

RESUMO

O objetivo principal desta tese é estudar a estrutura de financiamento das empresas brasileiras de capital aberto do setor de construção civil do segmento de incorporação de empreendimentos imobiliários e compreender o contexto das decisões de financiamento por emissão de ações, tomando por base algumas variáveis previamente consideradas na literatura e suportadas pela Teoria de Finanças. Secundariamente, analisa-se o perfil de financiamento das demais empresas brasileiras não financeiras de capital aberto, com a finalidade de comparar aos resultados encontrados para o setor. Para atingir o objetivo, são realizadas pesquisas bibliográfica, exploratória e empírico-analítica. A pesquisa bibliográfica busca o levantamento das principais correntes teóricas e evidências relacionadas ao tema. A pesquisa exploratória, descritiva e comparativa se caracteriza na análise de informações econômico-financeiras das empresas não financeiras de capital aberto e no estudo do seu perfil de financiamento. A partir de dados contábeis é desenvolvida estatística descritiva, para conhecer as fontes de recursos das empresas, com destaque para as construtoras, avaliando não só a proporção entre capital próprio e capital de terceiros, mas também o tipo de financiamento utilizado. Finalmente, a pesquisa empírico-analítica busca, através de modelo estatístico de regressão em painel, os determinantes da estrutura de financiamento do setor de construção civil e das empresas brasileiras não financeiras de capital aberto. A partir dos resultados obtidos, observa-se relação negativa entre endividamento total e tangibilidade e oportunidades de crescimento para a amostra de empresas do setor. Para a amostra ampla de empresas, por outro lado, observa-se relação positiva entre endividamento oneroso líquido e tangibilidade e negativa entre endividamento oneroso líquido e as variáveis oportunidades de crescimento e rentabilidade, resultados em conformidade com estudos anteriores sobre o tema. Também são observadas variações nas fontes de financiamento em função do porte e o do tipo de controle acionário. A análise dos tipos de dívida permitiu, também, identificar diferenças entre o setor e a amostra ampla de empresas. Conclui-se que as características setoriais influenciam a estrutura de financiamento; o setor de construção civil apresenta endividamento inferior à média das demais empresas, mais concentrado em moeda nacional e aplicações financeiras superiores à dívida onerosa; e o setor apresenta características que, de acordo com estudos anteriores em Finanças, indicam o baixo uso de recursos de terceiros e, que, portanto, explicariam as emissões de ações: baixa tangibilidade, empresas de menor porte, elevado crescimento, elevada volatilidade de resultados.

ABSTRACT

The main objective of this thesis is to study the financial structure of the Brazilian publicly held civil construction companies. The research focused on the incorporation of real estate developers industry. The purpose is to understand the fund raising structure stemming from stock issues, based on variables previously considered in literature and supported by the Theory of Finance. The second aim is to analyze the financing pattern of Brazilian non-finance publicly held companies and compare them to the sector's results. Bibliographical, empirical and analytical research was carried out. The bibliographical research consisted of an empirical analysis of the main theoretical works. The descriptive and comparative research looked at economic and financial statements of publicly held companies and their financing structure. The analysis was supported by descriptive statistics to identify the companies' sources of funds and focused on construction firms to assess not only the debt-equity ratio, but also the type of financing applied. Finally, the empiric-analytical research looked at the determinant factors of the financing structure for both the civil construction industry and the Brazilian publicly held companies, through a statistical panel regression model. Results unveil a negative relation between total debt-equity ratio and both asset structure and growth for the industry sample. On the other hand, a positive relation between net onerous indebtedness and asset tangibility as well as a negative relation between net onerous indebtedness and growth and yield were observed for the total sample of publicly held companies. Those findings were in compliance with the findings observed in previous studies on the same topic. In addition, variations in the financing sources resulting from the firm size and of the type of shareholding control were observed. The analysis of the types of debt also enabled the identification of differences between the civil construction industry and the total sample of corporations. The conclusion is that industry characteristics influence the financial structure; the civil construction industry presents low debt-equity ratio in relation to the average of the companies, which is concentrated in domestic funds, and, additionally, its cash and short-term investments are higher than its onerous debt; the industry presents characteristics that, in accordance with previous studies in the Finance field, indicate the low debt rates which in turn explains the recent issues of shares: low asset tangibility, small size, growth, and high volatility of earnings.