



Centro Universitário da Fundação de Ensino Octávio Bastos

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PROJETO INTERDISCIPLINAR

**ESTUDO DE CASO: GAFISA ADQUIRE
ALPHAVILLE URBANISMO**

SÃO JOÃO DA BOA VISTA, SP

MAIO 2019

Centro Universitário da Fundação de Ensino Octávio Bastos

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PROJETO INTERDISCIPLINAR

**ESTUDO DE CASO: GAFISA ADQUIRE
ALPHAVILLE URBANISMO**

Módulo 07

Gestão da Tecnologia de Informação – Prof. Mariangela Martimbianco Santos

Auditoria Contábil – Prof. Paulo Cesar Montanheiro

Avaliação de Empresas – Prof. Luiz Fernando Pancine

Práticas de Auditoria e Perícia – Paulo Cesar Montanheiro

Perícia e Arbitragem Contábil – Prof. Antonio Donizeti Fortes

Grupo 04:

Beatriz Lorena de Assis Aguiar, RA 16001203

Caroline Miguel da Cunha, RA 18000737

Giovanna Lima Gonçalves, RA 16000958

João Paulo Gregório Longuini, RA 18001103

Kaynan de Paula Reis, RA 16000725

SÃO JOÃO DA BOA VISTA, SP

MAIO 2019

1. INTRODUÇÃO

Este projeto interdisciplinar tem como objetivo a análise financeira e econômica de um estudo de caso de uma empresa real, tem como base para a essa análise indicadores que servem como auxílio para a tomada de decisão e a análise da organização.

A escolha da empresa Gafisa para elaboração do projeto, deu-se pelo fato de cada grupo ser responsável por um estudo de caso. Levando em consideração este critério, o grupo ficou responsável por: Gafisa adquire Alphaville Urbanismo.

Gafisa é uma empresa brasileira em empreendimentos comerciais e residenciais de médio e alto padrão, sendo a primeira do setor ser listada na bolsa de Nova Iorque.

Durante a elaboração deste projeto foram utilizadas informações reais, extraídas do site da Gafisa e da divulgação das demonstrações financeiras no site da Bovespa.

As disciplinas abordadas são:

- Gestão da Tecnologia de Informação
- Práticas de Auditoria e Perícia
- Perícia e Arbitragem contábil
- Avaliação de Empresas
- Auditoria Contábil

2.1 DESCRIÇÃO DA GAFISA

É uma das mais respeitadas incorporadoras e construtoras do Brasil, com foco em empreendimentos comerciais e residenciais de médio e alto padrão. Visando sempre o crescimento e a inovação para levar bem-estar, conforto e segurança a cada vez mais pessoas.

É certificada nas normas: ISO 9001: 2015 e PBQP-H SIAC Nível A : 2017.

A Gafisa já entregou mais de 1.000 empreendimentos em 16 milhões de metros quadrados construídos.

Por tantas obras entregues foi reconhecida pelo ISTOÉ Dinheiro como a melhor empresa do setor de Engenharia e Construção Leve.

Além de ter sido a primeira empresa do ramo a ser listada na Bolsa de Nova York (NYSE).

Seus principais valores são:

- Liderança pelo exemplo;
- Foco no cliente;
- Foco no resultado;
- Sentimento de dono;
- Orgulho da marca;
- Senso de urgência;
- Meritocracia.

2.2 DESCRIÇÃO DA ALPHAVILLE URBANISMOS

Há 45 anos a empresa surgiu de uma visão inovadora e exclusiva de planejamento urbano. Hoje é a principal urbanizadora do país, especializada em empreendimentos horizontais e ficou conhecida pela construção do bairro Alphaville na grande São Paulo.

A empresa conta com um portfólio de dois produtos: os empreendimentos Alphaville (residencial de alto padrão com lotes médios de 400 m²) e Terras Alpha (com lotes médios de 300 m²).

Sua principal missão é desenvolver empreendimentos urbanísticos e inovadores de qualidade para os mais diversos públicos, respeitando sempre o meio ambiente e a sociedade.

Seus valores são:

- Sustentabilidade;
- Respeito;
- Excelência;
- Desenvolvimento Contínuo;
- Sentimento de Dono.

3.RESUMO

A empresa Gafisa, procurando uma oportunidade diferenciada de crescimento, viu na aquisição da Alphaville um reforço para sua expansão. Devido ao fato de que a Alphaville Urbanismos é a maior empresa incorporada de projetos de desenvolvimento urbano do Brasil e também pelo fato dela não possuir concorrentes relevantes na sua área de atuação.

A Alphaville tem o poder de se diferenciar dos seus concorrentes em potenciais pelos fatos de:

- Ser líder absoluta em seu segmento;
- Track Record Comprovado: conceito aceito por todo país, presente em 35 cidades entre 16 estados;
- Forte reconhecimento da marca: infraestrutura de alta qualidade.

A confirmação da atratividade da aquisição se deu pelo fato do elevado potencial de crescimento e pelo risco relativamente baixo da empresa adquirida. Que se confirma pelo Land Back de 2 Bilhões de vendas futuras da Alphaville Urbanismos.

O processo de aquisição de 100% foi dividido em três fases de compra de ações e teve duração de cinco anos.

Essa combinação de empresas resultará em futuras sinergias como:

- Possibilidade de vendas cruzadas dos Edifícios Residenciais da Gafisa em lotes;
- Possibilidade de ampliar e consolidar a presença geográfica da Gafisa no país devido a ampla experiência de negociação da Alphaville;
- Possibilidade e otimização da estrutura de capital e melhorar o fornecimento de produtos da Alphaville devido a expertise financeira da Gafisa.

4. ANÁLISE DE INDICADORES

A análise de indicadores possibilita o confronto de valores entre dois períodos, afim de se obter resultados relevantes quanto ao andamento da empresa, para possíveis tomadas de decisões.

Para este projeto foram utilizados os indicadores com base no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado Exercício dos anos de 2005 que foi quando a Gafisa adquiriu a Alphaville e 2006, um ano após a compra ser efetivada. Com isto é possível compreender se foi vantajosa ou não o negócio.

Lucratividade trata-se do ganho que a empresa obtém através de suas vendas, sendo assim faz um comparativo entre lucro e receita, onde o resultado é demonstrado em percentual, portanto trata-se de um indicador de eficiência. É um indicador amplamente utilizado pelas empresas por estar ligado diretamente com a competitividade do seu negócio.

Tabela 1 - Lucratividade

Lucratividade= (lucro líquido/receita bruta)*100			
2005	30667/307570	2006	46056/505810
	9,97%		9,11%

Fonte: Autores

A Tabela 1 apresenta a Lucratividade da Gafisa, sendo notável que houve uma diminuição de 0,92%, devido a um aumento dos custos de bens e incorporação, das despesas em geral e das participações, já que uma nova empresa foi adquirida.

Rentabilidade consiste em analisar o investimento inicial e o retorno que este proporciona ao negócio, bem como a velocidade que se obtém o lucro. Taxa de rentabilidade significa que o investimento é capaz de trazer dinheiro para o negócio, se a taxa é baixa é irrelevante para a empresa, no entanto se for negativa é prejudicial a empresa.

Tabela 2 - Rentabilidade

Rentabilidade = (lucro líquido/investimento)*100			
2005	30667/50028	2006	46056/127360
	61,30%		36,16%

Fonte: Autores

Com a análise da rentabilidade é notável que houve uma diferença de 25,14% de 2005 para 2006, o que mostra que após a aquisição da Alphaville a Gafisa perdeu velocidade ao trazer dinheiro para o negócio. Mas isso não significa que a aquisição seja insatisfatória, já que houve um aumento no volume de vendas de quase R\$ 200.000,00.

Essa diminuição da rentabilidade pode ter ocorrido devido ao fato de que as análises foram realizadas em um curto período após aquisição, onde a união das empresas ainda estava em processo de consolidação, sendo possível que o investimento tenha trago retornos mais atrativos nos períodos subsequentes.

Tabela 3 - Endividamento

Endividamento = ((Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) / Ativo Total) * 100			
2005	((202226+274197)/746612)	2006	((383129+297285)/1494501)
	63,81%		45,53%

Fonte: Autores

A Composição do Endividamento consiste em analisar como ocorre o endividamento da empresa, se a curto ou longo prazo, para evitar problemas de liquidez (falta de dinheiro) em um curto prazo para liquidar dívidas.

Tabela 4- Composição Endividamento

Composição do Endividamento = Passivo Circulante/ Passivo Não Circulante*100			
2005	(202226/274197)	2006	383129/297285
	73,75%		128,88%

Fonte: Autores

Conforme analisado na tabela a cima, torna-se evidente que a Gafisa no ano de 2005 conseguia quitar 73,75% das suas dívidas em um curto prazo de tempo, enquanto que em 2006, 128,88%. Sendo assim é evidente que após a aquisição da Alphaville

houve um aumento das contas localizadas no passivo a curto prazo, gerando um crescimento da capacidade de liquidação das dívidas em 55,13%.

Os índices de liquidez, são índices financeiros que servem para avaliar a capacidade da empresa de quitar suas obrigações do passivo, assim podem criar proteção patrimonial. São 4 os índices de liquidez: corrente, imediata, seca e a geral, e para ambas é possível fazer a seguinte análise:

- Menor que 1: Não há disponibilidade de cumprir com obrigações a curto prazo;
- Igual a 1: Os direitos e obrigações a curto prazo são equivalentes;
- Maior que 1: Há folga para cumprir com suas obrigações a curto prazo.

O índice de Liquidez Corrente é a comparação de ativo e passivo circulante, indica a capacidade de pagamento a curto prazo. O índice maior que 1 não é necessariamente ruim, pois muitos recebíveis podem acontecer daqui 90 dias, enquanto as obrigações serão no próximo mês. (MARION,2013)

Tabela 5 - Liquidez Corrente

Liquidez Corrente = Ativo Circulante/Passivo Circulante			
	(615589/202226)		(1276185/383129)
2005	3,04	2006	3,33

Fonte: Autores

Com a análise da tabela 5 é evidente que a empresa nos dois anos possuía capacidade para quitar suas dívidas em um curto prazo de tempo, caso haja a necessidade, e esta capacidade de disponível aumentou 0,29 após a aquisição.

O Índice de Liquidez Imediata é a comparação entre disponível e passivo circulante, comparando dinheiro com valores, o quanto precisa para saldar as dívidas e obrigações a curto prazo. Tendo contas que vencerão nos próximos dias ou daqui um ano. (MARION,2013)

Tabela 6 - Liquidez Imediata

Liquidez Imediata = Disponível / Passivo Circulante			
	((113647+19631)/202226)		((251314+37390)/383129)
2005	0,66	2006	0,75
Disponível = Disponibilidades + Caixa e Bancos			

Fonte: Autores

Ao analisar apenas as aplicações financeiras de liquidez imediata para quitar as obrigações, nota-se que a Gafisa aumentou 0,09 de 2005 para 2006, para quitar suas dívidas apenas com o que tem disponível, desconsiderando o que tem em estoque e as contas e valores a receber.

O Índice de Liquidez Seca é a comparação do ativo com o passivo eliminando o estoque. Este índice serve para a empresa avaliar se houver uma paralisação de suas vendas, se irá sobreviver para então honrar com suas obrigações. (MARION,2013)

Tabela 7 - Liquidez Seca

Liquidez Seca = (ativo circulante-estoque)/passivo circulante			
2005	$((615589-179363)/202226)$	2006	$((1276185-339462)/383129)$
	2,16		2,44

Fonte: Autores

Mesmo que nada que tem no estoque seja vendido ou utilizado, a empresa ainda possui um bom nível de liquidez de suas dívidas, considerando que houve um aumento de 0,28 após a aquisição da Alphaville.

O índice de Liquidez Geral compara a capacidade de pagamento, relacionando tudo que será convertido em dinheiro e relacionando o que tem para pagar a curto e longo prazo. (MARION,2013)

Tabela 8 - Liquidez Geral

Liquidez Geral = (ativo circulante+realizavel a longo prazo)/(passivo circulante + passivo não circulante)			
2005	$((615589+476423)/(202226+274197))$	2006	$((1276185+680414)/(383129+297285))$
	2,29		2,88

Fonte: Autores

A liquidez geral da Gafisa demonstra que mesmo a longo prazo, a empresa possui capacidade para liquidar com suas obrigações, este índice assim como os outros de liquidez analisados também ganhou um aumento de 0,54.

Retorno sobre o investimento ou ROI, trata-se da relação entre o valor de retorno e o valor investido, servindo para identificar se o investimento é rentável ou não e se apresenta os resultados esperados, em questões financeiras, portanto demonstra quanto a empresa ganhou ou perdeu para cada 1 real de gasto. Neste caso a empresa tem

condições de arcar com suas obrigações, levando-se em consideração o curto e longo prazo.

Tabela 9 - ROI - Retorno sobre o Investimento

ROI = ((Retorno do Investimento - Custo do Investimento) / Custo do Investimento)			
$\frac{((505810+485624+20186)-(314774+314774))/(314774+314774))}{(314774+314774)}$	$\frac{((505810+485624+20186)-(314774+314774))/(314774+314774))}{(314774+314774)}$	$\frac{((505810+485624+20186)-(314774+314774))/(314774+314774))}{(314774+314774)}$	$\frac{((505810+485624+20186)-(314774+314774))/(314774+314774))}{(314774+314774)}$

Fonte: Autores

A análise de retorno de investimento mostrou que o retorno sobre o investimento inicial foi de 0,56 e 0,61, respectivamente para 2005 e 2006, portanto houve um aumento de 0,05. Este valor demonstra que o retorno de investimento foi de 0,05% superior ao ano anterior. Ou seja, a aquisição da AphaVille pela Gafisa S/A não trouxe um retorno significativo para empresa, demonstrando que a intenção de compra é justificada pelo aumento de mercado (penetração em um novo nicho) do que visando o crescimento da empresa (aumento de ativo).

O lucro antes dos juros, imposto de renda, amortização e depreciação – LAJIDA, ou também conhecido como EBTIDA, trata-se de um indicador financeiro que é responsável por medir a produtividade e eficiência da empresa. A análise do EBTIDA nos permite a avaliação dos ativos em longo prazo e o valor econômico que é agregado a empresa.

Tabela 10 – EBTIDA

EBITDA	2005	2006
(+) Resultado Bruto	R\$ 93.661,00	R\$137.804,00
(-) Despesas Operacionais	-R\$68.547,00	-R\$ 93.096,00
(-) Despesas Tributárias	-R\$ 2.706,00	-R\$ 293,00
(=) EBITDA (LAJIDA)	R\$22.408,00	R\$ 44.415,00

Fonte: Autores

A análise do EBITDA indica que os ativos operacionais estão gerando mais dinheiro, ou seja, houve um aumento no potencial de geração de caixa da empresa. Isso significa que após a aquisição da Alphaville, a Gafisa obteve uma melhora na sua eficiência e competitividade.

Quanto maior for o GAF da organização, maior será o endividamento e o risco financeiro. Se a alavancagem financeira de uma empresa for maior com relação ao seu endividamento, maior será o seu índice de alavancagem. Sendo assim, para que uma empresa obtenha maiores ganhos ela terá que correr maiores riscos

Tabela 11 - GAF - Grau de Alavancagem Financeira

GAF = LAJIR / LAIR			
2005	24090 / 30677	2006	44708 / 46056
	0,79		0,97

Fonte: Autores

Quando a GAF é igual a 1, a alavancagem é considerada nula, quando superior a um é favorável, ou seja, o capital de terceiros contribui para gerar retorno ao acionista, e quando a baixo de 1 é desfavorável, como ocorreu nos anos de 2005 e 2006, portanto o capital de terceiros consumia o patrimônio líquido. No entanto é possível notar que após a aquisição da Alphaville houve crescimento da alavancagem financeira em 0,18.

Após uma análise dos indicadores apresentados ao longo do trabalho, a aquisição da AlphaVille pela Gafisa, em 2005, não afetou seu endividamento tanto no curto como no longo prazo. Uma vez que a compra foi realizada em três etapas, sendo a primeira o pagamento de 60% do valor da aquisição da seguinte forma: R\$ 20 milhões em dinheiro e o restante pago em ações da Gafisa, e os outros 40% a serem pagos em ações ou dinheiro (sendo a critério da Gafisa), nos prazos de 36 meses (20%) e 60 meses (20%).

A compra da AlphaVille reforça a intenção da Gafisa em entrar em um novo seguimento, o de comprar grandes terrenos rurais e transforma-los em lotes urbanos. Estes lotes urbanos ou residenciais são voltados para famílias de alta renda que deseja ter suas residências ao redor de grandes áreas metropolitanas ao redor do Brasil.

BOVESPA. **Gafisa**. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=16101&idioma=pt-br>
Acesso em 05 de maio de 2019.

CONFERÊNCIA ELETRÔNICA, Gafisa adquire Alphaville Urbanismos, São Paulo 03 de out. de 2006

GAFISA. **A História**. Disponível em: <https://www.gafisa.com.br/> acesso em 05 de maio de 2019.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial, 7ª edição. Atlas, 02/2013.