localizado e ser trabalhado nos mínimos detalhes. Quem opta por comprar um imóvel de alto padrão não quer morar em um super condomínio, quer algo com menos unidades, mas que ofereça uma grande infraestrutura"*

Luiz Fernando Moura, Diretor da Associação Brasileira de Incorporadoras Imobiliárias (Abrainc)

*"O plano diretor favorece construções nos eixos onde há metrô, trem ou linhas de ônibus perto. Esses empreendimentos não podem, também, ter mais de uma vaga na garagem, o que foge do padrão dos imóveis de alto padrão."*

Mirella Raquel Parpinelle, diretora geral de atendimento da Lopes

*"Quando analisamos o padrão das obras o baixo padrão teve a menor queda (25%), frente ao alto/médio alto, que sofreu um recuo de 55%. Esperamos que 2017 seja mais positivo e atinja um crescimento de até 30% nos lançamentos"*

Cristina Della Penna, diretora da unidade de negócio na área da construção civil da Neoway.

# A legislação sobre construção é municipal. Para São Paulo, em julho de 2014 - novo plano diretor, para próximos 16 anos

## 7 Diretrizes

1. Assegurar moradias a quem precisa
2. Crescer próximo do transporte público
3. Qualificar a vida urbana
4. Melhorar a mobilidade urbana
5. Promover o desenvolvimento econômico
6. incorporar a agenda ambiental ao desenvolvimento da cidade
7. preservar o patrimônio cultural da cidade

O que é zoneamento? <https://www.youtube.com/watch?v=74zo18JDubY>

Nova lei de Zoneamento [https://www.youtube.com/watch?v=wSoR\\_U5\\_Kys](https://www.youtube.com/watch?v=wSoR_U5_Kys)

Todas as estratégias do plano diretor [https://www.youtube.com/watch?v=SIMKR9\\_krog](https://www.youtube.com/watch?v=SIMKR9_krog)

Mapa da Estrutura Metropolitana:

<http://gestaourbana.prefeitura.sp.gov.br/estruturacao-territorial/>

# Um pouco mais sobre as 19 zonas

---

Assim, a primeira lei de zoneamento a dispor sobre o parcelamento, uso e ocupação do solo do Município de São Paulo foi a Lei nº 7.805, de 01 novembro de 1972. São oito tipos de zona de uso criados por essa Lei : Z1, Z2, Z3, Z4, Z5, Z6, Z7 e Z8.

Z1- Zonas de uso estritamente residencial de densidade demográfica baixa.

Z2- Zona de uso predominantemente residencial de densidade demográfica baixa.

Z3 - Zona de uso predominantemente residencial, de densidade demográfica média.

Z4- Zona de uso misto, de densidade demográfica média - alta.

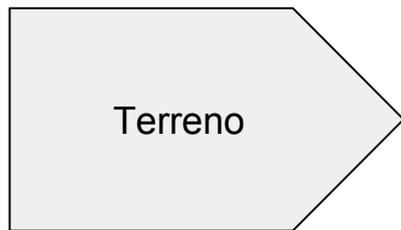
Z5- Zona de uso misto, de densidade demográfica alta.

Z10 – Zona de uso predominantemente residencial de alta densidade

Mapa Interativo

<http://www.camara.sp.gov.br/zoneamento/mapa-interativo/>

# Há 3 Grandes Grupos de Fornecedores

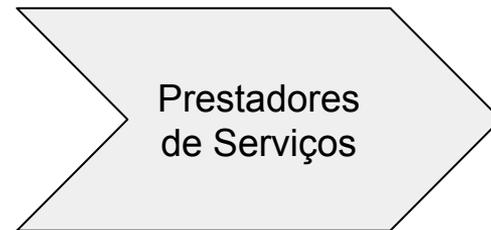


Até 50% do custo de pequenos empreendimentos\* (equivalente a até ~33% do VGV), enquanto para a EZTEC foi de 13,4% do VGV em 2016)



**Mão de obra** representa cerca de **30%** dos gastos totais

**Custo com materiais** representa cerca de **25% dos gastos**



## **Funding**

Imobiliárias / Corretores

Documentação / legal

Licenças

\*entrevista com 2 pequenos construtores de São Sebastião-SP, realizadas no dia 23 de Setembro,

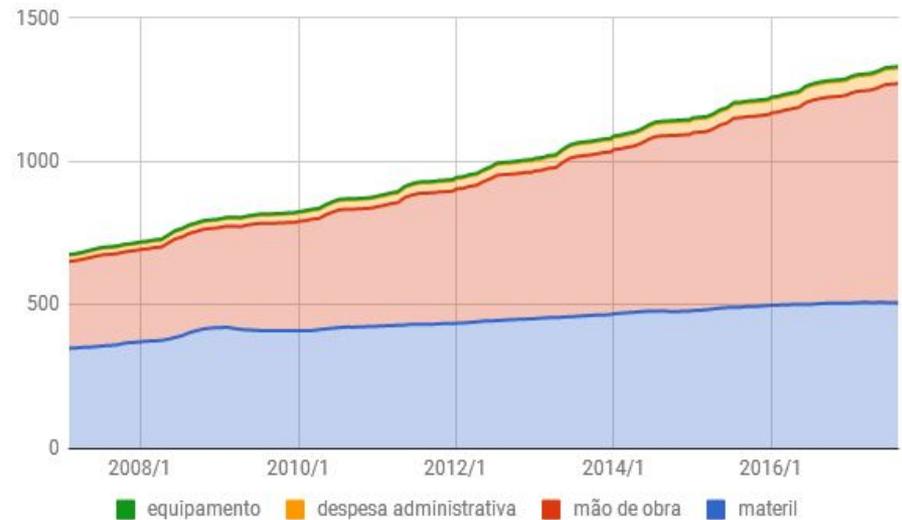
# Custo Unitário Básico da Construção Civil

Principal indicador do setor da construção, o **CUB**, ele determina o custo global da obra para fins de cumprimento do estabelecido na lei de incorporação de edificações habitacionais em condomínio, **assegurando aos compradores em potencial um parâmetro comparativo à realidade dos custos**. Atualmente, a variação percentual mensal do CUB tem servido como mecanismo de reajuste de preços em contratos de compra de apartamentos em construção e até mesmo como índice setorial.

**O cálculo.** O cálculo do custo unitário de construção por metro quadrado é a somatória das combinações preços x pesos dos insumos, para cada especificação. Referidas especificações são classificadas, por padrão de acabamento e número de pavimentos:

O lote básico de Cada projeto é composto de 29 insumos (25 para materiais, 2 para mão-de-obra, despesa administrativa (engenheiro) e equipamentos (betoneira).

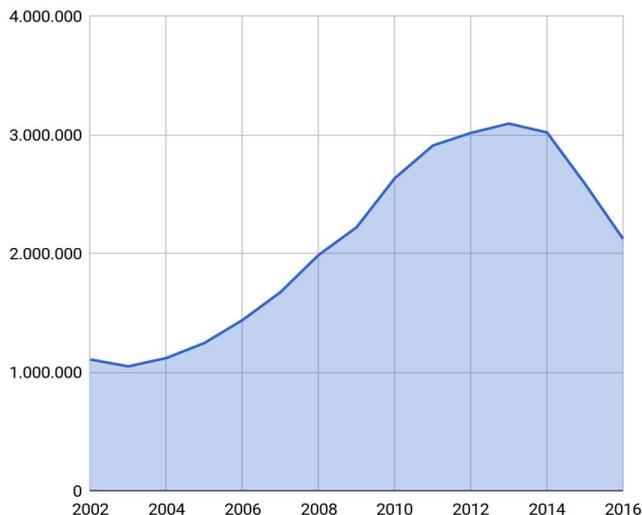
Evolução do CUB por segmento



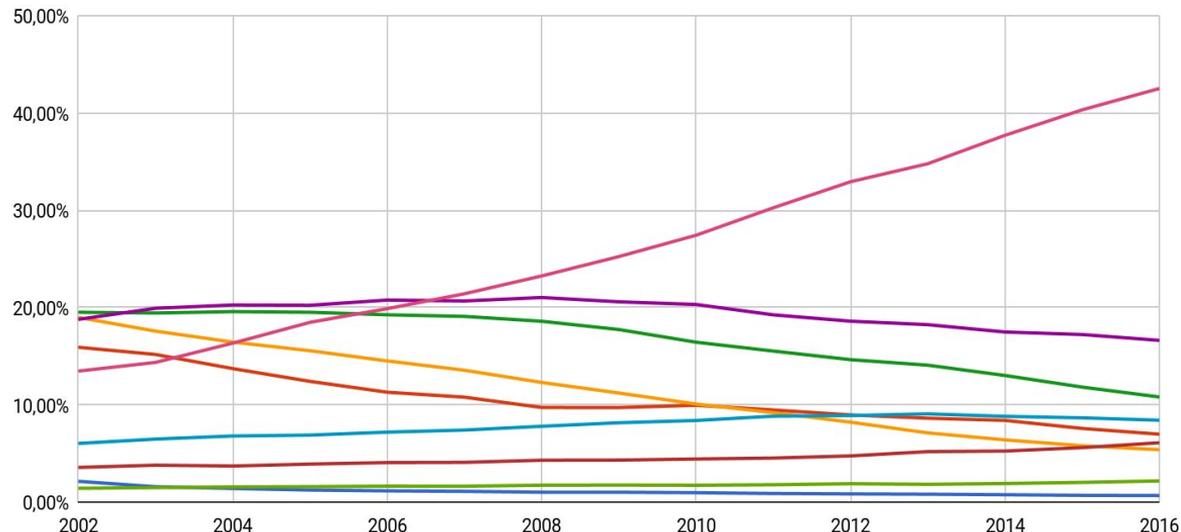
Com cerca de ~2.4 milhões de trabalhadores e salário médio de R\$ 1.943,43 em 2015 o poder de barganha da mão de obra é baixo, exceto no nível superior

## Grau de Instrução Do Trabalhador Formal Da Construção Civil

Nº de trabalhadores



— Analfabeto — Até o 5º ano Incompleto do Ensino Fundamental  
— 5ª ano Completo do Ensino Fundamental — Do 6º ao 9º ano Incompleto do Ensino Fundamental  
— Ensino Fundamental Completo — Ensino Médio Incompleto — Ensino Médio Completo  
— Educação Superior Incompleta — Educação Superior Completa

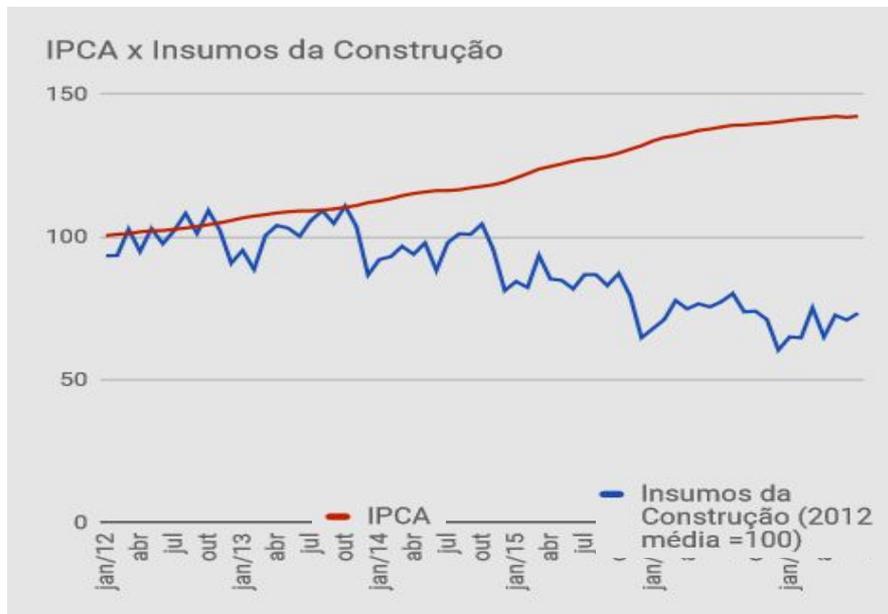


# Cerca de 1/3 dos trabalhadores da construção civil estão em São Paulo...

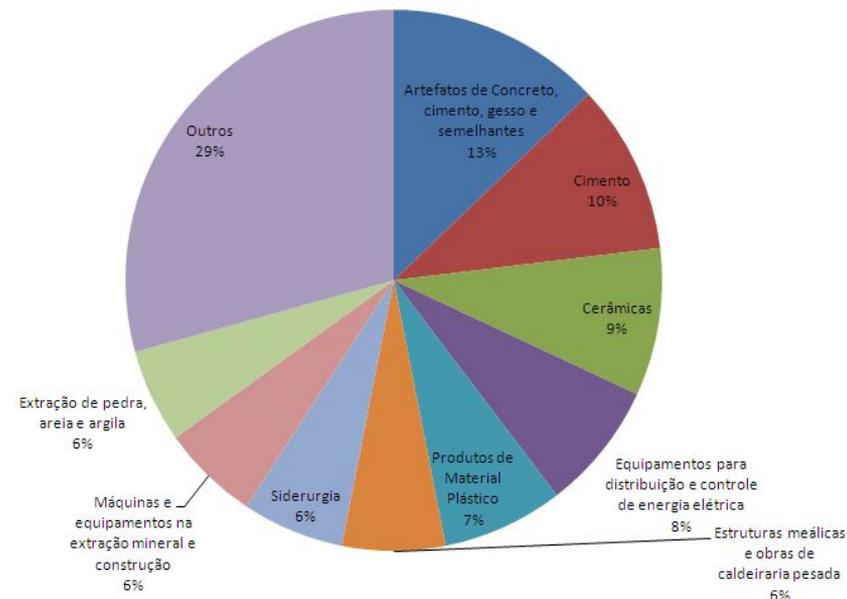
## Número de empregados em São Paulo

total		
Mês	total	Var% Mês
JAN	868.092	1,86%
FEV	874.252	0,71%
MAR	875.444	0,14%
ABR	878.694	0,37%
MAI	872.389	-0,72%
JUN	867.264	-0,59%
JUL	867.558	0,03%
AGO	864.723	-0,33%
SET	864.488	-0,03%
OUT	857.221	-0,84%
NOV	848.209	-1,05%
DEZ	819.585	-3,37%

# Fornecedores de insumos são fragmentados, hipótese para a grande redução de preços...



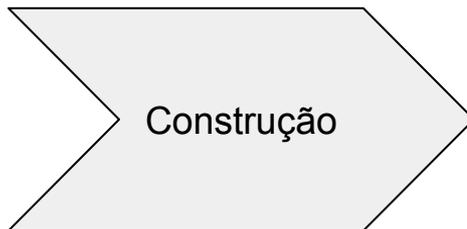
## Participação da vendas na indústria de materiais em 2015 (total = R\$ 177 bn)



# Há 3 Grandes Grupos de Fornecedores



Até 50% do custo de pequenos empreendimentos\* (equivalente a até ~33% do VGV), enquanto para a EZTEC foi de 13,4% do VGV em 2016)



**Mão de obra** representa cerca de **30%** dos gastos totais

**Custo com materiais** representa cerca de **25% dos gastos**



## Funding

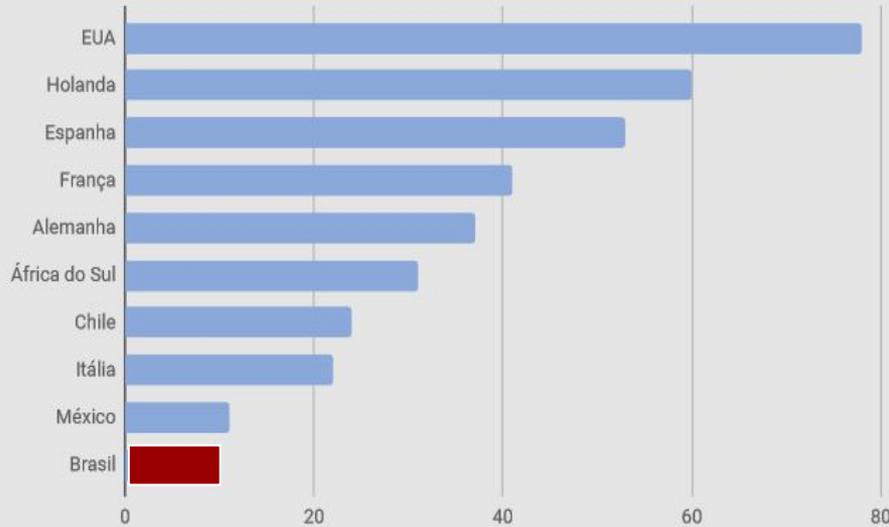
Imobiliárias / Corretores

Documentação / legal

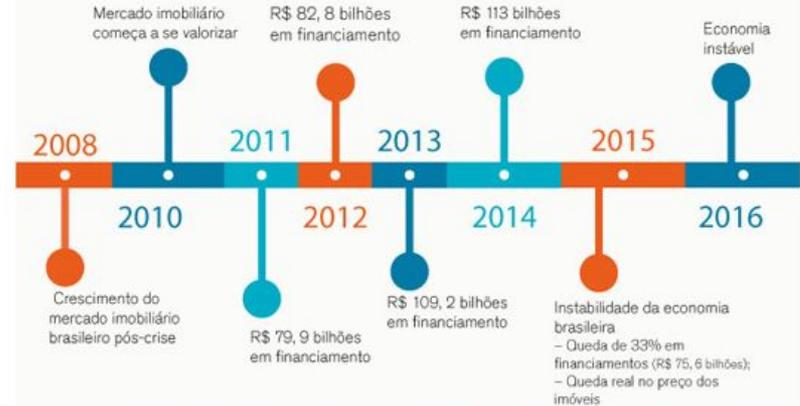
Licenças

# O Funding imobiliário no Brasil ainda é baixo.

Crédito Imobiliário % PIB Países Seleccionados



## VARIAÇÃO NOS FINANCIAMENTOS DE IMÓVEIS NO BRASIL



Na linha do tempo é possível conferir o quanto caiu os valores de financiamento no Brasil desde 2008  
(Foto: ZAP em Casa)

# Há 3 Principais Tipos de Funding Imobiliário: SBPE (poupança), FGTS e Títulos Imobiliários, dados 2016

---

**FGTS - R\$ 66 bi**

**Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) - R\$ 8 bi**

- até 65% vai para crédito imobiliário ~R\$5 bi, em 2017

**Recursos livres de aplicações financeiras imobiliárias - R\$ 18 bi**

# Unidades Financiadas pelo SBPE

## Aquisição Novos

Mês	Aquisição Novos	Var% Mês	Acum. Ano	Acum. 12 meses
JAN	5.925	-35,00%	5.925	90.407
FEV	5.423	-8,47%	11.348	89.352
MAR	6.898	27,20%	18.246	87.185
ABR	5.430	-21,28%	23.676	85.618
MAI	8.105	49,26%	31.781	85.977

## Aquisição Usados

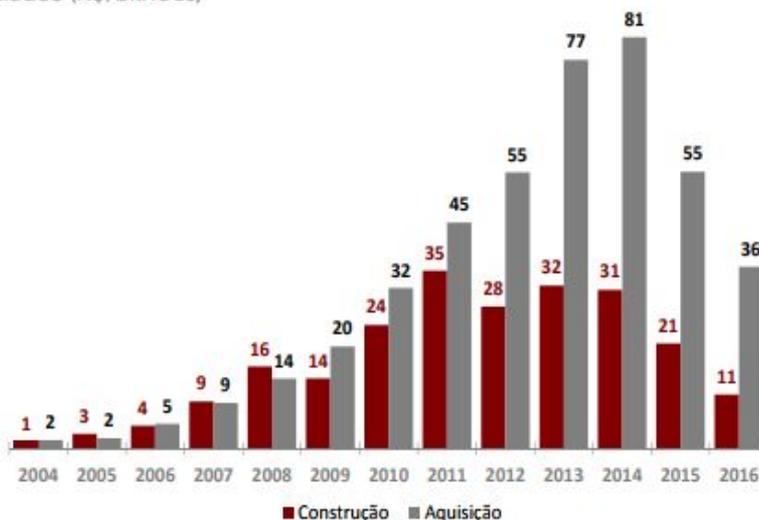
Mês	Aquisição Usados	Var% Mês	Acum. Ano	Acum. 12 meses
JAN	3.831	-47,89%	3.831	60.569
FEV	3.831	0,00%	7.662	61.081
MAR	5.386	40,59%	13.048	61.793
ABR	4.146	-23,02%	17.194	61.431
MAI	5.739	38,42%	22.933	62.156

## Produção

Mês	Produção	Var% Mês	Acum. Ano	Acum. 12 meses
JAN	2.897	-27,19%	2.897	46.631
FEV	2.721	-6,08%	5.618	44.533
MAR	2.965	8,97%	8.583	41.673
ABR	1.977	-33,32%	10.560	40.814
MAI	1.888	-4,50%	12.448	36.910

## Financiamento imobiliário SBPE - aquisição e construção

Valores financiados (R\$/bilhões)



Fonte: Banco Central do Brasil

Fonte: Banco Central, Cetip, <http://dados.gov.br/dataset/minha-casa-minha-vida>

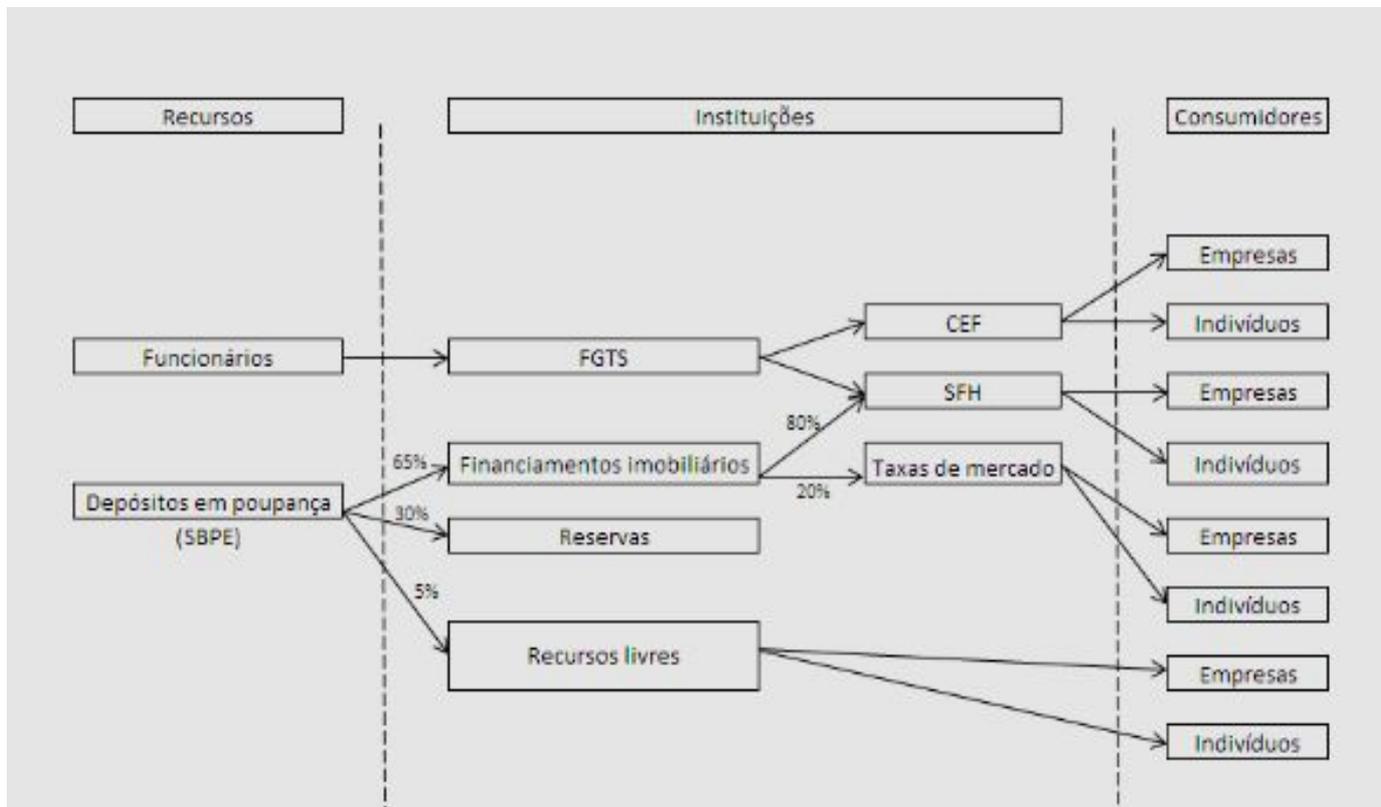
# Financiamento imobiliário SBPE e FGTS - Total (R\$ bn)



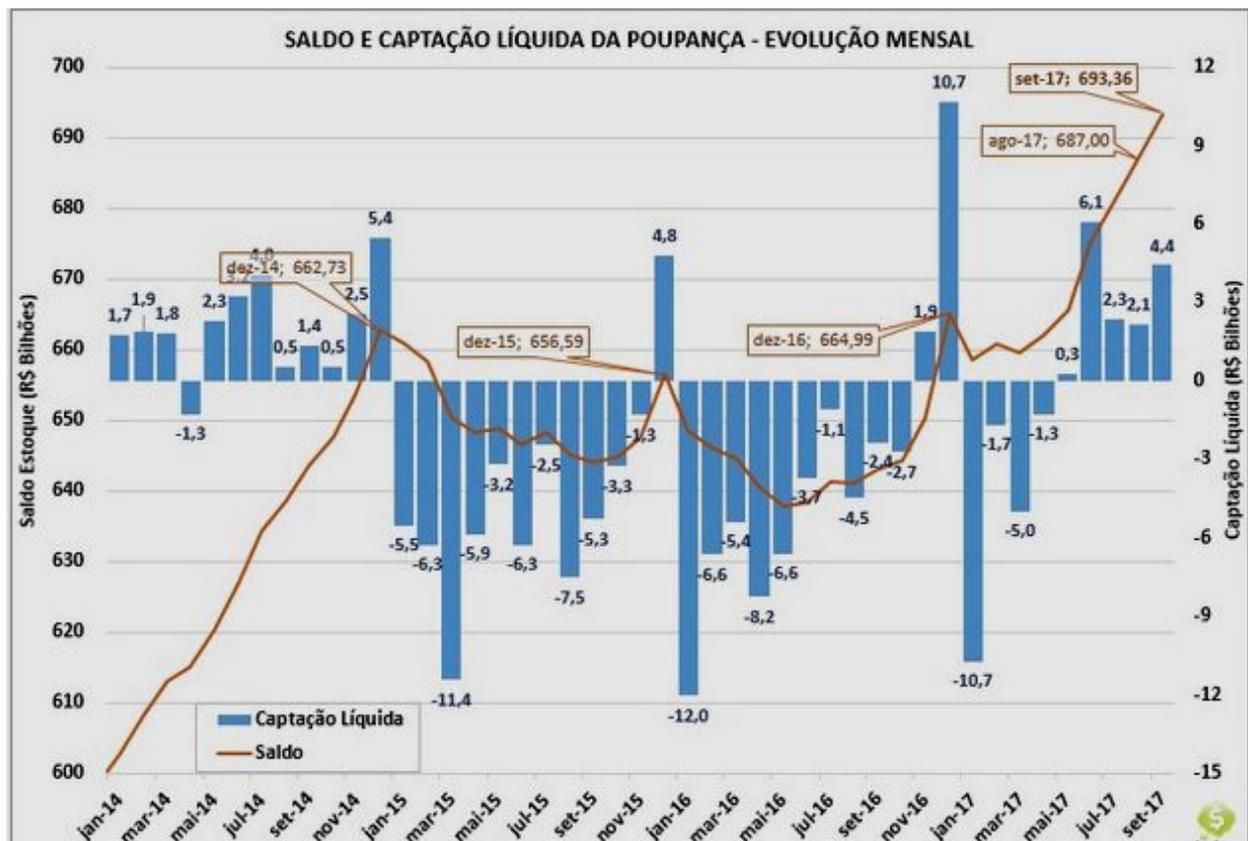
A redução da captação da poupança leva à redução do SBPE, diminui o crédito imobiliário do país...

Mostra a sensibilidade.

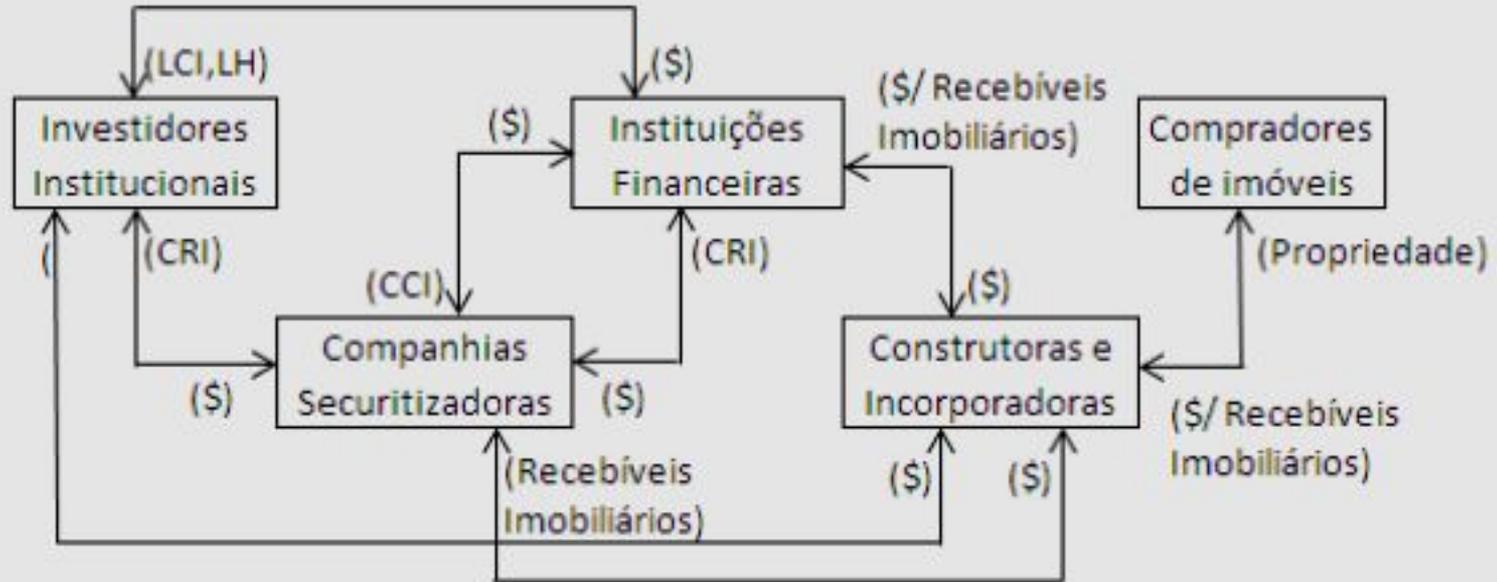
# Como Funcionam os recursos da poupança e FGTS



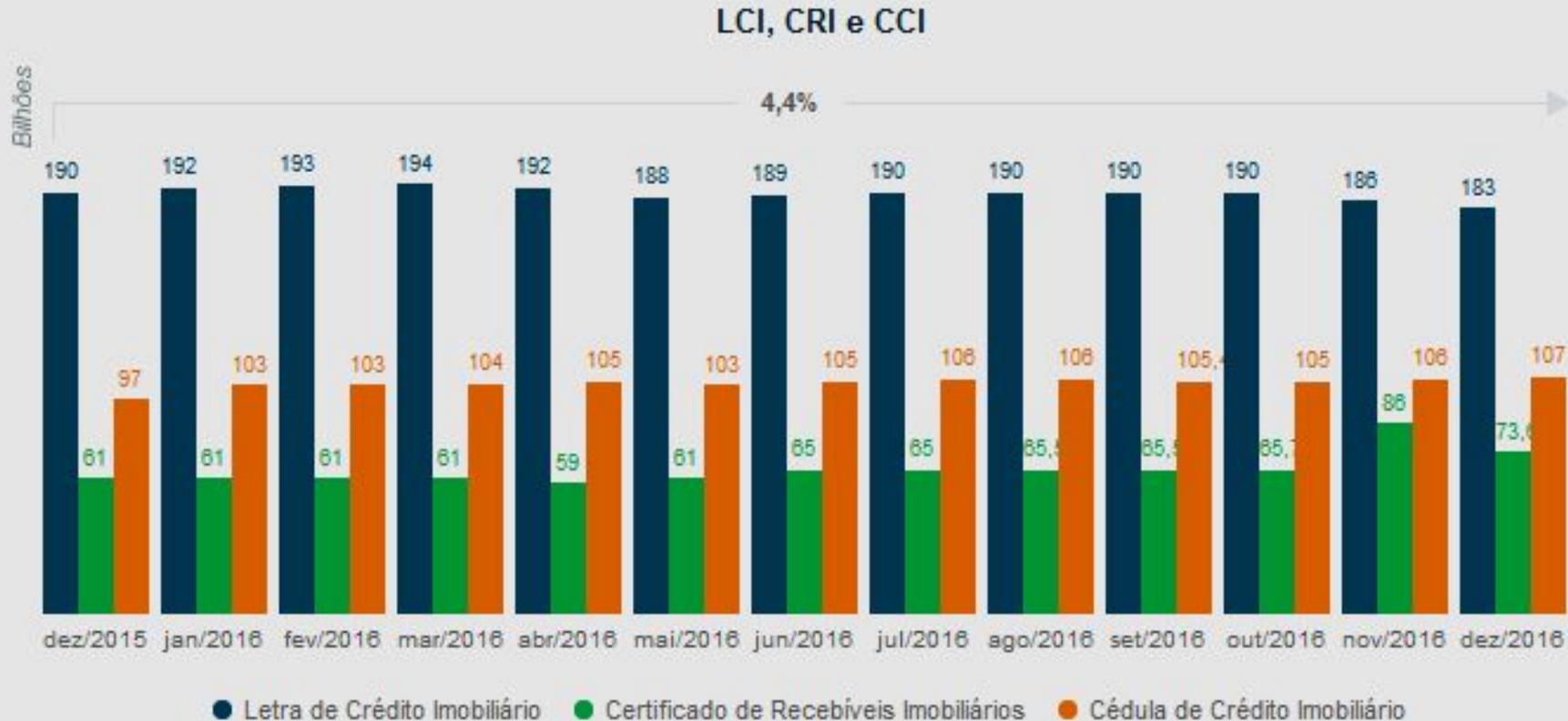
# Captação da Poupança



# Como funciona a Securitização



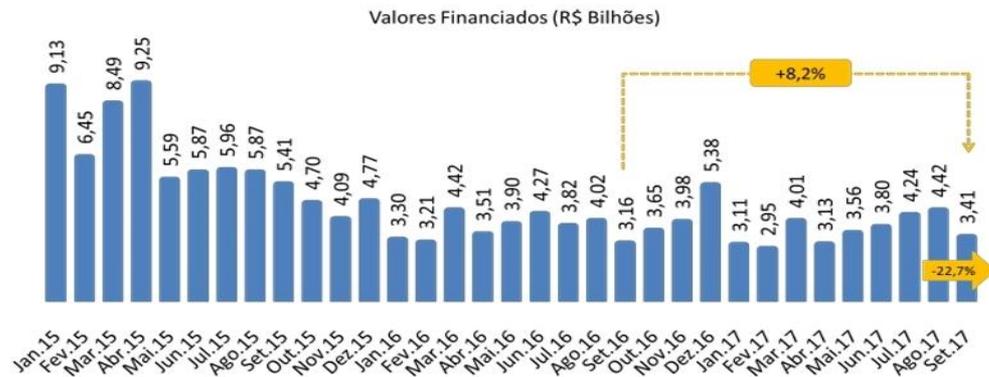
# O estoque de títulos imobiliários cresceu +4,4% em 2016, chegando a R\$ 363 bi



# Financiamento imobiliário está se tornando um negócio cada vez melhor...



# Financiamentos Imobiliários



Em setembro, os financiamentos imobiliários com recursos da cadernetas de poupança do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimos (SBPE) atingiram R\$ 3,41 bilhões, com queda de 22,7% em relação a agosto e alta de 8,2% comparativamente a setembro do ano passado.



Foram financiados em setembro, nas modalidades de aquisição e construção, 14,4 mil imóveis refletindo queda de 21,6% em relação a agosto. Entretanto, em relação a setembro do ano passado, houve alta de 17,8%.

# O mercado de financiamento imobiliário é concentrado

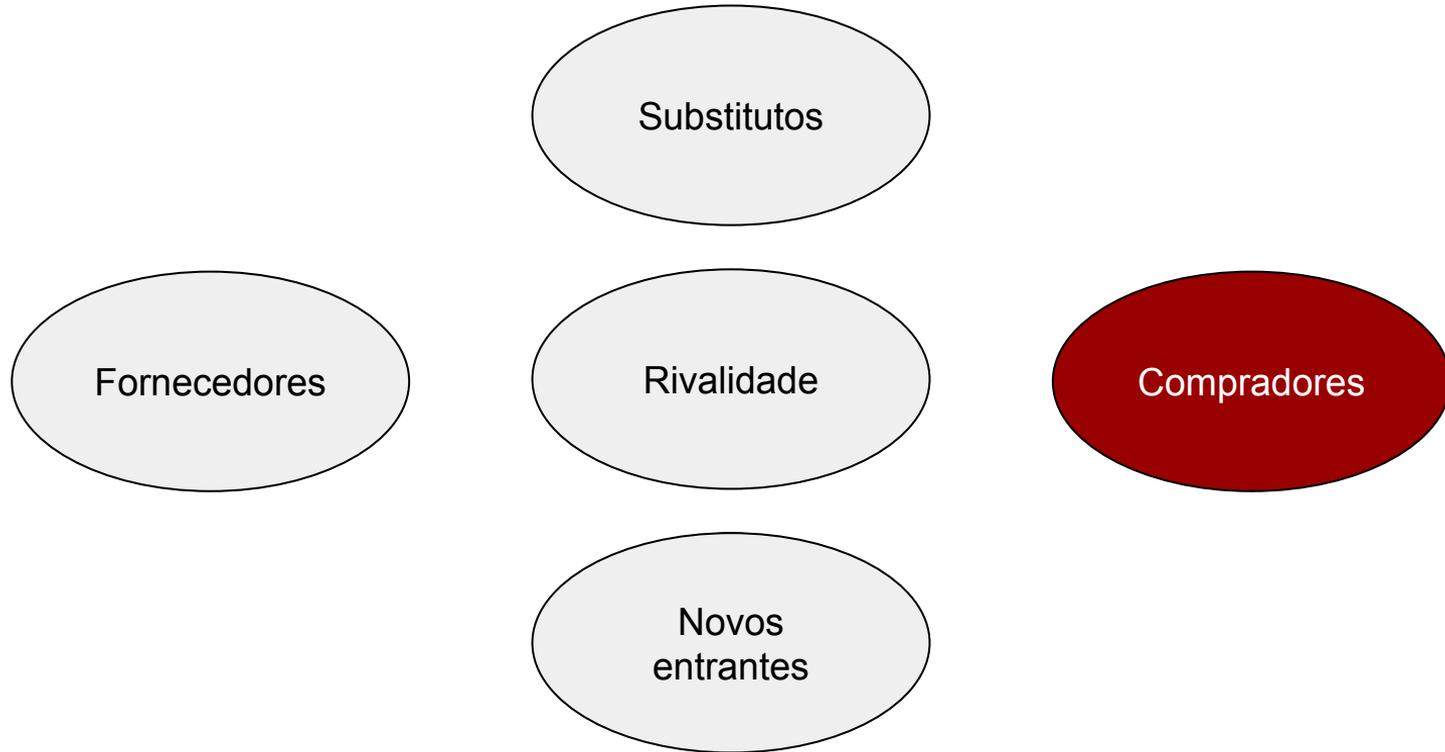
Agentes	Posição: SET/2017		Posição: ano 2017	
	R\$ Milhões	Unidades	R\$ Milhões	Unidades
CAIXA	235,5	400	2.913,7	4.276
BRADESCO	181,1	1.139	1.488,9	9.019
SANTANDER	191,6	1.212	902,4	4.696
ITAÚ UNIBANCO	22,2	117	897,5	4.306
OUTROS	28,5	450	294,7	1.291
BANRISUL	17,3	48,0	162,2	649
BANCO DO BRASIL	16,2	42	158,3	975
POUPEX	5,6	132	72,2	1.712
<b>TOTAL</b>	<b>698,0</b>	<b>3.540</b>	<b>6.889,9</b>	<b>26.924</b>
CAIXA	943,9	4.813	11.442,6	54.589
ITAÚ UNIBANCO	546,9	1.825	4.904,7	16.297
BRADESCO	489,2	1.766	4.418,8	15.903
SANTANDER	407,6	1.349	2.972,7	10.106
BANCO DO BRASIL	248,1	901	1.526,6	6.105
BANRISUL	25,6	136	285,2	1.409
CITIBANK	22,7	55	116,9	286
POUPEX	5,7	29	42,8	198
OUTROS	25,7	1	25,8	2
<b>TOTAL</b>	<b>2.715,4</b>	<b>10.875</b>	<b>25.736,0</b>	<b>104.895</b>

Financiamento de construção

Financiamento de aquisição

# O Poder de Barganha dos Clientes é médio

---

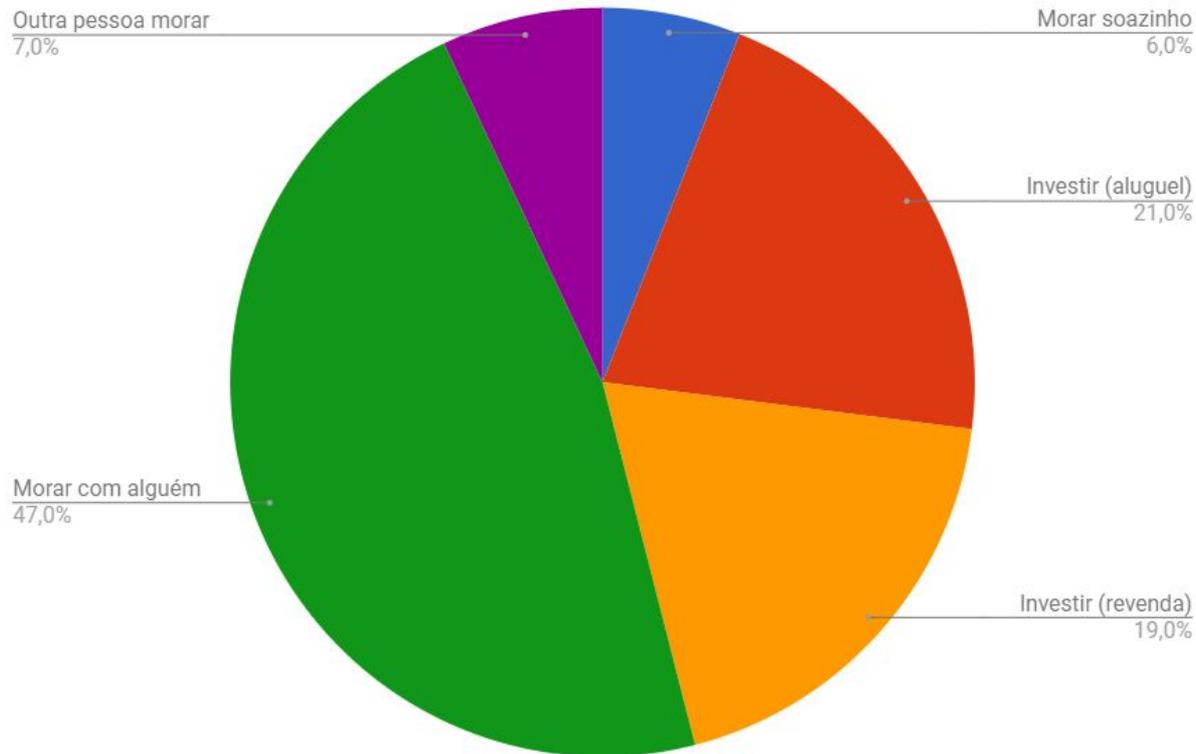


# Quem casa quer casa... ou investir? 86% dos objetivos estão nas duas categorias

## Objetivo de compra:

A maior parte dos compradores (60%) pretende utilizar o imóvel para moradia

O segundo principal motivo de compra é o investimento com intenção de alugar o imóvel (21%)



# No Brasil existe um déficit habitacional significativo, com ascensão e fortalecimento da classe C

## Investimento Habitacional

Média anual em R\$ bilhões, por faixa de renda, de 2008 a 2030



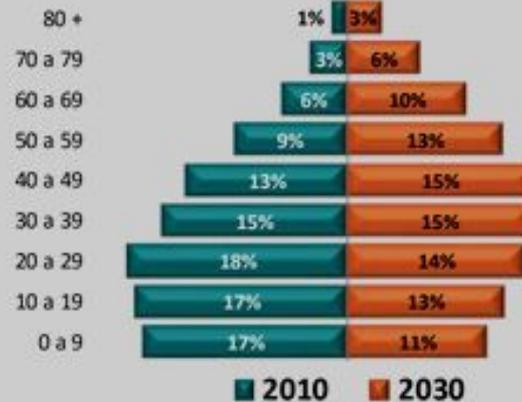
## Pessoas por moradia



Anos	2007	2017	2030
Moradias (mi milhões)	56,2	72,4	93,1
População (mi milhões)	189,1	211,2	233,6



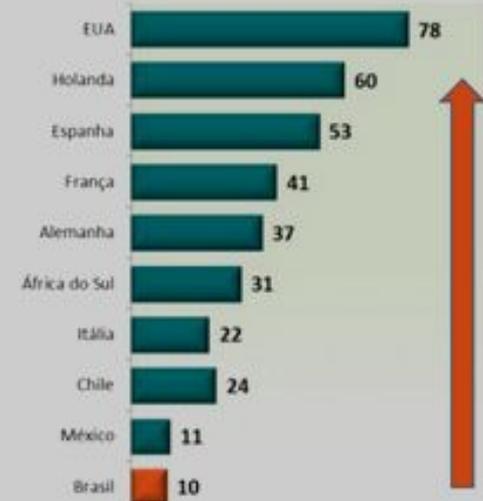
## População por Faixa Etária



População Brasileira em 2010: 190.755.799  
 População Brasileira em 2030: 223.126.917

## Crédito Imobiliário

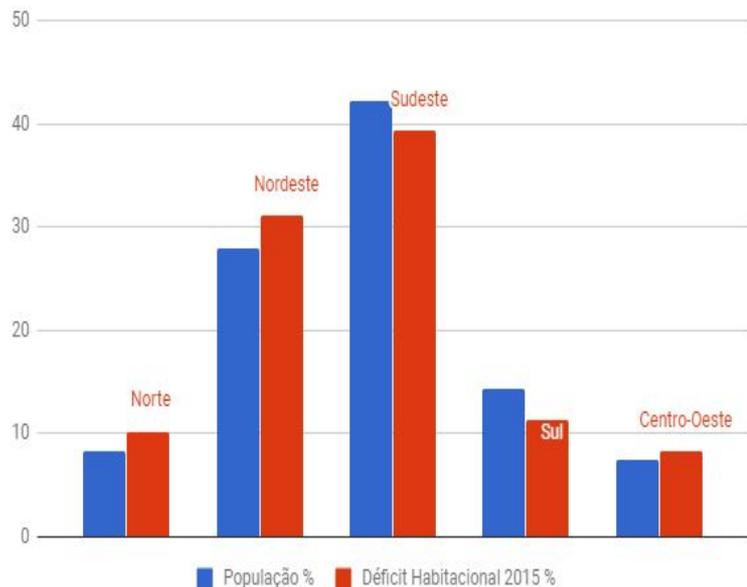
Participação do Crédito Imobiliário no PIB (%)



Alto potencial de expansão do crédito no país

Fonte: Apresentação Itaú, jun/16

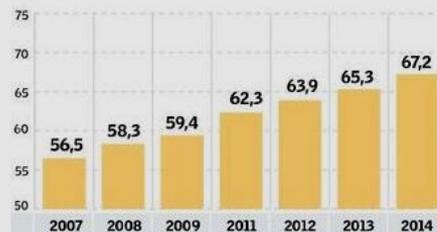
# Apesar do total de moradias ter aumentado ~19% entre 2014 e 2007, o déficit habitacional se manteve praticamente constante



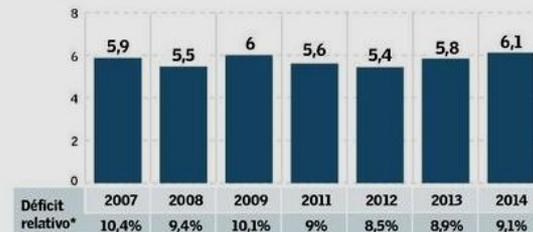
## Mais casas, menos casas

Total de domicílios no país aumenta, mas déficit habitacional mantém-se elevado\*\*

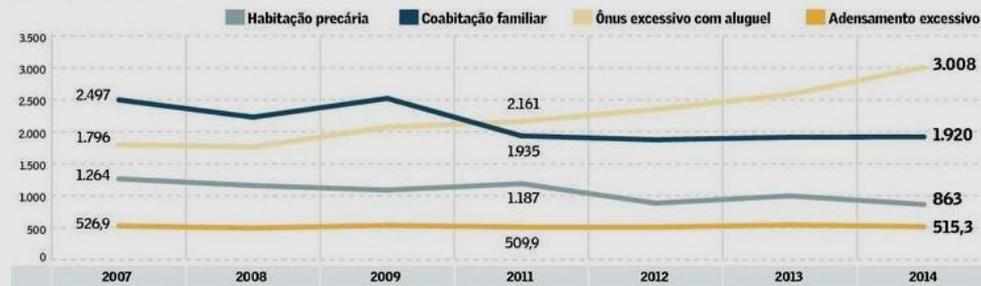
■ Total de domicílios - em milhões



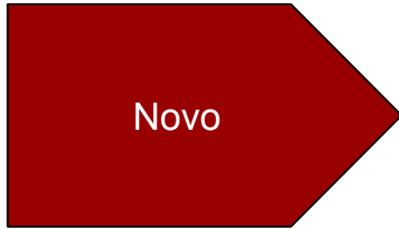
■ Déficit habitacional - em milhões



■ Componentes do déficit habitacional - em mil



# Há 4 opções ortodoxas de para moradia



Em geral, mais caro

Mais garantias

Negocia direto com a empresa

Custos de transação menores



Akerlof lemons?

Localização

Comportamento oportunista

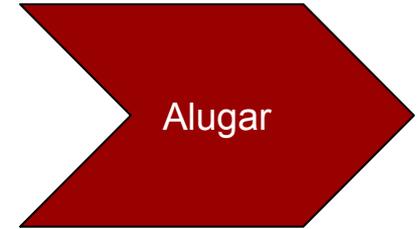


Racionalidade limitada

Falta de conhecimento

Problemas com Mão de Obra

Excesso de autoconfiança



Compromisso de médio prazo

Localização

Paga por algo que “não é seu”

Precisa compara com a taxa de juros

# Transações com desconto e o tamanho dos descontos aumentou com a crise, porém estão diminuindo com a retomada econômica

## Percentual de transações com descontos

fipezap

Compras realizadas nos últimos 12 meses



O percentual de transações com desconto recuou ao longo dos últimos trimestres, respondendo em junho por 72,0% do total

## Média do percentual de descontos

fipezap

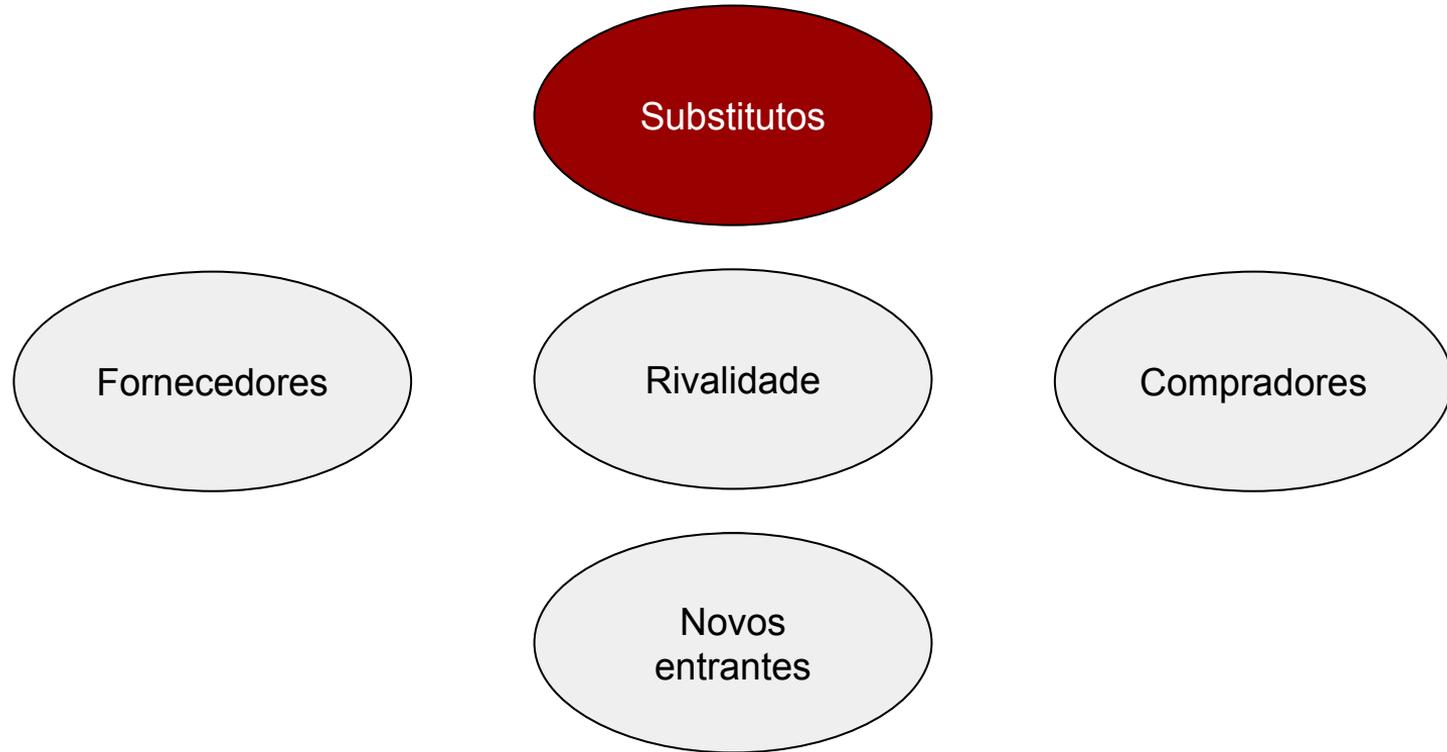
Compras realizadas nos últimos 12 meses



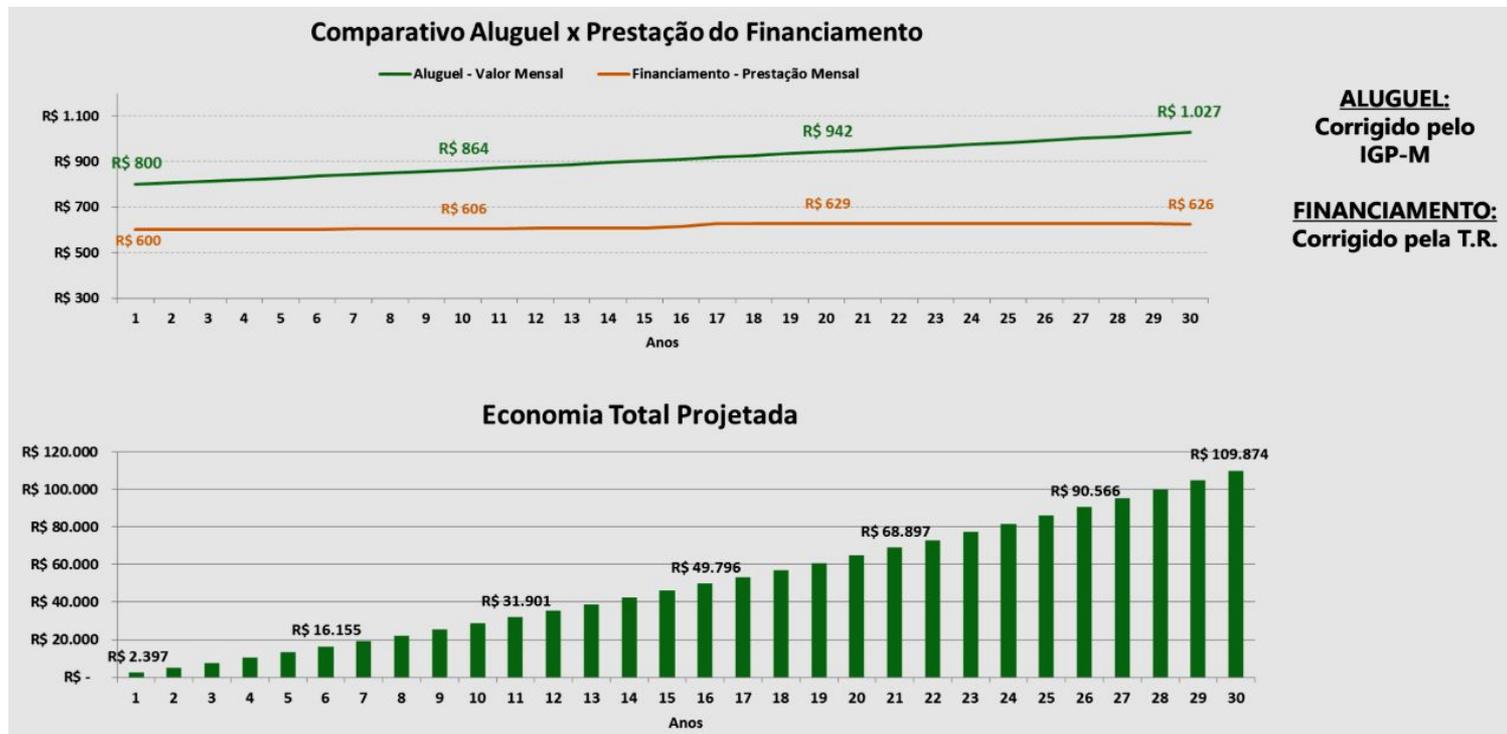
O desconto médio aplicado às transações de imóveis declinou, ao longo dos últimos 12 meses, de 9,4% para 8,0%

# 5 Forças de Porter

---



# A Ameaça de Substitutos depende da situação macroeconômica

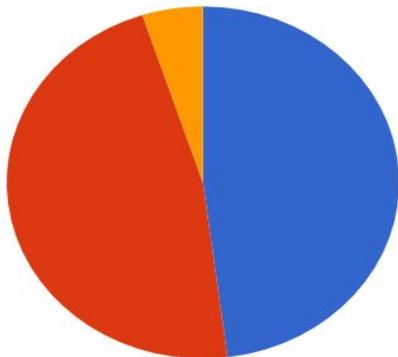


# Além de aluguel, temos flats, Airb'n'b, hotéis etc.

## AirB'n'b in SP

- Average R\$180
- Revenue R\$2,380
- 4,832 Active Hosts

- Entire Home
- Private Room
- Shared Room





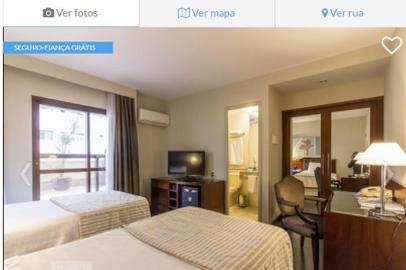
**FLAT RAMADA NEW CITI**  
ITAIM BIBI

Negociação: Locação      Dormitório(s): 1  
Valor: R\$ 1.900,00      Suite(s): 1  
Tipo: Flat - Fora do Pool      Vaga(s): 1  
Condomínio: R\$ 1.360,00      Área Útil: 32m²

Selecionar Favorito    [Ver mais detalhes](#)

Rua Manuel Guedes • Itaim Bibi • Cód. Imóvel 105192

[Ver fotos](#)    [Ver mapa](#)    [Ver rua](#)



SEGURO-FIANÇA GRÁTIS

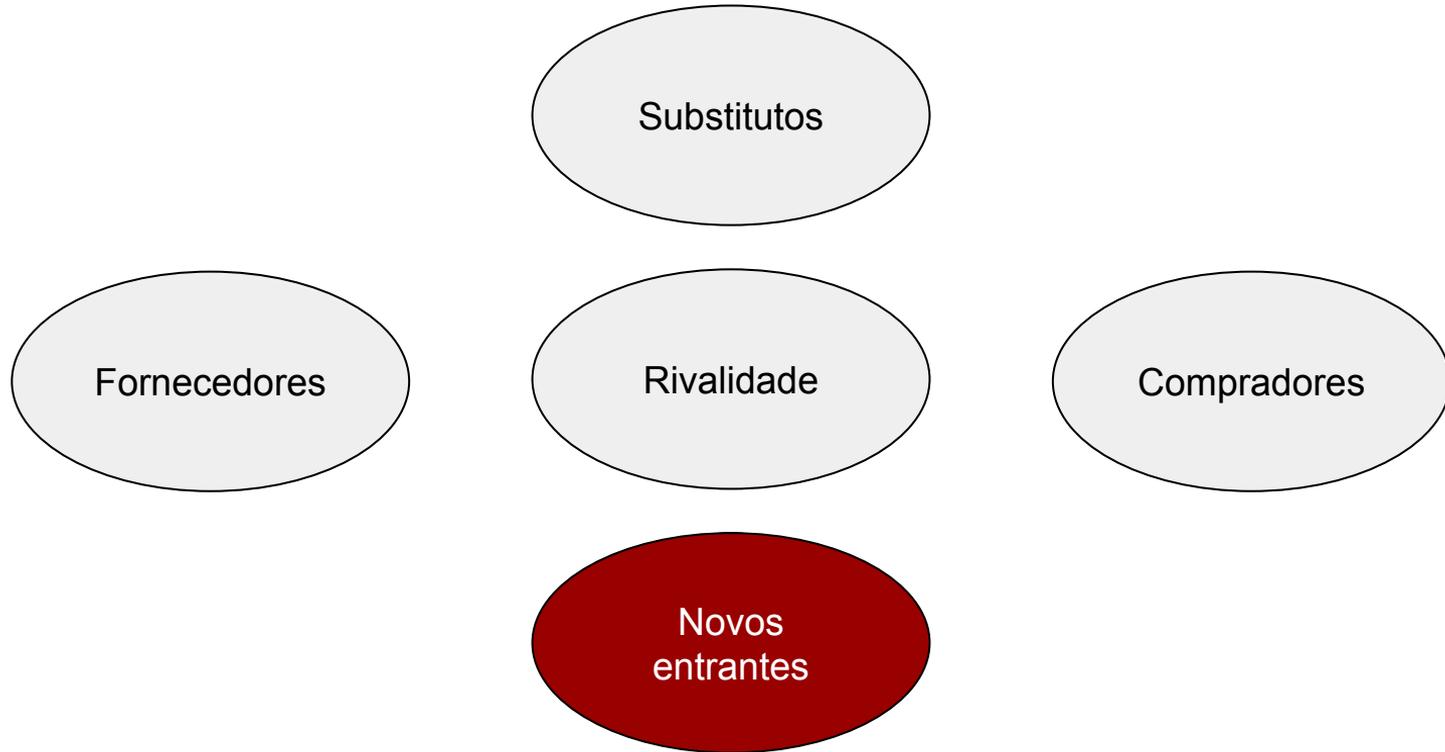
Aluguel	R\$ 2.800
Condomínio	R\$ 1.747
IPTU	<b>INCLUSO</b>
Proteção residencial <span>i</span>	R\$26
Seguro-fiança	<b>GRÁTIS</b>
Total	R\$ 4.573

Sabia que você pode agendar uma visita

É mais barato um flat do que um apartamento no Itaim Bibi... (Fica a dica)

# 5 Forças de Porter

---



# A Ameaça de Novos Entrantes é média

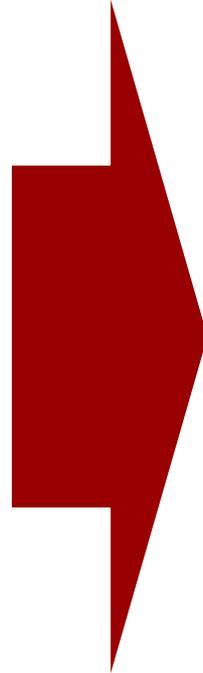
---

Facilidade de entrar no mercado

Baixas barreiras de saída

Desenvolvimento do arcabouço jurídico

Maior dificuldade: aquisição/permuta do terreno e know-how



Muitas empresas  
de tamanho pequeno  
poucas empresas de grande  
tamanho

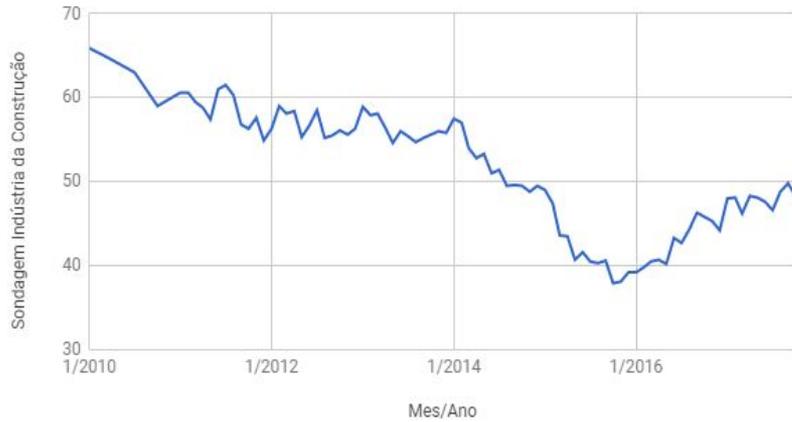
# Barreiras e Rentabilidade

		Barreiras de Saída	
		Baixa	Alta
Barreiras de Entrada	Baixa	Baixos Retornos & Estáveis	Baixos Retornos & Voláteis
	Alta	Altos Retornos & Estáveis	Altos Retornos & Voláteis

O modelo proposto por Porter implicaria em retornos estáveis e baixos dadas as baixas barreiras de entrada e de saída.

# Crises

Sondagem Indústria da Construção  
Índice de expectativa de número de empregados



Sondagem Indústria da Construção  
Índice de facilidade de acesso ao crédito



# Aplicação da teoria

---

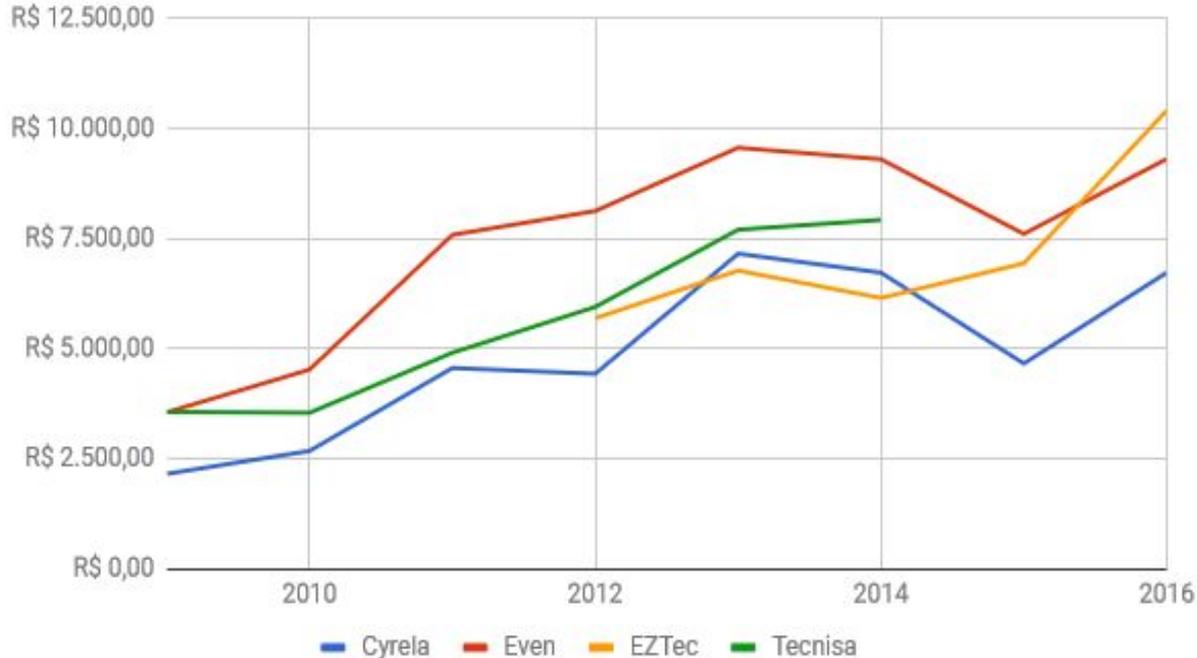
- **“Custos Perdidos”** (Sunk-Cost) é um dos pecados da gestão de projetos, são decisões feitas para validar decisões erradas anteriores. Muitas vezes decidem por manter o uso de um sistema de formas ou de um equipamento mesmo sabendo que não funciona bem, que é improdutivo, somente porque já fez o investimento e não quer “dar o braço a torcer”.
- As incorporadoras buscam controlar todo o processo desde a identificação de oportunidades até as vendas das unidades. Assim, controla os contratos, evitando os **custos de transação** (apesar de existir mercados nesses casos)
- **Economias de escala**: visível na negociação de terrenos, reputação das construtoras, diluição de custos fixos.
- Tem muita possibilidade de fazer **discriminação de preços** por tipo de cliente, baseadas nas características dos empreendimentos como número de quartos, andar, tamanho e localização.
- **Diferenciação do produto**: produtos são não homogêneos. Diferenciação pelas características dos imóveis, infraestrutura associada e localização.
- As incorporadoras são muito **integradas verticalmente**.

# CONDUTA



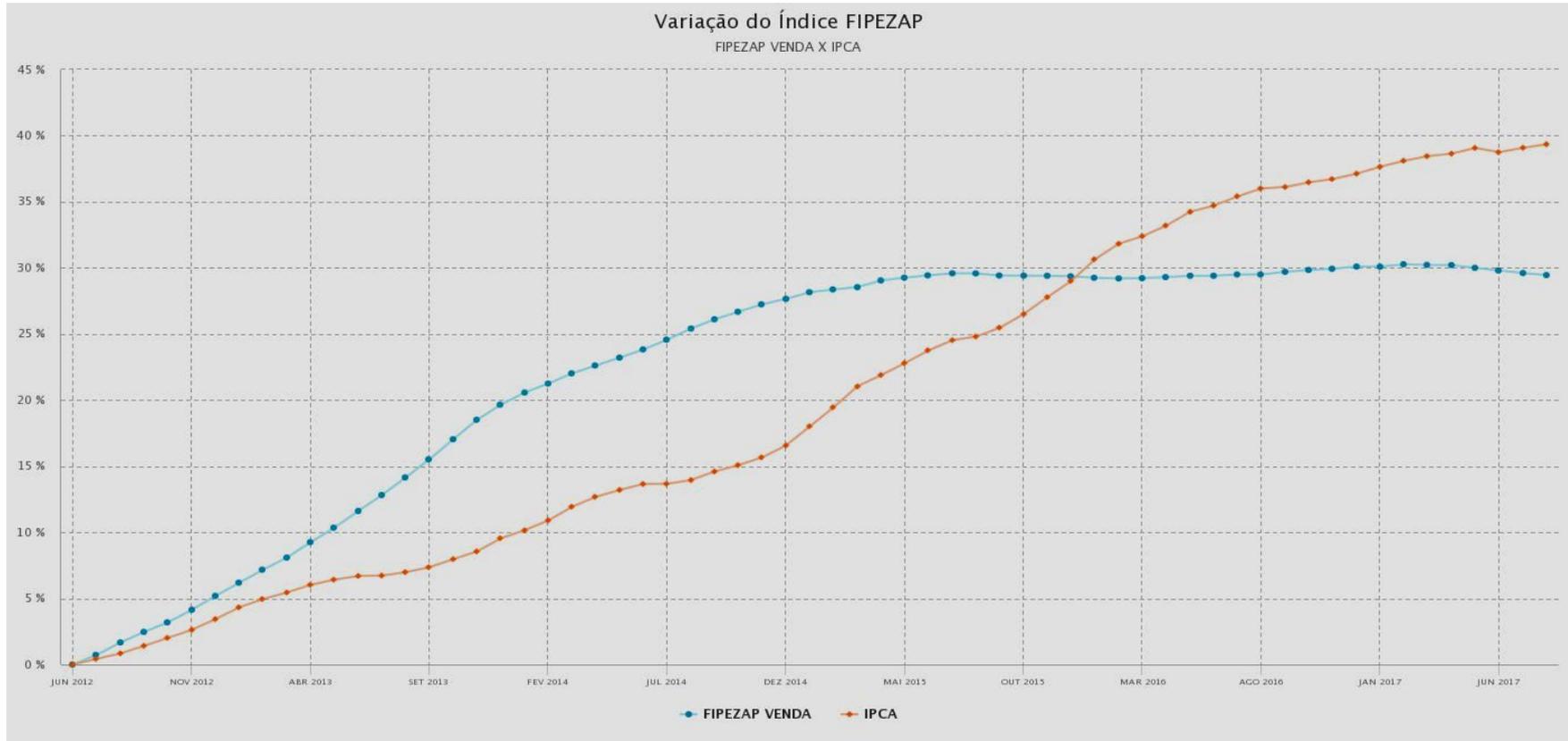
# Evolução dos Preços

## Evolução do Preço Médio



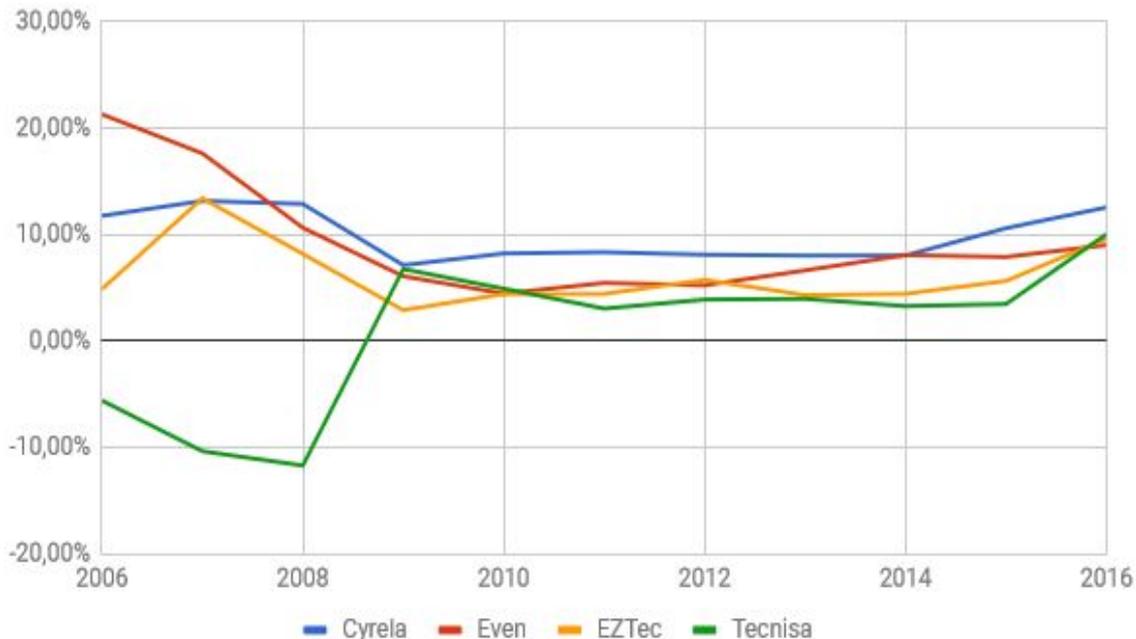
**CAGR**  
Cyrela: 15,31%  
Even: 12,81%  
EZTec: 12,84%  
Tecnisa: 14,27%  
%

# O preço dos imóveis cresceu mais que a inflação até 2015



# Vendas

Despesas comerciais % ROL

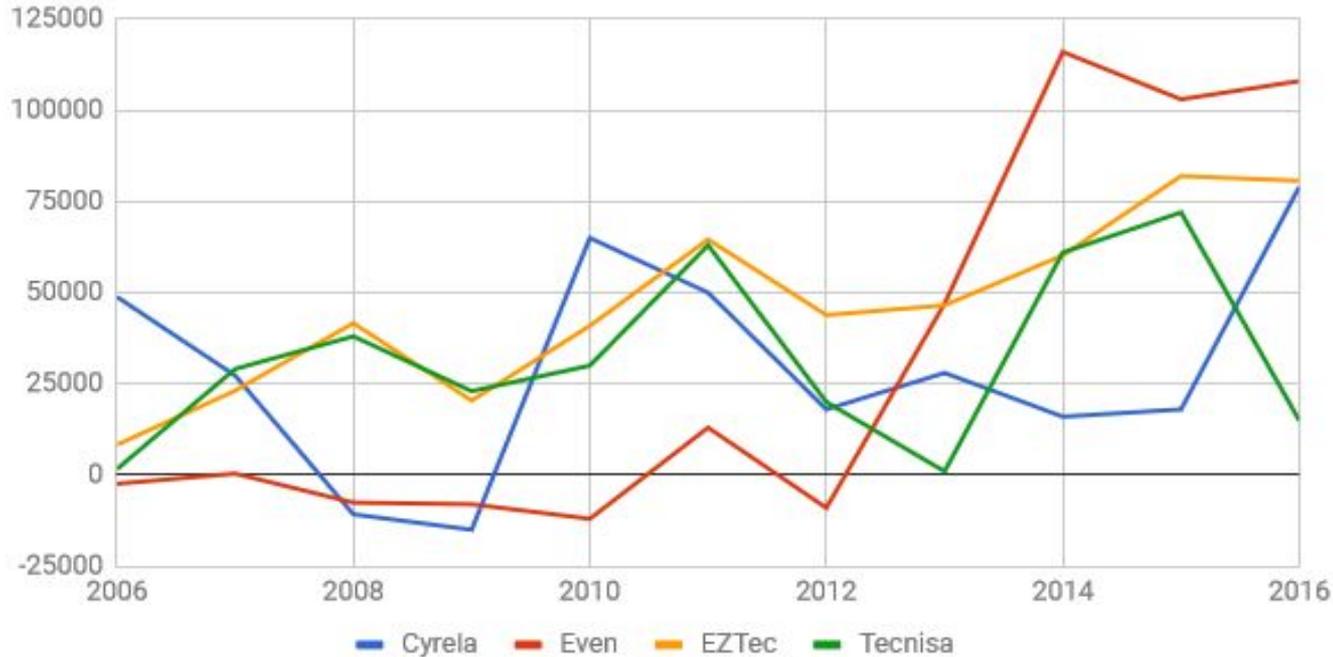


Com a crise, as empresas buscaram reduzir os custos, utilizando a integração.

Reduziram a produção e depois aumentaram os gastos para voltar a vender.

# As empresas procuram ter reservas para poder financiar clientes, levando a um resultado financeiro positivo.

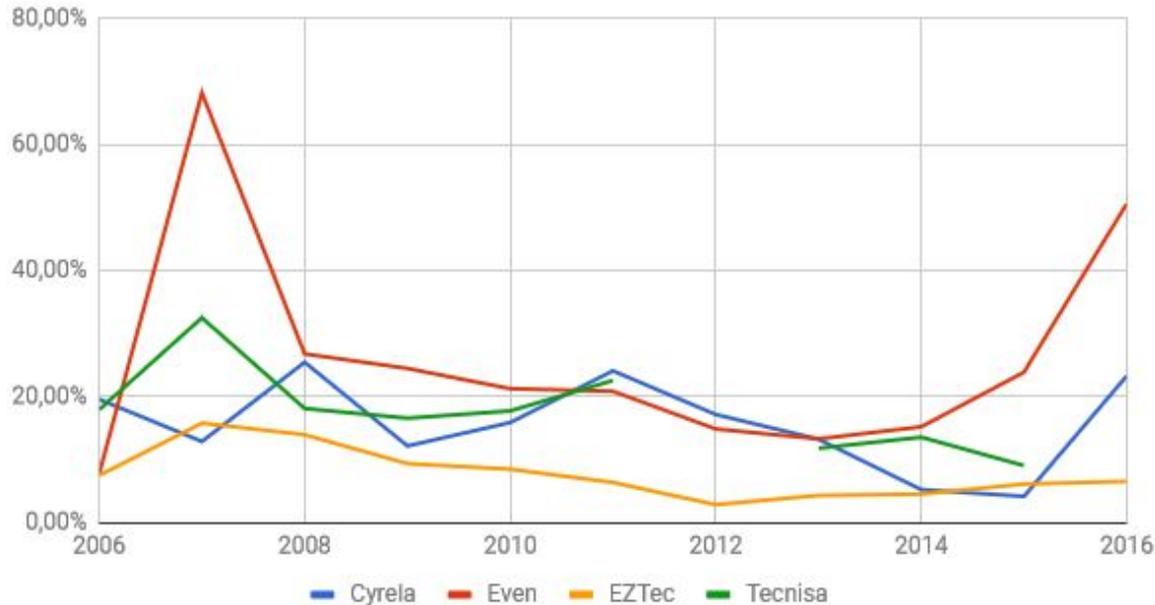
Resultado Financeiro R\$ milhares



CAGR  
Cyrela:8,15%  
Even:33,8%  
EZTec:50,3%  
Tecnisa:25,2%

# A importância do planejamento tributário...

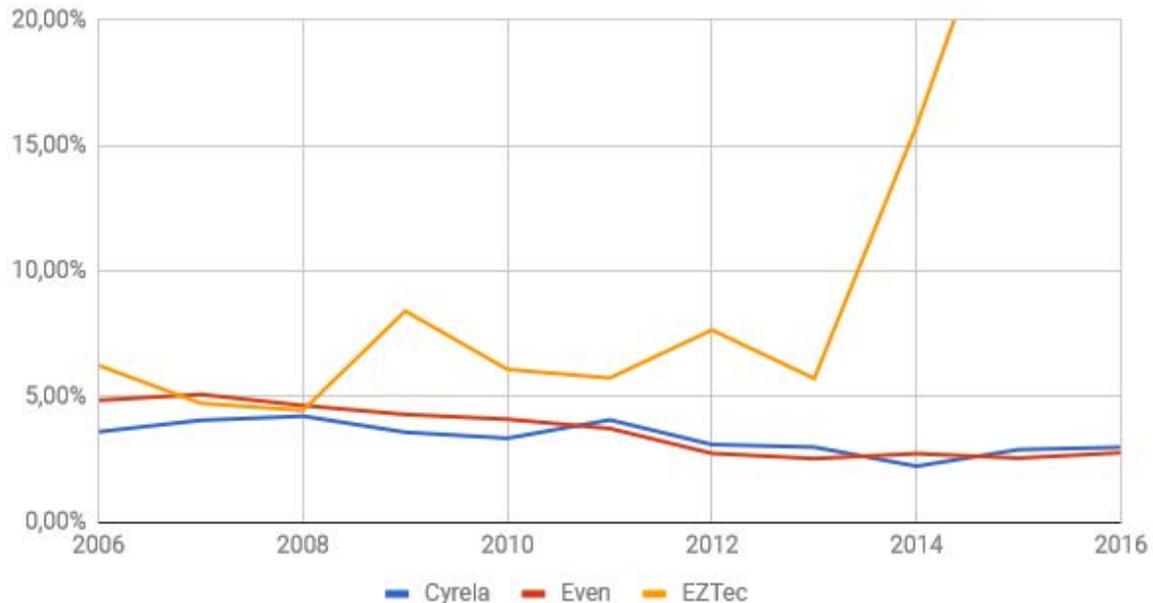
Taxa de Imposto



A EZTec pagou consistentemente menos impostos que as demais empresas enquanto a Even pagou mais.

# Distratos

Distratos % ROL

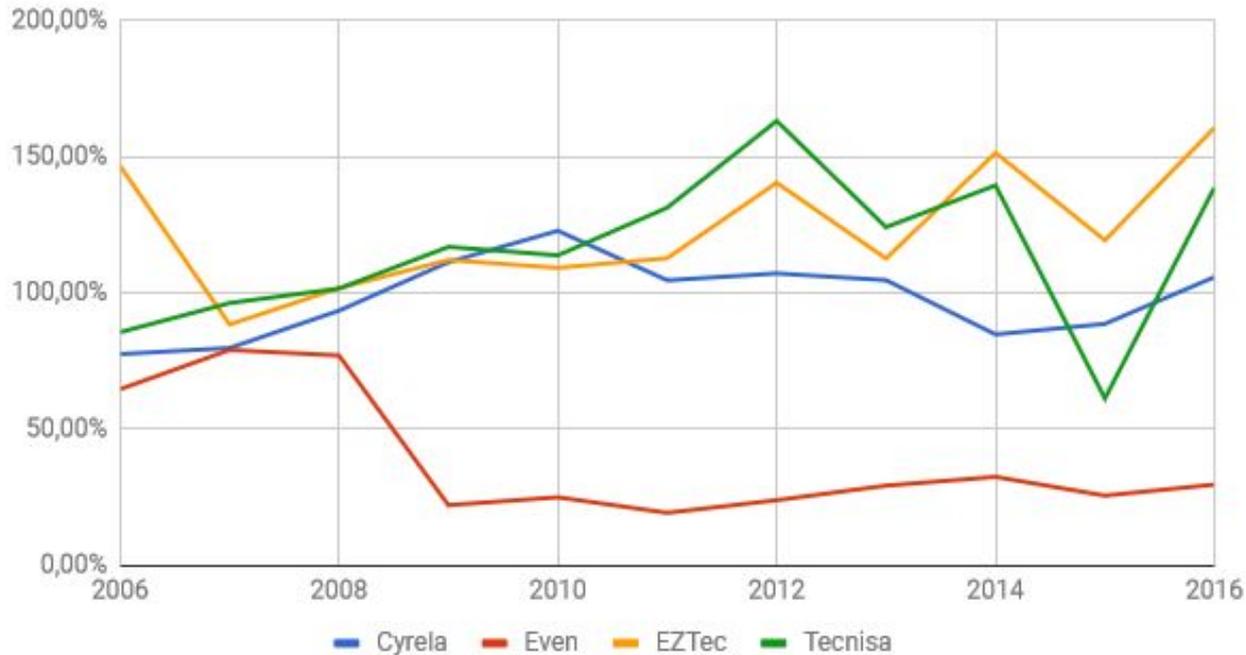


Distrato é um direito de compra. A pessoa pode romper esse direito até a hora da entrega das chaves (turn-key contract).

No caso da EZTec, não foram os distratos que explodiram, mas sim a ROL caiu.

# Financiamento a clientes

Contas a Receber % ROL



# Tecnologias

---

- **Materiais:** terras soldadas, monoforte, lajes mistas, painéis de EPS e microncreto de alto desempenho são algumas alternativas de materiais modernos e econômicos, que oferecem maior qualidade e praticidade para o trabalho.
- **Máquinas automatizadas:** realizam trabalhos com mais rapidez e eficiência, desde que haja um funcionário bem capacitado para manuseá-la.
- **Capacitação e treinamento da mão de obra:** o aumento na produtividade se dá principalmente por meio de funcionários bem capacitados, que criem vínculo com a empresa.
- **Matéria-prima:** o controle sobre o uso de material padronizado evita a perda de tempo com produtos de qualidade inferior ou com a espera para que refaçam o estoque do que foi utilizado inicialmente.
- **Layout do canteiro de obras:** o espaço de trabalho deve ser muito bem planejado, facilitando e agilizando a circulação de trabalhadores e máquinas
- **Segurança do trabalho:** uma empresa que oferece todas as garantias para um trabalho seguro terá menos prejuízos com funcionários que se machuquem e precisem ser afastados do trabalho, situação que poderia gerar atrasos nas obras.
- **Planejamento e controle de obras:** obras bem planejadas não passam por problemas como falta ou desperdício de materiais, atrasos ou erros que comprometam os trabalhos.

# Uso de SPEs

<u>Empresas</u>	<u>31 de dezembro de 2010</u>
Even Brisa Gamma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00
Even Brisa Kappa Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00
Even Brisa Lambda Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00
Even Brisa Omega Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00
Even Brisa Phi Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00
Even Brisa Sigma Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00
Even Brisa Zeta Empreendimentos Imobiliários Ltda.	85,00
GD-VI Empreendimentos Imobiliários Ltda.	50,00
Plaza Mayor Empreendimentos Imobiliários Ltda.	75,00
Sociedade em Conta de Participação - Even Construterpins	64,29
Sociedade em Conta de Participação (SCP) - Even MDR	66,67

As quatro empresas analisadas usam SPEs seja para separar os projetos ou para fazer combinações de negócios diferentes (JVs, parcerias etc)

Isto não torna os projetos independentes, uma vez que as parent company arca (Lobisomem)

# Estratégia

---



# Drivers de Valor

---

## **VG**

### **Corretagem**

### **Custos do Empreendimento (Custo de Terreno + Custo de Construção)**

**Despesas Operacionais** ( Despesas Comerciais:, Despesas Administrativas e Honorários da Administração)

### **Financiamento à Produção**

A EZTEC, visando passar a seus clientes uma maior segurança na aquisição de um imóvel, adota o regime de patrimônio de afetação em todos os seus empreendimentos próprios.

### **Carteira de Recebíveis**

### **Velocidade de Vendas**

### **Evolução Construção**

### **Pagamento do Terreno**

# Conceitos Contábeis

---

## **Método PoC (*Percentage of Completion*)**

De acordo com as práticas contábeis no Brasil, as receitas são reconhecidas através do método contábil de Evolução Financeira da Obra (Poc), medindo-se o andamento da obra até sua conclusão em termos de custos incorridos em relação ao total de custos orçados.

## **Custo de Mercadoria Vendida**

Composto pelo custo de terreno, desenvolvimento de projeto (incorporação), custo de construção e despesas relacionadas ao financiamento à produção (SFH). O reconhecimento do Custo de Mercadorias Vendidas é função do produto dos custos incorrido com o percentual de vendas contratadas.

## **Ajuste a Valor Presente (AVP)**

Faz o ajuste a valor presente da receita contabilizada no empreendimento subtraída do valor efetivamente recebido até a data programada para a entrega do empreendimento. Para empreendimentos já entregue o AVP é zero. A taxa de desconto utilizada considera a média ponderada anual das emissões de títulos públicos federais denominados de NTN-B.

# Oportunidades

Possibilidade de investir ganhos em tecnologia para reduzir custos

OS

Aumento da população nas áreas urbanizadas

Falta de urbanização

Queda da taxa de juros

Desenvolvimento tecnológico e redução de custos

Planos do governo

# Ameaças

O valor de terrenos pode cair no curto prazo

Risco de não vender

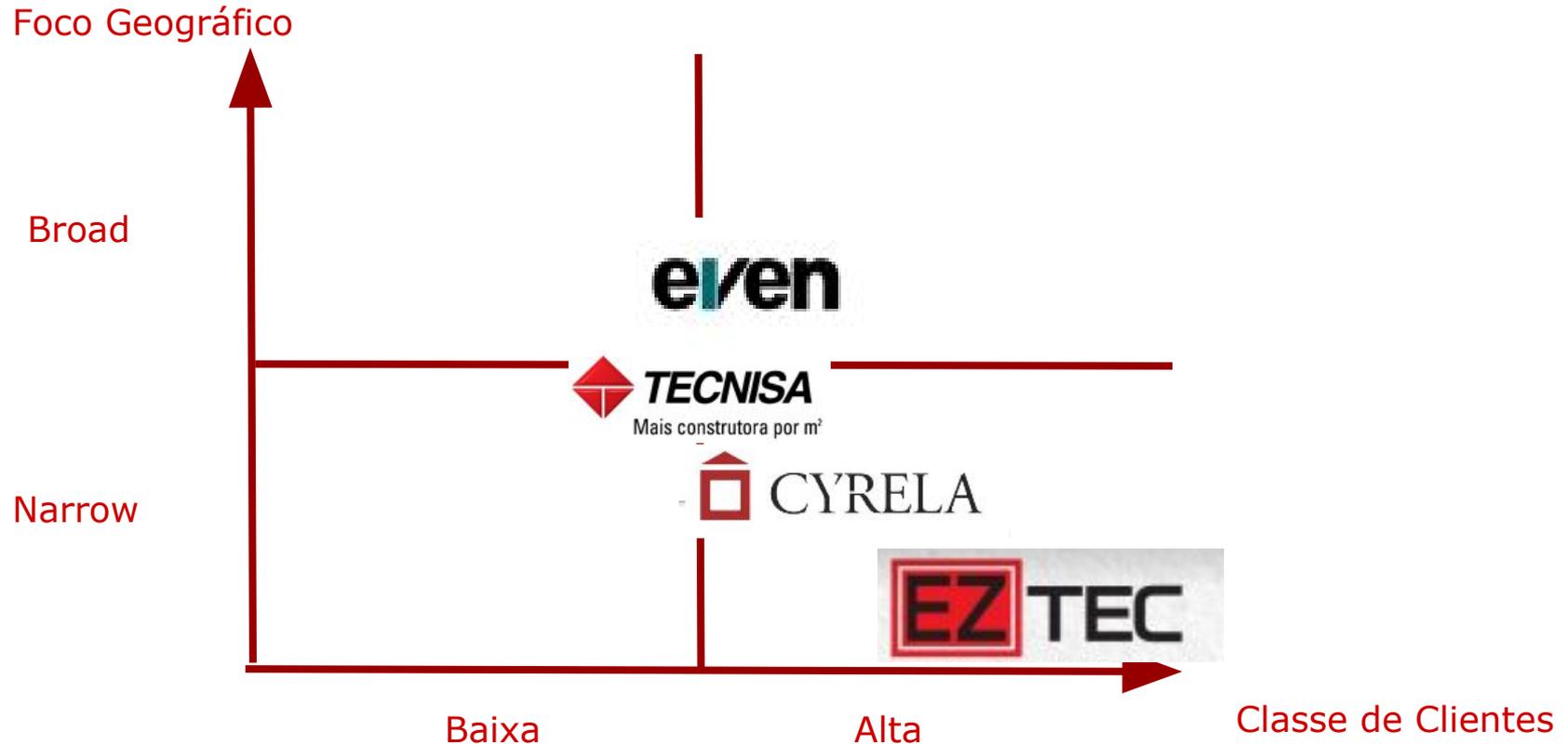
Restrições ambientais

Mudança regulamentação

Criação de um gap tecnológico

Perda de produtividade e competitividade empresarial devido ao avanço dos concorrentes

# Estratégia: Foco Geográfico e classe de Clientes





1. todas as etapas do negócio imobiliário, sempre detendo o controle do projeto
2. modelo integrado e verticalizado que compreende as atividades de incorporação, construção, vendas e serviços.
3. Estratégia comercial baseada em três pilares: pesquisa, treinamento e controle de qualidade.

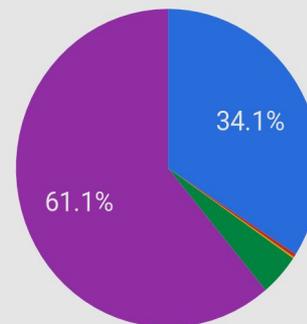
1962 - Fundação

2005 - IPO

Ao longo dos anos realizou diversas JVs

**CYRELA 30/06/17**

- Controlador
- CDA
- Diretoria
- Tesouraria
- Outros





1. Atua nos mercados mais relevantes do país
2. Modelo de negócios verticalizado
3. Linha ampla de produtos
4. Continuar no desenvolvimento da marca Open, low-end

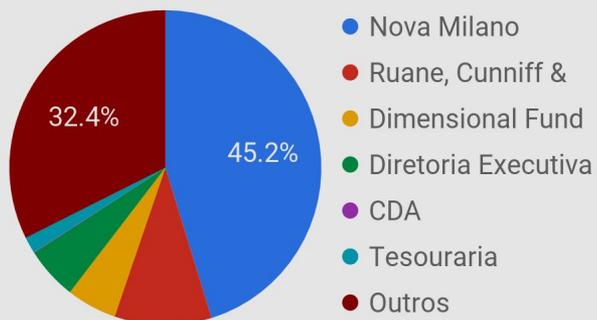
2002 - Resultado da fusão entre ABC Investimentos e Terepin&Kalili.

2007 - IPO

2008 - Even Vendas

Desenvolvimento de JVs

**EVEN 31/05/17**





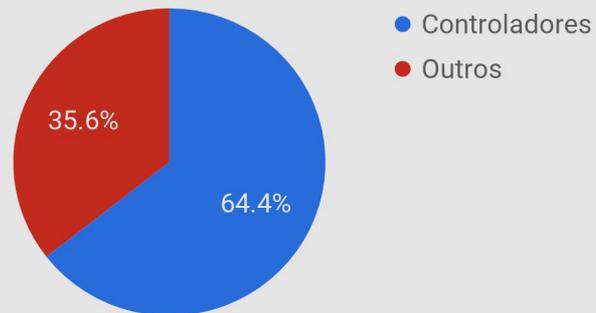
1. Foco na região metropolitana de São Paulo
2. Investimento em terrenos a partir do Cx
3. Endividamento apenas para a produção - baixo
4. Verticalização do processo

1979 - Fundação

2005 - Imobiliária própria

2007 - IPO

EZtec 04/08/17





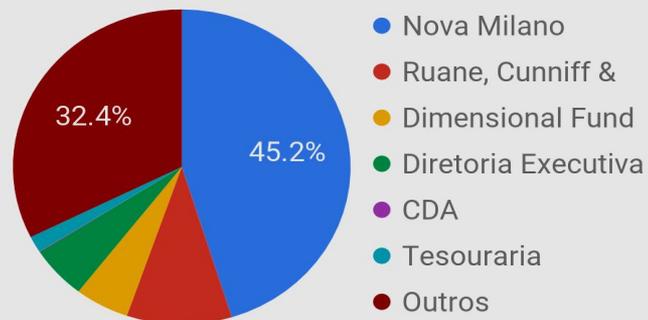
1. Atua em todos os segmentos
2. Estrutura verticalizada
3. Expansão geográfica

1977 - Fundação

2007 - IPO

2009 - Tecnisa Flex - low end

**EVEN 31/05/17**



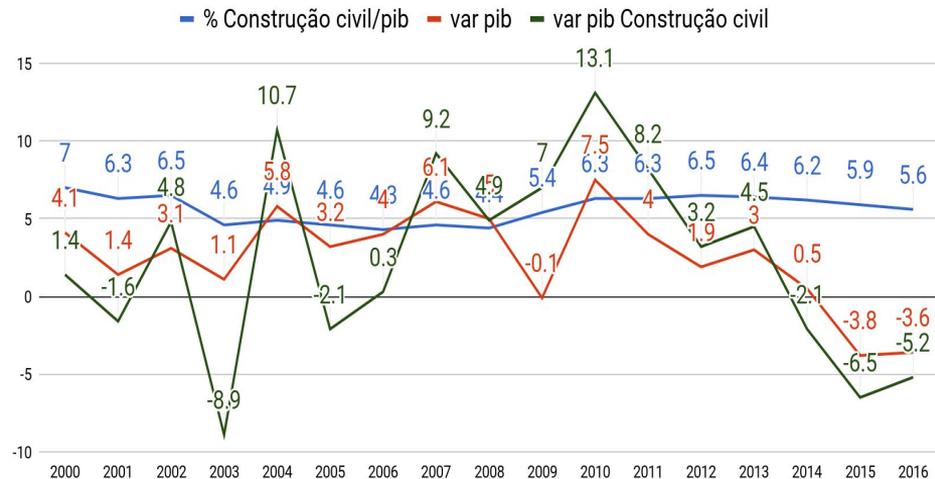
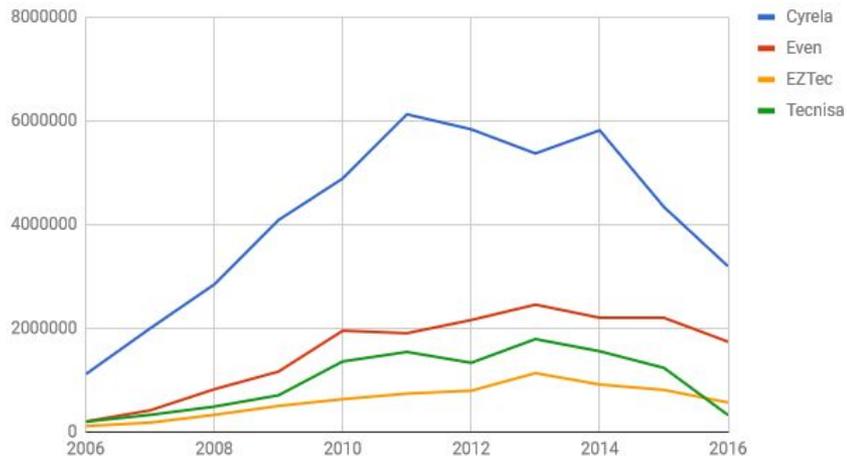
# PERFORMANCE

---



# A ROL das empresas acompanhou o setor

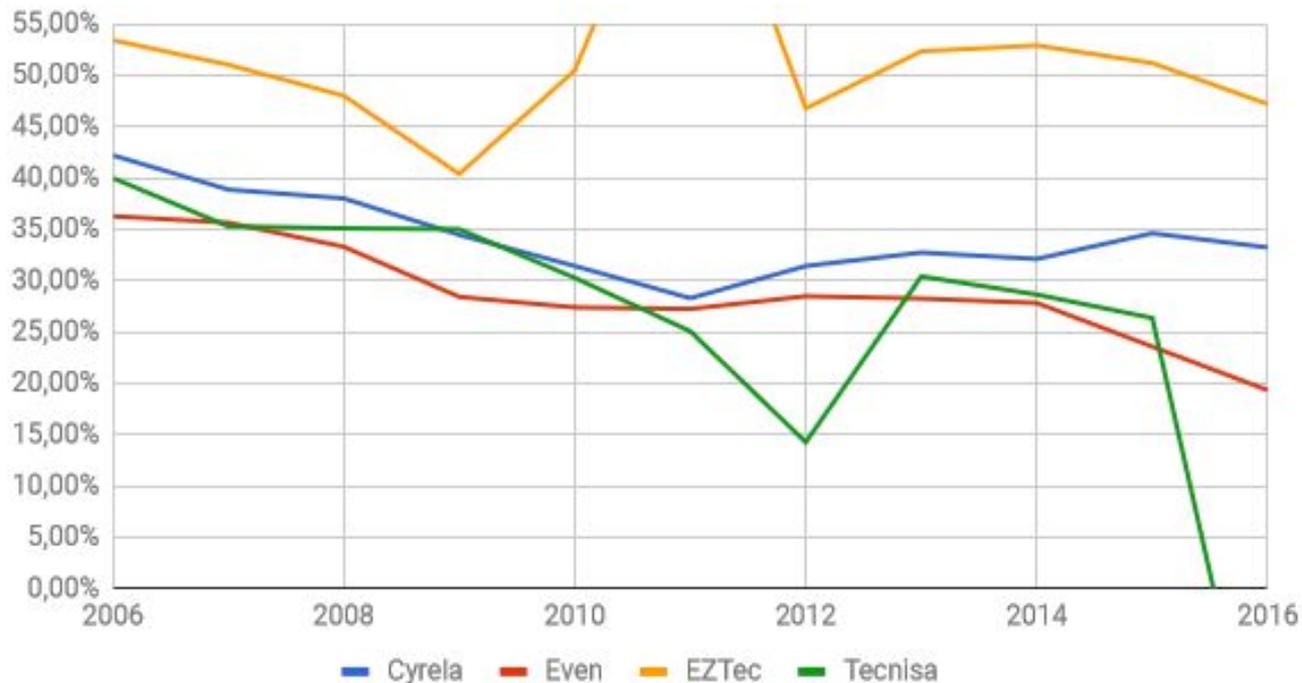
ROL em \$ milhares



**CAGR:**  
 Cyrela: 10,03%  
 Even: 21,46%  
 EZTec: 15,43%  
 Tecnisa: 4,49%

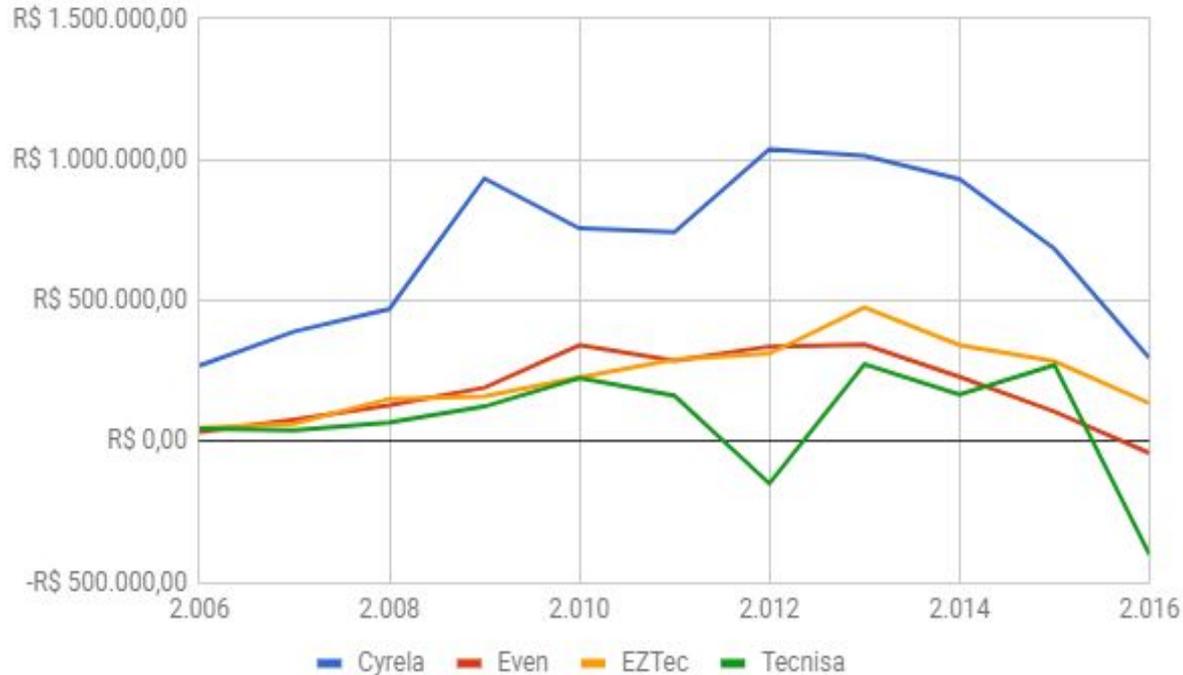
# Margem Bruta representa a capacidade de vender bem e a eficiência da construção

## Margem Bruta



# EBITDA

## EBITDA



CAGR

Cyrela:0,86%

Even\*:11,13%

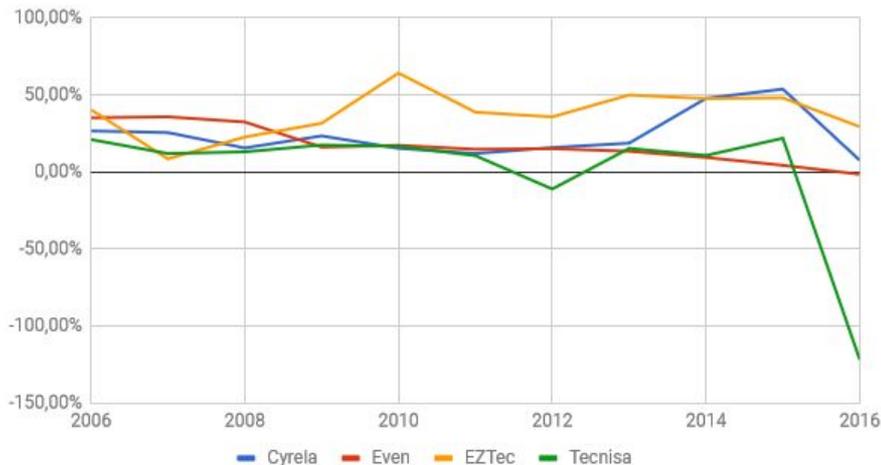
EZTec:9,95%

Tecnisa\*:17,45%

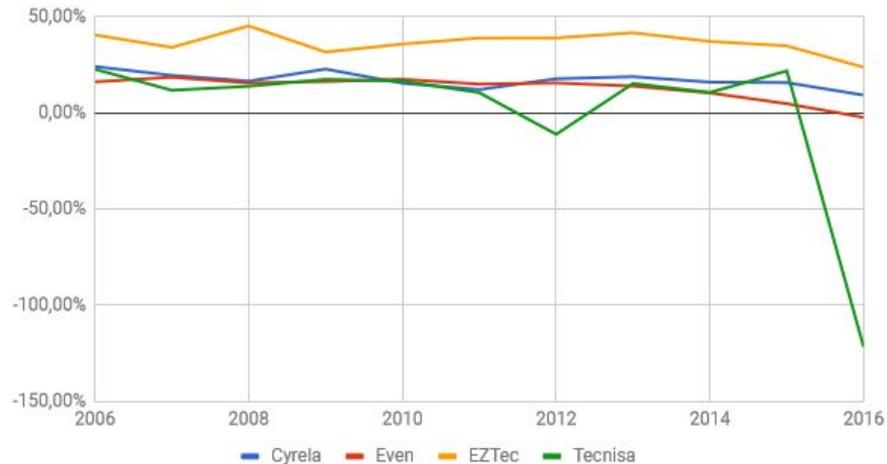
\*Até 2015, pois quando é negativo, não temos como achar a raiz.

# A EZTec foi superior aos pares nas margens EBIT e EBITDA. Isto deriva da margem bruta?

## Margem EBIT

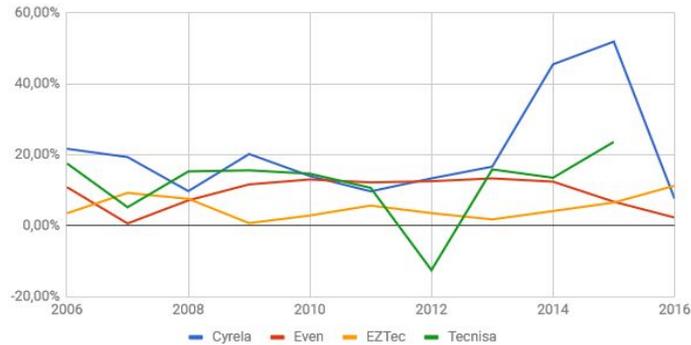


## Margem EBITDA

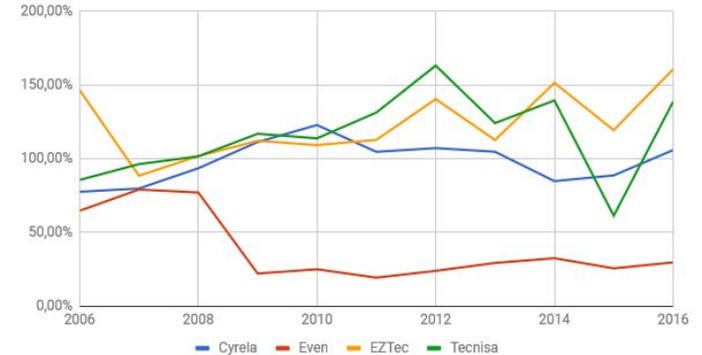


# Empresas de construção ou financeiras?

Margem Líquida

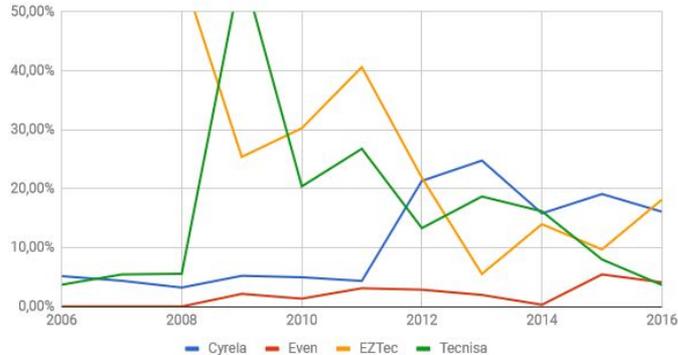


Contas a Receber % ROL

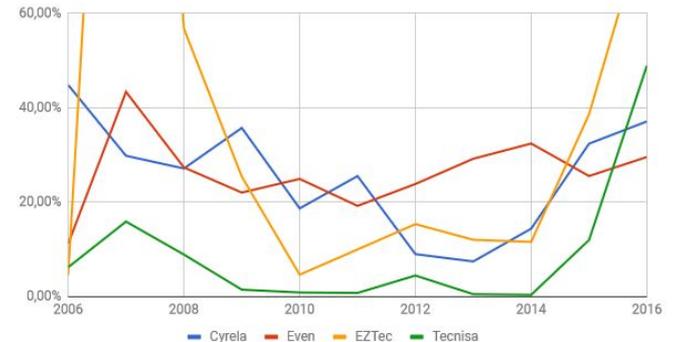


Até agora a EZTec vinha com destaque e os outros players estavam em níveis parecidos, porém com o resultado financeiro a situação muda...

Caixa %ROL

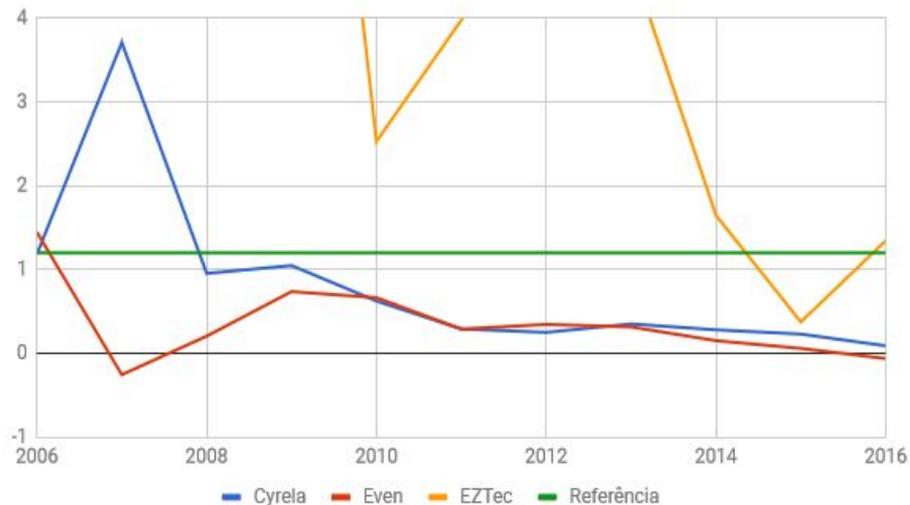


Aplicações Financeiras % ROL

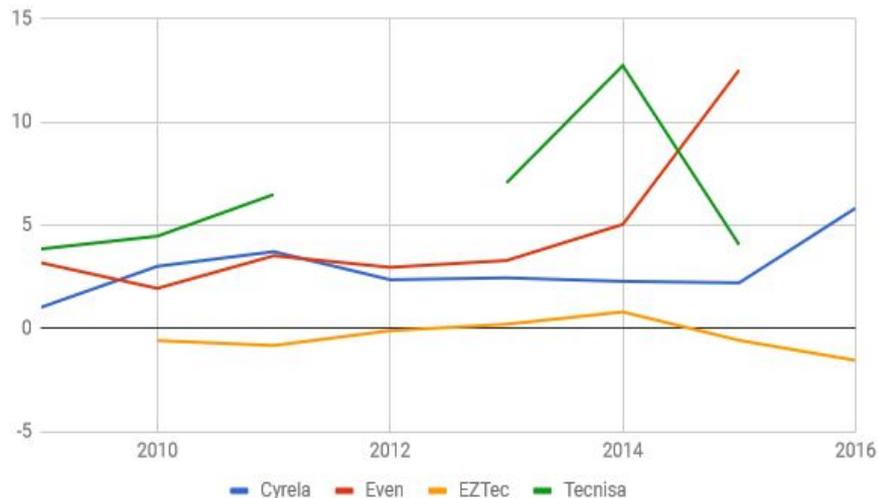


# Com a crise, a situação das empresas piorou...

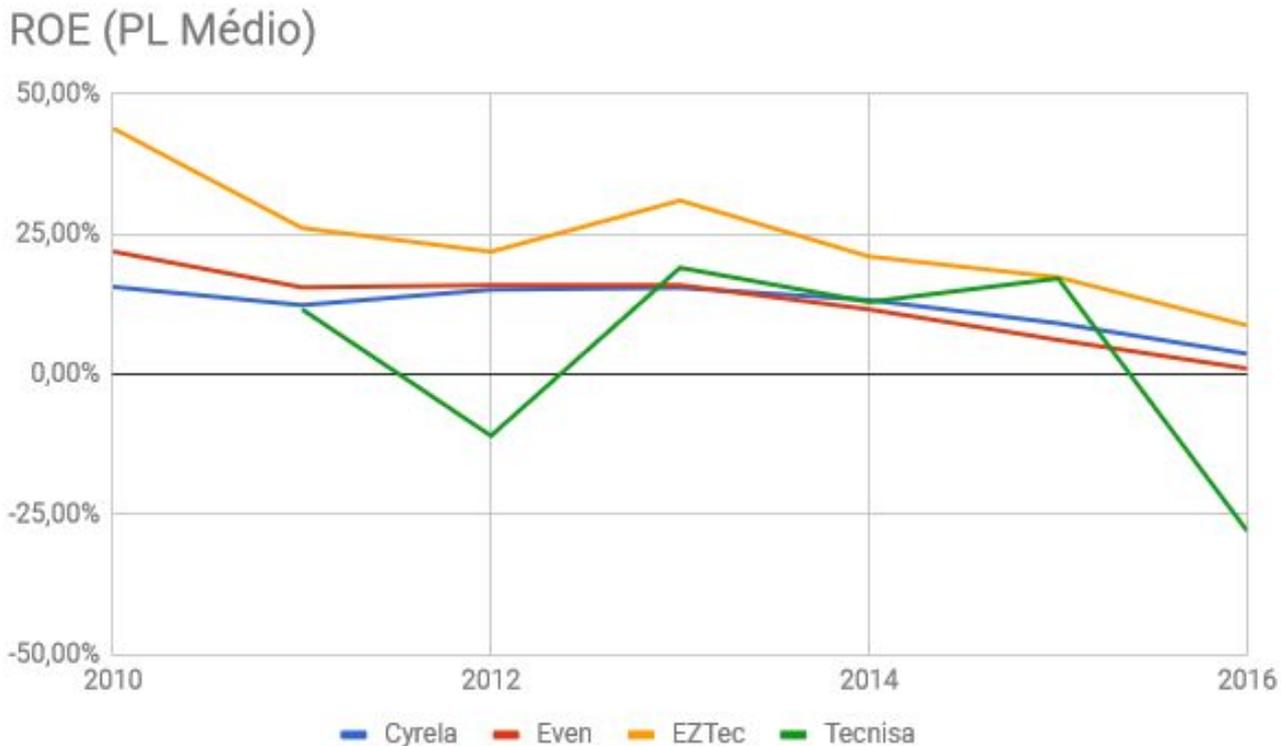
ICSD



Dívida financeira líquida/EBITDA



# Com a crise, a situação das empresas piorou, veja o ROE...



# TENDÊNCIA FUTURAS

- Apesar de diversas inovações, a indústria da construção não tem perspectivas de disrupções.
- No médio prazo, a melhor empresa é a EZtec.
- É improvável que o setor passe por consolidação dadas as baixa barreiras à entrada.
- Oportunidade: Estabilidade macroeconômica e queda da taxa de juros.



# REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

- ABECIP
- BCB
- BOVESPA
- Brain, Consultoria
- CBIC
- CETIP
- FGV
- IBGE
- Ministério das Cidades
- Ministério do Planejamento
- SEBRAE
- SIFMA
- Valor Econômico