

WAGNER LAURINDO DIAS

Os impactos das parcerias com empresas públicas na gestão de empresas privadas que atuam no setor de real estate.

Monografia apresentada à Escola Politécnica da Universidade de São Paulo para obtenção do Título de MBA Real Estate – Economia Setorial e Mercados.

São Paulo

2011

WAGNER LAURINDO DIAS

Os impactos das parcerias com empresas públicas na gestão de empresas privadas que atuam no setor de real estate.

Monografia apresentada à Escola Politécnica da Universidade de São Paulo para obtenção do Título de MBA Real Estate – Economia Setorial e Mercados.

Orientadora:

Prof^a. Dr^a. Eliane Monetti

São Paulo

2011

FICHA CATALOGRÁFICA

Dias, Wagner Laurindo

Os impactos das parcerias com empresas públicas na gestão de empresas privadas que atuam no setor de real estate / W.L. Dias. – São Paulo, 2011.

89 p.

Monografia (MBA em Gerenciamento de Empresas e Empreendimentos na Construção Civil, com ênfase em Real Estate) Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. Departamento de Engenharia Civil.

Palavras chave: real estate, parceria, empresa de capital aberto, empresa de sociedade limitada, empresa privada, empresa pública

AGRADECIMENTOS

Meus agradecimentos são principalmente para:

A Professora Doutora Eliane Monetti que através de seu conhecimento e sua sabedoria prestou toda atenção necessária ao desenvolvimento deste trabalho.

A minha esposa Andréa e meu filho Arthur que sempre tiveram a paciência e a compreensão necessária para que eu dedicasse horas nesse trabalho, bem como me ajudaram em um momento muito difícil de minha vida, ao qual sofri um grave acidente de motocicleta.

Ao amigo e colega de trabalho Thiago Bortolino Mendonça que contribuiu com conceitos de estrutura societária e forma organizacional para a realização deste trabalho.

RESUMO

No momento da decisão de um investimento em um empreendimento de Real Estate, as parcerias entre empresas incorporadoras ocorrem, principalmente, para dividir riscos e estruturar funding. Após esta etapa, a gestão de implantação do empreendimento é feita de maneira conjugada entre parceiros em que cada um assume uma parte do serviço de gestão.

Nos últimos anos, após a oferta pública de ações de empresas atuantes no setor de real estate na bolsa de valores de São Paulo, grandes empresas do setor (empresas públicas) formaram parcerias com empresas menores (empresas privadas) em busca de negócios em real estate para fomentar seus negócios, seus lucros e por conseguinte, a valorização de seus papéis.

Passado este momento de parcerias por negócios, empresas privadas parceiras de empresas de capital aberto do setor de real estate, estão passando por grandes transformações com o objetivo de atender ao modelo transparente conceituado por governança corporativa imposto pelo mercado às empresas de capital aberto.

Neste contexto, esta monografia tem o intuito de mostrar, por meio de um estudo de caso, quais rotinas de gestão são necessárias para ao parceiro privado incorporar a fim de atender os requisitos de um parceiro de capital aberto em um negócio de real estate, e que a necessidade de atender a essas demandas acaba produzindo melhorias quanto à gestão de uma empresa privada, estruturada juridicamente como sociedade limitada.

ABSTRACT

When the decision of an investment in a new development of Real Estate, partnerships between development companies occur mainly to share risks and funding structure. After this step, the management of deployment of the enterprise is of a conjugate between partners. To which, normally, each takes a part of the management service.

In recent years, after the public offering of shares of companies operating in the real estate industry in the stock exchange in Sao Paulo, oil majors have formed partnerships with smaller companies seeking business in real estate to promote their business, their profits and therefore, the appreciation of their roles.

After this moment of partnerships for business, smaller companies partner companies publicly traded real estate industry, are undergoing major transformations in order to meet the model conceptualized by transparent corporate governance imposed by the market for publicly traded companies.

In this context, this monograph is intended to show which management routines are needed to produce the smaller partner in order to meet the requirements of a partner in a publicly traded real estate business, and that the need to meet these demands ends up causing improvements in the governance of a smaller company that is legally structured by the limited partnership.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	12
1.1 Panorama	12
1.2 Objetivo	14
1.3 Metodologia	14
2 ESTRUTURA SOCIETÁRIA E FORMA ORGANIZACIONAL	16
2.1 Natureza jurídica das organizações	17
2.2 Estrutura de controle de uma organização	18
2.3 O conceito de propriedade dentro do ambiente de governança corporativa	18
2.3.1 Empresas de capital aberto (listadas na Bolsa de Valores)	19
2.3.2 Empresas privadas (estruturadas por sociedade limitada)	19
2.4 A assembléia geral e demais divulgações para empresas de capital aberto	20
2.5 O Conselho de administração em empresas de capital aberto e em empresas privadas estruturadas por sociedade limitada	22
2.6 Os comitês do conselho	24
2.7 As auditorias	25
2.7.1 Auditoria independente	26
2.7.2 Auditoria interna	26

2.7.3 Auditoria fiscal	27
2.8 Os stakeholders	27
2.9 Partes relacionadas	29
2.10 O conselho fiscal	31
2.11 As joint ventures	33
2.12 Algumas consequências do novo mercado para empresas parceiras de menor porte atuante no setor de real estate	38
3 PLANEJAMENTO FINANCEIRO E CONTÁBIL	42
3.1 Conta da estrutura	42
3.2 Indicadores contábeis explorados	44
4 ESTUDO DE CASO: A JOINT VENTURE	47
4.1 Natureza Jurídica da Joint Venture	48
4.2 Tipo de Controle	49
4.3 A Propriedade	49
4.4 A Assembléia Geral	50
4.5 O Conselho de Administração	50
4.6 Os Comitês	51
4.7 As auditorias	51

4.8 Os stakeholders e as partes relacionadas	52
4.9 O conselho fiscal	53
4.10 Tamanho das empresas e o problema de agência	53
4.11 Natureza da operação das empresas nos empreendimentos	54
4.12 Plano Anual de investimentos (planejamento e estruturação de funding)	54
5 OS IMPACTOS NA EMPRESA PRIVADA	56
5.1 Modificações nas rotinas da empresa privada	57
5.2 Fluxo das informações financeiras dentro da empresa privada	61
5.3 A visão contábil dentro da empresa privada	66
5.4 Fluxo das informações contábeis dentro da empresa privada	69
5.5 Indicadores contábeis da empresa privada	70
5.6 Processos decisórios modificados na empresa privada	74
5.7 A demanda do empreendimento e a estrutura administrativa da empresa privada	77
6 SÍNTESE E CONSIDERAÇÕES FINAIS	83
7 BIBLIOGRAFIA	87

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – VARIAÇÃO DA SELIC	13
FIGURA 2 – PONTO DE EQUILIBRIO	42
FIGURA 3 – ESTRUTURAÇÃO DA RELAÇÃO EMPRESA PÚBLICA, EMPRESA PRIVADA, JV e SOCIEDADE POR PROPÓSITO ESPECÍFICO	47
FIGURA 4 – COMPOSIÇÃO DOS NEGÓCIOS DA EMPRESA PRIVADA	56
FIGURA 5 – RELACIONAMENTO OPERACIONAL NA EMPRESA PRIVADA	58
FIGURA 6 – RELACIONAMENTO NA PARCERIA	59
FIGURA 7 – FLUXO DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS ANTES DA JV	61
FIGURA 8 – FLUXO DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS DEPOIS DA JV	62
FIGURA 9 – FLUXO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS ANTES DA JV	69
FIGURA 10 – FLUXO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS DEPOIS DA JV	70
FIGURA 11 – ORGANOGRAMA DA EMPRESA PRIVADA ANTES DA JV	74
FIGURA 12 – ORGANOGRAMA DA EMPRESA PRIVADA DEPOIS DA JV	75
FIGURA 13 – VARIAÇÃO DAS DESPESAS ADMINISTRATIVAS DA EMPRESA PRIVADA	77
FIGURA 14 – VOLUME GERAL DE VENDAS CORRENTE LANÇADO (EM R\$ MILHÕES)	81
FIGURA 15 – EFICIÊNCIA OPERACIONAL	81
FIGURA 16 – RESULTADO OPERACIONAL (EM R\$ MILHÕES)	72

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – PLANO ANUAL DE INVESTIMENTOS (EM R\$ MIL)	54
TABELA 2 – FLUXO NO AMBIENTE DO EMPREENDIMENTO (EM R\$ MIL)	55
TABELA 3 – REPRESENTAÇÃO DOS GASTOS DO EMPREENDIMENTO	63
TABELA 4 – BALANÇO PATRIMONIAL DO EMPREENDIMENTO (EM R\$ MIL)	66
TABELA 5 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EMPREENDIMENTO (EM R\$ MIL)	67
TABELA 6 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA PRIVADA (EM R\$ MIL)	71
TABELA 7 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA EMPRESA PRIVADA (EM R\$ MIL)	72
TABELA 8 – INDICADORES CONTÁBEIS DA EMPRESA PRIVADA	73
TABELA 9 – PLANEJAMENTO DE RESULTADOS DA EMPRESA PRIVADA	80

1 INTRODUÇÃO

1.1 Panorama

O histórico econômico do Brasil vem apresentando a inflação sobre controle desde o início do Plano Real em 1994, ao qual apresentou maior significância a partir do ano de 2004 onde as alterações no cenário político nacional não causaram a mesma influência no plano econômico vigente, visto outros momentos da história nacional em que a condução da política econômica sofria mais influência do poder executivo.

A estabilidade da inflação propiciou crescimento estável e moderado da economia, e seu principal método de regulação foi lastreado nas metas para inflação através do mecanismo que contribui para o aquecimento ou retração de demanda interna, bem como incentiva (ou não) o aumento de reservas cambiais, mecanismo este conhecido por taxa juros SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) que reflete o custo do dinheiro para empréstimos bancários, com base na remuneração dos títulos públicos determinados pelo Banco Central do Brasil.

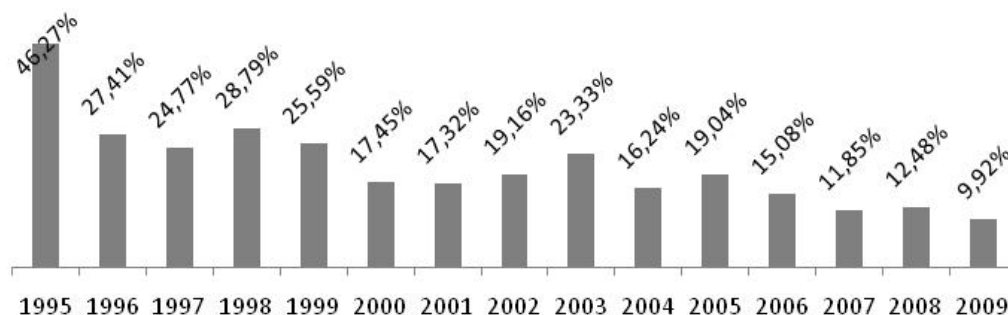
A principal consequência de taxa de juros alta para o setor de real estate no Brasil, especialmente para o setor da habitação, é uma significativa retração do consumo destes imóveis, pois com juros altos influenciados pela taxa de juros SELIC não há consumo de linhas de financiamento por parte das famílias e por consequência as famílias sem poupança encontraram muitas dificuldades para comprar seu imóvel residencial.

Após o início do Plano Real (no ano de 1995) a taxa de juros SELIC nominal era de 46,27% ao ano e com o passar dos anos a taxa de juros SELIC foi diminuindo e no ano de 2000 a taxa apresentou a variação de 17,45% ao ano.

Influenciado pelas eleições de 2002, em razão do ambiente de incerteza que o país atravessava, a fim de evitar a evasão de divisas do país, em 2003 o Banco Central do Brasil teve que elevar a meta de taxa de juros SELIC e esta fechou este ano em 23,33% ao ano.

Em seguida um novo ciclo de queda foi iniciado em 2004 a taxa de juros SELIC fechou em 16,24% ao ano, havendo uma oscilação em 2005 ao qual a SELIC atingiu o patamar de 19,04% ao ano voltando em 2006 ao patamar mais abaixo de 15,08% ao ano conforme gráfico a seguir:

FIGURA 1 – VARIAÇÃO DA SELIC



Após a estabilidade da moeda, com níveis decrescentes de taxas de juros, e depois de iniciativas frustradas do poder público em financiar a habitação (como por exemplo o Banco Nacional da Habitação que sucumbiu nos anos 80), foi a vez da iniciativa privada “entrar em cena”. Percebendo que o problema de financiamento estava por ser superado em razão dos índices de inflação caírem concomitante às taxas de juros, e consequentemente surgindo uma demanda por imóveis principalmente residenciais, fato esse estimado atualmente pela Fundação João Pinheiro em conjunto com o Ministério das Cidades em cerca de cinco milhões e meio de residências (déficit habitacional nacional), empresas atuantes no mercado de real estate iniciaram o processo de oferta pública de ações na bolsa de valores em São Paulo para alavancar recursos para desenvolver empreendimentos imobiliários, em sua maioria empreendimentos habitacionais.

Assim, entre os anos de 2006 e 2007 ingressaram no novo mercado da bolsa de valores de São Paulo 80% das vinte e cinco empresas listadas na classificação setorial como segmento construção civil.

Passado o ciclo de captação de recursos, muitas destas empresas iniciaram o ciclo de expansão de seus negócios formando parcerias com outras empresas em sua maioria de menor porte, muitas vezes estruturadas juridicamente por joint ventures, buscando a realização de negócios em real estate que projetavam nível de performance econômica a fim de manter o nível de rentabilidade esperado em seus negócios.

Recentemente, estas empresas atuantes no setor de real estate, que estão listadas na bolsa de valores de São Paulo, estão passando por um novo momento em suas parcerias: elas estão

buscando negócios rentáveis e também estão exigindo destes parceiros a adoção de boas práticas de governança corporativa.

Nesta monografia são analisadas as influências e impactos que as empresas públicas (de capital aberto) causam nas empresas parceiras privadas (de menor porte) estruturadas por sociedade limitada. Logo, aborda algumas exigências das empresas de capital aberto focando o aspecto de processos internos de modo a trazer maior transparência nas operações de uma empresa privada que é parceira de uma empresa pública, cuja as ações estão sendo cotadas no novo mercado da bolsa de valores de São Paulo.

Suas delimitações estão concentradas no campo da gestão de processos internos, não sendo abordadas questões específicas sobre projetos e execução de obras, bem como questões relacionadas à remuneração e avaliação dos envolvidos no processo de gestão.

1.2 Objetivo

O estudo tem por objetivo, sob o ponto de vista da gestão, mostrar os e impactos que podem ser evidenciados para a empresa privada quando esta desenvolve um empreendimento imobiliário com uma empresa pública.

Os impactos de gestão se concentram especificamente nos processos internos da empresa privada – focando os aspectos de formalização no processo decisório e a visão sobre os resultados das operações de administração de implantação de empreendimentos imobiliários – tendo como referência o estudo de caso.

1.3 Metodologia

Para atingir o objetivo desta monografia, o estudo de caso abrange um empreendimento na zona leste de São Paulo, fruto de uma joint venture formada entre uma empresa pública e uma empresa privada e seus limites estão concentrados nas práticas de governança corporativa. Nesta monografia, a joint venture é tratada simplesmente como “JV” (exceto no capítulo que tratamos a conceituação de joint venture), a empresa de capital aberto simplesmente como “empresa

pública” e a empresa de menor porte com sociedade limitada simplesmente como “empresa privada”.

Inicialmente são exploradas bibliografias sobre estrutura societária, conceituação de joint venture, bem como são demonstradas algumas das exigências no que tange às boas práticas de governança corporativa para empresas atuantes no novo mercado da bolsa de valores de São Paulo que influenciam a JV através do processo de transparência nas informações disponibilizadas, e por consequência também influenciam a empresa privada, partindo do princípio que a empresa privada é a gestora das operações do empreendimento. Também serão exploradas bibliografias sobre ponto de equilíbrio para avaliação dentro do ambiente da empresa privada.

Analizando o estudo de caso, esta monografia se concentra na apresentação da gestão dos processos internos: em primeiro nível na empresa privada; em segundo nível na JV; e em terceiro nível no empreendimento. Sendo o primeiro nível com maior riqueza de informações e o terceiro nível com menor nível de informações. Não está dentro do objetivo desta monografia explorar informações da empresa pública, em razão desta já possuir seu canal próprio de informações aos seus investidores e ao mercado.

O estudo de caso abrange questões sobre gestão e governança no ambiente da empresa privada (como gestora das operações do empreendimento). São apresentadas as rotinas realizadas pela empresa privada após a formação da JV, comparando-as com o quadro anterior à ocorrência da parceria.

A questão sobre agregação de despesas administrativas no ambiente da empresa privada (influenciada pela elaboração destes controles), também é abordada no estudo de caso, assim sendo, com base nestes gastos fixos, estrutura-se o padrão mínimo de produção a ser alcançado.

Na conclusão são analisadas questões sobre melhorias a respeito das operações e do planejamento no ambiente do empreendimento, bem como suas consequências para empresa privada.

2 ESTRUTURA SOCIETÁRIA E FORMA ORGANIZACIONAL

Segundo Cadbury (2002, p.1), governança corporativa pode ser definida como “um sistema por meio do qual empresas são direcionadas e controladas”. Demb e Neubauer (1992, p. 187) definem governança corporativa como “o processo pelo qual corporações respondem aos direitos e desejos de seus stakeholders”. Por contraste Schleifer e Vishny (1997, p. 737) sugerem que a governança corporativa “lida com as formas pelas quais fornecedores de capital asseguram o retorno sobre os seus investimentos”. Hilb (2009 p. 19) defende que governança corporativa é “um sistema pelo qual empresas são estrategicamente dirigidas, integrativamente gerenciadas e holisticamente controladas, de forma empreendedora e ética e de maneira apropriada para cada contexto específico”.

Nesta monografia, o conceito explorado com maior intensidade é o defendido por Cadbury, pois é notável a ênfase nas operações, como as empresas realizam e controlam seus processos e como as empresas realizam a gestão de seus negócios. Entretanto, os demais conceitos também são aplicáveis, visto que cada empreendimento de real estate pode assumir diferentes estruturas de parceria e as decisões são pautadas no retorno sobre os investimentos.

Os princípios de governança corporativa considerados no estudo são os mesmos defendidos pelo IBGC (2009 p. 19), pois são princípios aplicados principalmente para as empresas que atuam no novo mercado da bolsa de valores de São Paulo em todos os segmentos, inclusive o de real estate, logo as empresas privadas parcerias das empresas atuantes no novo mercado sofrem estas influências que são elas: i) transparência: mais do que a obrigação de informar é o desejo de disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse e não apenas aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. ii) equidade: através do tratamento igual de todos os sócios e demais stakeholders. iii) prestação de contas (accountability): os agentes de governança devem prestar contas de sua atuação, assumindo integralmente as consequências de seus atos e omissões. iv) responsabilidade corporativa: os agentes de governança devem zelar pela sustentabilidade das organizações, visando à sua longevidade, incorporando considerações de ordem social e ambiental na definição dos negócios e operações.

2.1 Natureza Jurídica das Organizações

Para maior entendimento sobre qual ambiente que se pratica a governança corporativa, seguem esclarecimentos sobre as organizações que podem ser classificadas de acordo com sua natureza jurídica conforme entendimento da Comissão Nacional de Classificação (entidade ligada ao Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), que são elas:

- Organizações sem-fins lucrativos (associações e fundações);
- Cooperativas: sociedades de pessoas, constituídas para prestar serviços aos associados, cuja distribuição de resultados está vinculada às operações efetuadas pelo sócio com a sociedade e desvinculada da participação no capital e cujos direitos políticos estão vinculados às pessoas e desvinculados da participação no capital.
- Sociedades limitadas: sociedades de pessoas ou de capital com fins lucrativos, constituídas para fornecer serviços ou mercadorias a terceiros, cuja distribuição de resultados e direitos políticos estão vinculados à participação no capital, geralmente com reduzida estrutura administrativa, de controles internos e transparência, e não permite acesso a recursos através do mercado de capitais.
- Sociedades anônimas: sociedades de capital com fins lucrativos, constituídas para fornecer serviços ou mercadorias a terceiros, cuja distribuição de resultado e direitos políticos estão vinculados à participação no capital, geralmente com complexa estrutura administrativa e de controles internos e ampliada transparência, permite acesso a recursos através do mercado de capitais, pode ser de capital aberto ou fechado, conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado.

No setor de real estate no Brasil, as modalidades de natureza jurídica se concentram, principalmente: nas sociedades anônimas, nas sociedades limitadas e também nas cooperativas.

2.2 Estrutura de Controle de uma Organização

Quanto à estrutura de controle de uma organização segundo o IBGC (2009 p.17) existem três principais formas e que se aplicam às empresas atuantes no setor de real estate:

- Definido: controle é exercido por um acionista ou grupo de acionistas, vinculado por acordo de sócios ou sob controle comum, que possui formalmente mais de 50% das ações ou quotas com direito a voto da organização.
- Difuso: O controle é exercido por acionista ou grupo de acionistas que não estejam vinculados por acordos de sócios nem sob controle ou representando interesse comum, detentor de parcela relevante do capital votante da organização, porém inferior a 50% do capital social.
- Pulverizado ou disperso: a composição acionária está dispersa entre um grande número de acionistas, de tal forma que não exista um acionista ou grupo de acionistas capaz de exercer o controle de forma permanente.

Com relação à caracterização do controlador, as organizações podem ser classificadas entre os seguintes tipos: i) estatal: controle definido, onde a maioria de capital votante pertence ao Estado; ii) familiar: controle definido ou difuso, onde uma ou mais famílias detêm o poder de controle; iii) não-familiar: controle definido ou difuso, onde um ou mais indivíduos ou grupos empresariais detêm o poder de controle; iv) estrangeiro: controle definido ou difuso, onde o sócio controlador é estrangeiro; e v) institucional: controle definido ou difuso, onde os controladores são investidores institucionais (fundos de pensão, fundos de investimento, entre outros).

2.3 O Conceito de Propriedade dentro do ambiente de Governança Corporativa

Levando em consideração as parcerias entre empresas do setor de real estate, a abordagem teórica aqui considera dois tipos de organizações: empresas de capital aberto (listadas na bolsa de valores) e empresas privadas (estruturadas por sociedade limitada):

2.3.1 Empresas de capital aberto (listadas na Bolsa de Valores):

Segundo o IBGC (2009, p.21) o conceito de propriedade dentro do ambiente de governança corporativa pode ser entendido que cada sócio é um proprietário da organização, na proporção de sua participação no capital social e seu poder político, representado pelo direito de voto, deve estar sempre em equilíbrio com o direito econômico.

Vale ressaltar que organizações com controle definido devem divulgar, com clareza, como o poder político é exercido por seus controladores. É preciso informar se esse controle se dá diretamente, através da maioria das ações, ou por meio de mecanismos de ampliação de controle.

Quanto aos acordos entre sócios que tratem de compra e venda de suas participações, preferência para adquiri-las, exercício do direito a voto ou do poder de controle, devem estar disponíveis e acessíveis a todos os demais sócios e, no caso de empresas públicas, deverão ser públicos e divulgados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Os acordos devem conter também mecanismos para resolução de casos de conflito de interesses e as condições de saída de sócios. Não devem vincular ou restringir o exercício do direito de voto de quaisquer membros do Conselho de Administração, os quais deverão cumprir fielmente seu dever de lealdade e diligência para com a organização. A autonomia do conselho de administração deve sobrepor aos interesses particulares daqueles que os indicaram os conselheiros.

2.3.2 Empresas privadas (estruturadas por sociedade limitada):

No caso de empresas privadas e de propriedade familiar especificamente, Hilb (2009, p. 42) sugere que há uma intersecção de grupos de interesse, ao qual os membros da família exercem a função de proprietários, conselho, gerência e família.

Schimid (2002, p. 12) indicou algumas fraquezas no que tange à intersecção dos grupos de interesse em empresas de propriedade familiar, segue algumas delas:

- resultados anteriores resultam em auto-satisfação;
- velhas receitas de sucesso são usadas repetidamente apesar da mudanças nas circunstâncias;
- laços de sangue ou amizade podem substituir competência profissional;
- os interesses do dono, da família e da empresa não são claramente distinguíveis;
- a delimitação entre a atividade estratégica e operacional é ainda mais obscura que usual;
- o pragmatismo domina, e o planejamento é visto como pretensão científica;

Conforme Ribeiro (2008, p. 26) nas empresas familiares o seu governo corporativo pode ser entendido como um sistema que envolve todas as relações entre os proprietários, seus familiares e outras pessoas que fazem parte da empresa.

Quando analisados esses valores, à vista da dinâmica das empresas familiares, verifica-se que a falta deles potencializa os conflitos, pondo em risco, muitas vezes, a sobrevivência da empresa. Em algumas ocasiões, os conflitos ocorrem porque os familiares que não fazem parte da diretoria executiva ou do conselho de administração consideram que falta transparência ou, ainda, devido ao tratamento desigual dispensado a familiares da mesma geração. A falta de responsabilidade daqueles familiares que não participam da direção da empresa nos momentos de resultados não satisfatórios também é considerada habitual fonte de conflitos, gerando questionamentos sobre o seu apoio e seu compromisso com a continuidade do negócio.

2.4 A Assembléia Geral e Demais Divulgações para Empresas de Capital Aberto

Conforme Capítulo XI da Lei 6.404 de dezembro de 1976 que dispõe sobre as Sociedades por Ações, a Assembléia Geral de Sócios é o órgão soberano da organização, sendo suas principais competências:

- Aumentar ou reduzir o capital social e reformar o Estatuto Social;
- Eleger ou destituir, a qualquer tempo, conselheiros tanto de administração como fiscais;
- Tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras;
- Deliberar sobre transformação, fusão, incorporação, cisão, dissolução e liquidação da sociedade;

- Deliberar sobre a avaliação de bens que venham a integralizar o capital social; e
- Aprovar a remuneração dos administradores.

O Estatuto Social deve prever que assuntos não apresentados expressamente na convocação somente poderão ser votados caso haja a presença de todos os sócios, incluídos os eventuais detentores de ações preferenciais que tenham direito de voto sobre a matéria em discussão.

Os sócios devem sempre ter a faculdade de pedir informações à Diretoria e recebê-las em tempo hábil. As perguntas devem ser feitas por escrito e dirigidas ao diretor-presidente ou ao diretor de relações com investidores. A organização deve disponibilizar as respostas para as perguntas mais frequentes recebidas de seus sócios, investidores e do mercado em geral, tornando-as públicas, no caso de organizações de capital aberto, ou enviando-as a todos os sócios, caso sejam de capital fechado.

As regras de votação devem ser claras, objetivas e definidas com o propósito de facilitar a votação, inclusive por procuração, além de estarem disponíveis desde a publicação do primeiro anúncio de convocação. Os mandatários devem votar de acordo com as instruções expressas dos sócios, previstas no respectivo instrumento de mandato. Tanto as procurações como os documentos comprobatórios da condição de sócios devem ser analisados utilizando-se do princípio de boa-fé, com o mínimo de exigências burocráticas.

Em caso de transferência de controle, mesmo que de forma indireta, como no caso de alienação de controlada/subsidiária que detém parcela significativa do negócio, a oferta de compra de ações/quotas deve ser dirigida a todos os sócios nas mesmas condições.

Caso não seja possível uma negociação bem-sucedida entre as partes, os conflitos entre sócios e administradores e entre estes e a organização devem ser resolvidos, preferencialmente, por meio de mediação e, se não houver acordo, arbitragem. Recomenda-se a inclusão destes mecanismos no Estatuto Social ou em compromisso a ser firmado entre as partes.

A empresa deve divulgar sua Política de Distribuição de Dividendos e a frequência com que esse documento é revisado. Tal política, definida pelo Conselho de Administração e aprovada pela assembléia, deve conter, entre outros aspectos: a periodicidade dos pagamentos; o parâmetro de referência a ser utilizado para definição do montante (percentuais do lucro líquido ajustado e do

fluxo de caixa livre, entre outros); o processo e as instâncias responsáveis pela proposição da distribuição de dividendos; as circunstâncias e os fatores que podem afetar a distribuição.

2.5 O Conselho de Administração em Empresas de Capital Aberto e em Empresas privadas estruturadas por Sociedade Limitada

Segundo Hilb (2009, p.55) as configurações de conselho de administração podem ser identificadas de acordo com a distribuição de poder. Assim sendo, envolvendo a função de direção e a função de controle do conselho seu foco pode, em diferentes momentos, concentrar-se ora em empreendedorismo, ora na administração, ora na direção e no controle e por fim na supervisão. É um órgão colegiado de decisão em relação ao direcionamento estratégico da organização. Seu papel é ser o elo entre a propriedade e a gestão para orientar e supervisionar a relação desta última com as demais partes interessadas. Toda organização deve ter um Conselho de Administração eleito pelos sócios, sem perder de vista as demais partes interessadas, seu objeto social e sua sustentabilidade no longo prazo. O Conselho de Administração deve sempre decidir em favor do melhor interesse da organização como um todo, independentemente das partes que indicaram ou elegeram seus membros.

Segundo o IBGC (2009 p. 29) dentre as responsabilidades do Conselho de Administração destacam-se a discussão, aprovação e o monitoramento de decisões, envolvendo: estratégia, estrutura de capital, apetite e tolerância a risco, fusões e aquisições, escolha e avaliação do diretor-presidente, escolha e avaliação da auditoria independente, processo sucessório dos conselheiros e executivos, práticas de governança corporativa, relacionamento com partes interessadas e sistema de controles internos (incluindo políticas e limites de alçada).

É o responsável também por apoiar e supervisionar continuamente a gestão da organização com relação aos negócios, aos riscos e às pessoas. Não deve interferir em assuntos operacionais, mas deve ter a liberdade de solicitar todas as informações necessárias ao cumprimento de suas funções, inclusive a especialistas externos, quando necessário.

O Conselho de Administração deve assegurar-se de que a Diretoria identifica preventivamente – por meio de um sistema de informações adequado – e lista os principais riscos aos quais a organização está exposta, além da sua probabilidade de ocorrência, a exposição financeira consolidada a esses riscos (considerando sua probabilidade de ocorrência, o impacto financeiro

potencial e os aspectos intangíveis) e as medidas e os procedimentos adotados para sua prevenção ou mitigação.

Hilb (2009, p.62) sugere que a composição de um Conselho de Administração é realizada conforme sua complexidade, onde leva em consideração o tamanho da organização e o estágio de desenvolvimento em que se encontra.

Quanto ao tamanho, os Conselhos de Administração de pequenas empresas deveriam consistir em três membros, já para pequenas e médias, cinco e para as grandes sete. Na maioria dos casos conselhos com mais de oito membros são difíceis de gerenciar. Vale ressaltar que o mais importante, além do número de conselheiros, é o conhecimento, papéis e características sociais do Conselho de Administração.

Quanto ao estágio de desenvolvimento, quando a empresa está no ciclo de vida inicial e de crescimento há uma tendência do conselho ser mais empreendedor nas idéias e mais defensivo quanto ao seu ponto de vista. Entretanto quando a empresa entra no ciclo de vida de maturidade há uma tendência do conselho de promover a otimização.

O prazo do mandato do conselheiro não deve ser superior a dois anos. A reeleição é desejável para construir um Conselho experiente e produtivo, mas não deve ocorrer de forma automática. Todos os conselheiros devem ser eleitos na mesma Assembléia Geral. A renovação de mandato de um conselheiro deve levar em consideração os resultados da avaliação anual. Os critérios para a renovação devem estar expressos no Estatuto Social da organização ou no Regimento Interno do Conselho. Para evitar a vitaliciedade, o estatuto pode fixar um número máximo de anos de serviço contínuo no Conselho.

Malik (1998, p.50) sugere que o presidente do Conselho de Administração tem o papel de liderar o conselho e a empresa para o sucesso. Cabe ao presidente “garantir que o conselho pratique a liderança (e controle) que é esperada dele”. Cadbury (2002, p. 80) afirma que “o recurso que os presidentes precisam gerenciar é o tempo e o talento de seus membros de Conselho de Administração”.

2.6 Os Comitês do Conselho

Segundo o IBGC (2009, p. 43) comitês são órgãos acessórios ao Conselho de Administração. Sua existência não implica a delegação de responsabilidades que competem ao Conselho de Administração como um todo. Várias atividades do Conselho de Administração, que demandam muito tempo – nem sempre disponível nas reuniões – podem ser exercidas com mais profundidade por comitês específicos. Os comitês estudam os assuntos de sua competência e preparam as propostas ao Conselho. O material necessário ao exame do Conselho deve ser disponibilizado junto com a recomendação de voto. Só o Conselho pode tomar decisões.

O Conselho de Administração deve providenciar uma descrição formal das qualificações, do empenho e do compromisso de tempo que espera dos comitês. Cada comitê deve adotar um Regimento Interno e ser composto por, no mínimo, três membros, todos com conhecimentos sobre o tópico em questão. Similarmente, os outros comitês devem contar com, ao menos, um especialista em seus respectivos temas.

Recomenda-se a instituição do Comitê de Auditoria para analisar as demonstrações financeiras, promover a supervisão e a responsabilização da área Financeira, garantir que a Diretoria desenvolva controles internos confiáveis (que o comitê deve entender e monitorar adequadamente), que a Auditoria Interna desempenhe a contento o seu papel e que os auditores independentes avaliem, por meio de sua própria revisão, as práticas da Diretoria e da Auditoria Interna. No caso do Comitê de Auditoria, pelo menos um integrante deverá ter experiência comprovada na área Contábil ou de Auditoria. A existência do Comitê de Auditoria não exclui a possibilidade da instalação do Conselho Fiscal.

O Conselho de Administração e o Comitê de Auditoria devem, permanentemente, monitorar as avaliações e recomendações dos auditores independentes e internos sobre o ambiente de controles e os riscos. Cabe também a ambos garantir que os diretores prestem contas das ações tomadas em relação a essas recomendações. O Comitê de Auditoria deve reunir-se regularmente com o Conselho de Administração, o Conselho Fiscal (quando instalado), o diretor-presidente e os demais diretores. A Diretoria deve fornecer ao Comitê de Auditoria: (i) revisões tempestivas e periódicas das demonstrações financeiras e documentos correlatos antes da sua divulgação; (ii) apresentações relativas às alterações nos princípios e critérios contábeis, ao tratamento contábil adotado para as principais operações e às variações significativas entre os valores orçados e reais

em uma determinada conta; (iii) informações relacionadas a quaisquer “segundas opiniões” obtidas pela Administração com um auditor independente, em relação ao tratamento contábil de um determinado evento ou operação; e (iv) qualquer correspondência trocada com a Auditoria Interna ou o auditor independente.

O Comitê de Auditoria deve tratar com os auditores independentes: (i) mudança ou manutenção de princípios e critérios contábeis; (ii) uso de reservas e provisões; (iii) estimativas e julgamentos relevantes utilizados na elaboração das demonstrações financeiras; (iv) métodos de avaliação de risco e resultados dessas avaliações; (v) principais riscos; (vi) mudanças do escopo da auditoria independente; (vii) deficiências relevantes e falhas significativas nos controles internos; (viii) conhecimento de atos ilegais; e (ix) efeitos de fatores externos (econômicos, normativos, setoriais, sociais e ambientais) nos relatórios financeiros e no processo de auditoria. A discussão deve incluir questões como a clareza das divulgações financeiras e o grau de agressividade ou conservadorismo dos princípios e critérios contábeis e premissas adotadas.

O Comitê de Auditoria deve assegurar-se da qualidade das informações oriundas de controladas e coligadas ou de terceiros (como peritos), devido ao reflexo dessas informações nas demonstrações financeiras da organização. Deve também avaliar, periodicamente, aspectos relevantes no relacionamento com terceiros, como a competência e a independência profissional. Quando necessário, deve obter segundas opiniões sobre qualquer trabalho apresentado por terceiros.

2.7 As Auditorias

Imoniama (2001, p. 43) define a auditoria da seguinte forma: “auditoria sendo atividade das ciências sociais aplicadas é concernente à verificação de como os eventos econômicos, financeiros, operacionais, entre todos aqueles, que constituem em negócios de uma empresa, são registrados, avaliados e comunicados aos interessados, também com a preocupação de avaliação dos sistemas de informações contábeis e os procedimentos operacionais”. A auditoria pode ser classificada em três formas: auditoria independente, auditoria interna e auditoria fiscal.

2.7.1 Auditoria Independente:

A auditoria independente tem como uma das principais funções a auditoria das demonstrações contábeis. Normalmente, executadas por profissionais de contabilidade registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Tem por objetivo a emissão de pareceres sobre a adequação com que as demonstrações contábeis representam a posição patrimonial e financeira da entidade contábil. Apesar de a contratação ser feita pela empresa para certificar a situação financeira, o auditor independente é o profissional que tem uma responsabilidade social para com o acionista a comunidade empresarial confiam em suas opiniões.

As informações auditadas serão apresentadas em base consolidada e informações financeiras importantes que sejam relevantes, confiáveis, comparáveis e consistentes. Estes conceitos englobam o seguinte:

- relevância: as informações fazem a diferença numa decisão ao ajudar os usuários a formar prognósticos acerca dos resultados de eventos passados, presentes e futuros ou, confirmar ou corrigir expectativas anteriores.
- confiabilidade: as informações devem ser relativamente isentas de erros, independentemente verificáveis e não preconcebidas em relação a resultados predeterminados.
- comparabilidade e consistência: as informações serão apresentadas de modo que possam ser prontamente comparadas com informações semelhantes acerca de outras empresas e com informações semelhantes relativas à mesma empresa em época diferente.

2.7.2 Auditoria Interna:

Assiste o Conselho de Administração na consecução de seus objetivos, através de avaliação de eficiência e eficácia com que as tarefas são executadas. Revisa a adequação de implementação dos procedimentos de controles internos de uma organização e, também, comprova se são efetivos. É o tipo de auditoria aplicada para a revisão dos processos de gestão da empresa com a finalidade de contribuir para a consecução dos seus objetivos e assegurar sua continuidade.

2.7.3 Auditoria Fiscal:

Aplicam-se as mesmas técnicas utilizadas pelos auditores independentes e auditores internos no processo de avaliação, porém seguem os padrões determinados pelo estado através de suas diretrizes orçamentárias. Na maioria dos casos os trabalhos de auditores fiscais são investigativos e de acompanhamento.

Segundo o IBGC (2009, p. 59) toda organização deve ter suas demonstrações financeiras auditadas por auditor externo independente. Sua atribuição básica é verificar se as demonstrações financeiras refletem adequadamente a realidade da sociedade. Como parte inerente ao trabalho dos auditores independentes, inclui-se a revisão e a avaliação dos controles internos da organização. Esta tarefa deve resultar num relatório específico de recomendações sobre melhoria e aperfeiçoamento dos controles internos.

O Comitê de Auditoria deve recomendar ao Conselho a contratação, remuneração, retenção e substituição do auditor independente. Nas empresas em que não haja Conselho de Administração, a Auditoria Independente deve reportar-se aos sócios, de forma a garantir a sua independência em relação à gestão.

Os auditores independentes devem reportar ao Comitê de Auditoria e, na falta deste, diretamente ao Conselho de Administração os seguintes pontos: discussão das principais políticas contábeis; deficiências relevantes e falhas significativas nos controles e procedimentos internos; tratamentos contábeis alternativos; casos de discordâncias com a Diretoria; avaliação de riscos e análise de possibilidade de fraudes.

2.8 Os Stakeholders

Stakeholders ou Partes Interessadas, conforme IBGC (2009, p. 54), são indivíduos ou entidades que assumem algum tipo de risco, direto ou indireto, relacionado à atividade da organização. São elas, além dos sócios, os empregados, clientes, fornecedores, credores, governo, comunidades do entorno das unidades operacionais, entre outras. O diretor-presidente e os demais diretores devem garantir um relacionamento transparente e de longo prazo com as partes interessadas e definir a estratégia de comunicação com esses públicos.

O diretor-presidente deve garantir que sejam prestadas aos stakeholders as informações de seu interesse, além das que são obrigatórias por lei ou regulamento, tão logo estejam disponíveis. Ele deve assegurar que essa comunicação seja feita com clareza e prevalecendo a substância sobre a forma. A Diretoria deve buscar uma linguagem acessível ao público-alvo em questão. As informações devem ser equilibradas e de qualidade. A comunicação deve abordar tanto os aspectos positivos quanto os negativos, de modo a oferecer aos interessados uma correta compreensão da organização.

Toda informação que possa influenciar decisões de investimento deve ser divulgada imediata e simultaneamente a todos os interessados. Internet e outras tecnologias devem ser exploradas para buscar a rapidez e a ampla difusão de tais informações.

Em empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores, como resultado de uma política clara de comunicação e de relacionamento com as partes interessadas, a organização deve divulgar, ao menos em seu web site, de forma completa, objetiva, tempestiva e igualitária, relatórios periódicos informando sobre todos os aspectos de sua atividade empresarial, inclusive os de ordem socioambiental, operações com partes relacionadas, custos das atividades políticas e filantrópicas, remuneração dos administradores, riscos, entre outras, além das informações econômico-financeiras e das demais exigidas por lei. Esses relatórios devem conter ainda relatos sobre as atividades do Conselho e seus comitês, assim como um detalhamento do modelo de gestão e de governança.

O relatório anual é a mais abrangente e usual forma de prestação de informações à sociedade, mas não deve ser usado como limitador da tempestividade e da periodicidade da comunicação da companhia. Canais virtuais e outras tecnologias devem ser explorados para buscar a rapidez e a difusão de informações.

As organizações devem reconhecer as tendências internacionais e as exigências da sociedade. Por isto, devem preparar os relatórios periódicos de acordo com padrões internacionalmente aceitos, no que diz respeito à contabilidade e às diretrizes para elaboração de relatórios que incluam aspectos econômico-financeiros, sociais, ambientais e de Governança Corporativa. Esta postura permite a comparabilidade de relatórios, de modo que investidores e a sociedade em geral possam conhecer os compromissos.

O diretor-presidente, em conjunto com a Diretoria e auxiliado pelos demais órgãos de controle vinculados ao Conselho de Administração, é responsável pela elaboração e proposição para aprovação do Conselho de sistemas de controles internos. Esses sistemas são voltados a monitorar o cumprimento dos processos operacionais e financeiros, assim como os riscos de não conformidade. A eficácia desses controles deve ser revista, no mínimo, anualmente. Os sistemas de controles internos deverão estimular que os órgãos da Administração encarregados de monitorar e fiscalizar adotem atitude preventiva, prospectiva e proativa na minimização e antecipação de riscos.

2.9 Partes Relacionadas

Partes Relacionadas, de acordo com Iudicibus, Martins E Gelbcke (2007, p. 483) e conforme o pronunciamento do Ibracon pode-se definir como: "entidades, físicas ou jurídicas, com as quais uma companhia tenha possibilidade de contratar, no sentido lato deste termo, em condições que não sejam as de comutatividade e independência que caracterizam as transações com terceiros alheios à companhia, ao seu controle gerencial ou qualquer outra área de influência." Verificamos, por meio dessa conceituação, a importância do controle ou influência significativa na gestão operacional de uma das partes sobre a outra, de maneira que uma delas se torne impossibilitada de decidir em favor de seus próprios interesses. Tal impossibilidade resulta de qualquer forma de controle exercido por uma das partes, a qual determina a definição das condições de negociação.

É importante notar que o fato de duas entidades serem partes relacionadas não implica necessariamente que as negociações entre elas provoquem qualquer condição de favorecimento. Mas o fato de serem relacionadas implica a necessidade de a evidenciação a seguir discutida.

Relativamente às transações referidas na definição, devem ser entendidas como qualquer transferência de recursos ou obrigações entre as partes relacionadas, mesmo gratuitamente, tais como: compra, venda, empréstimo, prestação de serviços, operações de consignação, aportes de capital, compra, venda ou exercício de opções, transações de compra e venda de ações da própria empresa por parte de seus administradores, distribuição de lucros, entre outros.

Um dos principais aspectos a serem considerados na identificação de partes relacionadas é o da avaliação da substância do relacionamento e não apenas sua forma legal. Dentro desse espírito, além daquelas situações nas quais está perfeitamente caracterizado o controle, como a detenção da maioria do capital votante, o conceito de partes relacionadas deve abranger:

- empresas que, direta ou indiretamente, por meio de uma ou mais empresas intermediárias, controlam a empresa que apresenta suas Demonstrações Contábeis, ou são por ela controladas, ou estão sob o mesmo controle (inclusive holdings, subsidiárias e associadas);
- pessoas que possuem, direta ou indiretamente, algum interesse no poder de voto da empresa que emite as Demonstrações Contábeis, gerando assim influência significativa sobre ela e os membros mais próximos da família (aqueles de quem se possa esperar influência sobre essa pessoa, ou sejam por ela influenciados, em suas transações com a empresa);
- pessoas-chaves da administração (aquelas com autoridade e responsabilidade de planejar, dirigir e controlar as atividades da empresa), inclusive diretores e executivos de companhias e membros mais próximos de suas famílias;
- empresas com administradores comuns ou que possam influenciar e/ou beneficiar-se de determinadas decisões nas referidas empresas, tomadas em conjunto ou individualmente;
- empresas possuídas por diretores ou acionistas majoritários;
- clientes, fornecedores ou financiadores, com os quais seja mantida uma relação de dependência econômica, financeira ou tecnológica;
- entidades de propósito específico, quando existir relação de controle societário, direta ou indiretamente, ou mesmo controle das atividades, em que obtenha maior parte dos benefícios gerados por este tipo de entidade, ou assumindo a maior parte de seus riscos.

Os exemplos anteriormente mencionados são um referencial para identificar as partes relacionadas; não são, portanto, exaustivos para efeito de avaliação, pois, uma importante consideração a ser feita nesse momento é a da preponderância da substância do relacionamento sobre sua forma legal.

O relacionamento entre entidades ligadas é inerente à atividade empresarial, pois frequentemente parte das atividades de uma determinada empresa é desenvolvida por meio de suas controladas ou coligadas.

Conseqüentemente, as transações entre empresas ligadas afetam as demonstrações contábeis, pois as negociações (por exemplo, compra e venda de mercadorias) podem ser realizadas por preços e prazos diferentes daqueles que seriam negociados com partes não relacionadas.

A relação entre empresas pode afetar os resultados operacionais e posição financeira, mesmo que não haja transações entre as partes, pois a simples existência de controle e/ou influência econômica ou administrativa pode ser o suficiente para afetar as bases e os valores das transações entre entidades. Devido à dificuldade de mensuração da influência que não por meio de transação, a divulgação desses efeitos não é exigida.

O objetivo da divulgação das transações entre partes relacionadas é permitir a devida interpretação das demonstrações contábeis pelos seus diversos usuários, em especial, os acionistas minoritários, disponibilizando informações acerca de características e efeitos dessas transações.

Devido à relevância das transações entre partes relacionadas, a CVM orienta que o Conselho de Administração deve certificar-se de que as transações entre partes relacionadas estejam claramente divulgadas nas demonstrações contábeis, bem como as condições de negociação. Além disso, orienta que as transações entre as partes devem ser estabelecidas por escrito, detalhando as condições de negociação (idênticas as do mercado), e que a remuneração dos contratos de prestação de serviços ou de mútuo não sejam baseadas no faturamento/receita da entidade.

2.10 O Conselho Fiscal

O Conselho Fiscal é parte integrante do sistema de governança das organizações brasileiras, muito mais efetivo nas empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores. Conforme o estatuto pode ser permanente ou não. Sua instalação, no segundo caso, dar-se-á por meio do

pedido de algum sócio ou grupo de sócios. Segundo o IBGC (2009 p. 62) seus principais objetivos são:

- fiscalizar, por qualquer de seus membros, os atos dos administradores e verificar o cumprimento dos seus deveres legais e estatutários;
- opinar sobre o relatório anual da Administração, fazendo constar do seu parecer as informações complementares que julgar necessárias ou úteis à deliberação da Assembléia Geral;
- opinar sobre as propostas dos órgãos da Administração, a serem submetidas à Assembléia Geral, relativas a modificação do capital social, emissão de debêntures ou bônus de subscrição, planos de investimento ou orçamentos de capital, distribuição de dividendos, transformação, incorporação, fusão ou cisão;
- denunciar, por qualquer de seus membros, aos órgãos de Administração e, se estes não tomarem as providências necessárias para a proteção dos interesses da companhia, à Assembléia Geral, os erros, fraudes ou crimes que descobrir, além de sugerir providências úteis à companhia;
- analisar, ao menos trimestralmente, o balancete e demais demonstrações financeiras elaboradas periodicamente pela companhia; e
- examinar as demonstrações financeiras do exercício social e sobre elas opinar. Deve ser visto como um controle independente para os sócios que visa agregar valor para a organização.

A lei 6.404/76 define a forma de eleição dos membros do Conselho Fiscal. Quando não houver controlador definido ou existir apenas uma classe de ações, a instalação do Conselho Fiscal, solicitada por algum grupo de sócios, deve ser facilitada pela organização. O princípio da representatividade de todos os sócios no Conselho Fiscal deve ser preservado mesmo em organizações sem-controle definido.

Nas organizações em que haja controle definido, os sócios controladores devem abrir mão da prerrogativa de eleger a maioria dos membros do Conselho Fiscal, permitindo que a maioria seja composta por membros eleitos pelos sócios não controladores.

Antes de sua eleição, as organizações devem estimular o debate, entre todos os sócios, sobre a composição do Conselho Fiscal, de forma a alcançar a desejável diversidade de experiências profissionais pertinentes às funções do órgão e ao campo de atuação da organização.

O Conselho Fiscal não substitui o Comitê de Auditoria. Enquanto este é órgão de controle com funções delegadas pelo Conselho de Administração, aquele é instrumento de fiscalização com atribuições definidas diretamente pelos sócios e, por lei, não se subordina ao Conselho de Administração. Quando ambos estão em funcionamento, é natural haver alguma superposição de funções. Nesta hipótese, os dois órgãos devem coordenar suas atividades. É recomendável que realizem algumas reuniões conjuntas, com eventual participação dos auditores independentes. O Conselho Fiscal deve acompanhar o trabalho dos auditores independentes, contábeis e outros e o relacionamento desses profissionais com a Administração. O Conselho de Administração poderá determinar a existência de canais de comunicação entre a Auditoria Interna e o Conselho Fiscal, como forma de garantir o monitoramento independente de todas as atividades da organização.

2.11 As joint ventures

No setor de real estate, segundo Souza e Alencar (2008, p. 07) a diversificação ou mesmo o aumento de potencial para atuação em determinados mercados podem ser feitos através de alianças entre empresas que geram as competências (capacidades internas de uma empresa) para atuação destes novos mercados, uma das alternativas de alianças é a formação de joint ventures.

Para bem entender o que seja joint venture, precisa ter presente que sua origem está na prática privada, nos contratos que lhe dão nascimento e, fundamentalmente, nas operações comerciais.

Segundo Astolfi (1981, p. 23), joint venture é uma figura jurídica originada da prática (cujo nome não tem equivalente em nossa língua) que pode assim ser entendida como contrato de colaboração empresarial. Corresponde a uma forma ou método de cooperação entre empresas independentes, denominado em outros países sociedade entre sociedades, filial comum, associação de empresas etc.

A característica essencial do contrato de joint venture é a realização de um projeto comum, empreendimento cuja duração pode ser curta ou longa, porém com prazo determinado. É a

celebração de um contrato entre duas ou mais empresas, que se associam, criando ou não uma nova empresa para realizar atividade econômica produtiva ou de serviços, com fins lucrativos.

Uma joint venture pode ser criada para desenvolver uma série de atividades, tais como projetos industriais, execução de obras, pesquisas e desenvolvimentos, atividades financeiras, prestação de serviços etc.

Cada parte que compõe os pólos dessas associações deve trazer aquilo que possui de melhor; além disso, a transparência é essencial, pois a joint venture é a confiança entre as partes. As joint ventures podem ser caracterizadas:

- caráter ad hoc – é o elemento essencial das joint ventures americanas, onde é entendido como tendo o contrato objetivo e duração limitada;
- comunidade de interesses – é uma combinação de contribuições de esforço comum dos co-ventures, podendo ser de bens, direitos, dinheiro etc.;
- existência dos lucros, submissão às perdas – é um elemento característico do contrato de joint venture, busca ou não de lucros;
- faculdade para representar e obrigar os demais co-ventures – tem poder para obrigar os demais sócios perante terceiros;
- busca de um objetivo comum – característica essencial das joint ventures, é um acordo de cooperação;
- controle conjunto – decorre da própria busca do objetivo comum, tendo ou não a faculdade de administrar a operação e obrigar os demais partícipes;
- dever de não-concorrência, ou lealdade – tem entre si o mais estrito dever de lealdade, buscando enfim um objetivo comum, devendo sempre atuar nos limites determinados em contrato no sentido da existência de uma comunidade de interesses;

- individualidade das empresas participantes – cada empresa participante manterá sua individualidade, pois o contrato de joint ventures não deve consistir numa absorção total de seus colaboradores; e

- representação – normalmente feita pela empresa de maior aporte de capital.

Os tipos de joint ventures variam conforme a nacionalidade dos participantes co-ventures. Existem as joint ventures nacionais e as internacionais. Nas nacionais, tomam parte duas ou mais empresas da mesma nacionalidade, e nas internacionais fazem parte duas ou mais empresas de nacionalidades diversas. Nestas a empresa estrangeira se associa com a do país onde pretende ver executado o projeto ou operação específica.

Quanto à participação financeira dos co-ventures, as joint ventures podem ser: i) equity joint venture, que implica associação de capitais; ii) non equity joint venture, em que não há contribuição de capitais.

Do ponto de vista formal, podem ser: i) corporate joint venture, associação de interesses que dá nascimento a uma pessoa jurídica, como por exemplo a sociedade-empresa; ii) non corporate joint venture, associação de interesses que não dá nascimento a uma pessoa jurídica (transferência de tecnologia).

Contrato de joint venture, segundo Gherzi (1998, p. 28) é aquele pelo qual um conjunto de sujeitos de direito, nacionais ou internacionais, realizam aportes das mais variadas espécies, que não implicam na perda da identidade e individualidade como pessoa jurídica ou empresa, para realização de um negócio em comum, podendo ser este desde a criação de bens até a prestação de serviços, que se desenvolverá por um lapso de tempo limitado, com a finalidade de obtenção de benefícios econômicos financeiros, ou simplesmente valorização patrimonial.

Dentro de uma joint venture os empreendimentos controlados em conjunto podem assumir diferentes formas e estruturas. Aqui é identificado os três tipos principais (operações controladas em conjunto, ativos controlados em conjunto e entidades controladas em conjunto). As características a seguir são comuns a todos os empreendimentos controlados em conjunto:

- dois ou mais empreendedores estão comprometidos por um acordo contratual; e

- o acordo contratual estabelece o controle conjunto.

Segundo Basso (1998, p. 83), um acordo contratual pode ser evidenciado de várias maneiras, por exemplo, por meio de contrato entre os empreendedores ou de atas de discussão entre os empreendedores. Em alguns casos, o acordo é incorporado nas cláusulas nos documentos de constituição ou outros documentos legais do empreendimento controlado em conjunto. Qualquer que seja sua forma, o acordo contratual normalmente é feito por escrito e trata de questões como:

- atividade, duração e obrigações de prestação de contas do empreendimento controlado em conjunto;
- designação dos membros da diretoria ou conselho de administração ou órgão equivalente do empreendimento controlado em conjunto e direitos de voto de cada empreendedor;
- aportes de capital de cada empreendedor; e
- parte de cada empreendedor na produção, nas receitas, nas despesas ou nos resultados do empreendimento.

O acordo contratual estabelece o controle conjunto sobre o empreendimento controlado em conjunto. Essa exigência garante que nenhum empreendedor em particular esteja em posição de controlar as atividades de forma unilateral.

O acordo contratual pode estabelecer que um dos empreendedores seja o operador ou o gestor do empreendimento controlado em conjunto. O operador não controla o empreendimento controlado em conjunto, apenas atua em conformidade com o que tiver sido acordado contratualmente entre os empreendedores e com os poderes delegados por estes em relação às políticas operacionais e financeiras do empreendimento. Se o operador tiver poder para governar as políticas financeiras e operacionais da atividade econômica, ele controla efetivamente o empreendimento e, dessa forma, o empreendimento se caracteriza como controlada desse operador e não como empreendimento controlado em conjunto.

As operações de alguns empreendimentos controlados em conjunto envolvem o uso de ativos e outros recursos dos empreendedores em vez da constituição de sociedade, associação ou outra

entidade, ou ainda de estrutura financeira distinta daquela dos empreendedores. Cada empreendedor utiliza seus próprios ativos e propriedades e mantém seus próprios estoques. Ele também incorre em suas próprias despesas e passivos e obtém seus próprios recursos financeiros, os quais representam suas próprias obrigações. As atividades do empreendimento controlado em conjunto podem ser executadas pelos empregados do empreendedor, paralelamente às suas atividades exclusivas.

Ainda explorando o conceito de joint venture, se faz importante esclarecer o conceito de teoria de agência que segundo Jensen e Meckling (1994, p. 12) o alicerce da Teoria da Agência consiste no pressuposto de que “nenhum indivíduo pode desejar maximizar uma função utilidade que não seja sua”, neste contexto, entende-se que as funções dentro de um empreendimento são distintas, e para aqueles que a exercem, devem limitar-se à maximização da eficácia do empreendimento, sem priorizar o benefício próprio.

Assim, na esfera organizacional, com o advento da separação entre controle e propriedade do capital, observa-se o surgimento do que Jensen e Meckling (1994, p.310) definem como relação de agência: “um contrato no qual uma ou mais pessoas [o(s) principal(ais)] empregam outra pessoa (o agente) para realizar algum serviço em seu favor, envolvendo a delegação de autoridade para tomada de decisão para o agente”.

Tal circunstância, “separação entre controle e propriedade do capital, abre espaços para incongruência entre os comportamentos esperado e realizado pelo principal” – Okimura (2003, p.34). Tal incongruência de comportamento ocorre quando o agente gerencia os recursos de propriedade do principal tendo como referência a maximização de sua função utilidade e não a do detentor do capital. Tal situação é denominada problema de agência.

Com base em Jensen e Meckling (1994, p. 12), entende-se que o problema de agência não se restringe somente às situações nas quais se observa uma relação hierárquica entre principal e agente, mas estão presentes em todas as atividades que envolvam laços de cooperação entre indivíduos.

As principais características dessa relação são, basicamente, as seguintes: 1º - assimetria informacional entre as partes, que envolve não somente a quantidade, mas principalmente a qualidade das informações, que, em geral, são fornecidas ao principal pelo agente; 2º -

monitoramento e controle, que é o processo de fiscalização das ações do gestor por parte do agente; e 3º - os custos de agência, que são os gastos despendidos pelo principal no processo de monitoração e controle do gestor segundo Segatto (2001 p. 25).

2.12 Algumas consequências do novo mercado para empresas parceiras de menor porte atuante no setor de real estate

Segundo The World Bank (2006 p. 11) o Novo Mercado foi lançado em dezembro de 2000 como um segmento especial de listagem do mercado principal da BOVESPA. É uma seção destinada à negociação de ações de empresas que adotem, voluntariamente, práticas de governança corporativa adicionais às que são exigidas pela legislação brasileira.

As empresas de real estate que obtiveram capital através da BOVESPA entraram neste segmento em razão da falta de histórico do setor no mercado de capitais. Naquele momento esta seria a alternativa mais aderente às necessidades de obtenção de recursos por parte das empresas, bem como, mitigar os riscos do investidor.

A listagem nesse segmento especial implica a vinculação a um conjunto de regras societárias que ampliam os direitos dos acionistas, além da adoção de uma política de divulgação de informações mais transparente e abrangente.

As companhias do Novo Mercado destacam-se das demais, antes de tudo, por emitirem apenas ações ordinárias e assumirem o compromisso de não emitir ações preferenciais no futuro. Uma mudança dessa magnitude na composição do capital das empresas foi perfeitamente possível para a grande maioria das empresas atuantes no setor de real estate que abriram o capital após o surgimento do Novo Mercado.

Nesse ponto, faz-se necessário tecer comentários sobre algumas reações às regras propostas. O Novo Mercado foi visto com grande receio por alguns emissores e intermediários. Algumas grandes companhias, com presença significativa no concentrado mercado de capitais brasileiro, viram nele poucas vantagens.

Executivos e acionistas controladores dessas companhias pareciam temer que os investidores pudessem pressioná-los a migrar para o Novo Mercado, ou mesmo puni-los por não fazê-lo. Já que essas companhias “blue chip’s” contavam com acesso privilegiado aos mercados devido ao seu tamanho e a sua história, o Novo Mercado representava, para elas, meramente a possibilidade de serem forçadas a limitar sua flexibilidade (especialmente no que tange à emissão de ações sem direito de voto): se não optassem pelo Novo Mercado, essas companhias correriam o risco de serem criticadas por insuficiência de governança.

Outras também expressaram o receio de que o Novo Mercado pudesse fixar padrões inflexíveis, resultando em injusta punição às companhias que não tivessem como atendê-los. Essa percepção foi externada, em particular, pelas companhias com ações preferenciais e respectivos intermediários financeiros. Os que advogavam essa tese enfatizavam que critérios como “uma ação um voto” (one share one vote) e demonstrativos financeiros em padrões internacionais não eram garantia de boa governança. Algumas companhias temiam que a adoção à arbitragem (privada) poderia resultar em outra fonte potencial de abuso, sem o respaldo da justiça comum.

Naturalmente, a BOVESPA não podia ignorar as preocupações (algumas das quais legítimas) das empresas já listadas. Nesse sentido, foi conduzido um processo de envolvimento, acultramento e diálogo que se mostrou importante na configuração dos três segmentos de governança corporativa (Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2), finalmente adotada. A criação do Nível 2 satisfaz as preocupações das companhias cuja principal objeção ao Novo Mercado era a de não permitir companhias com ações preferenciais já emitidas demonstrarem seu comprometimento com a boa governança. Os requisitos, relativamente modestos, do Nível 1 (que focam a transparência e não incluem a adoção à arbitragem privada) proporcionaram às companhias uma oportunidade de sinalizar ao menos algum compromisso com a boa governança corporativa, sem limitar fundamentalmente a sua flexibilidade em organizar a sua estrutura de controle ou expô-la a algum outro fórum legal para solução de disputas entre acionistas.

Para garantir que todas elas tivessem um caminho a percorrer em direção ao patamar de governança corporativa demandado pelos investidores, foram criados também os Níveis Diferenciados de Governança Corporativa 1 e 2. Estes dois segmentos intermediários entre o mercado tradicional da BOVESPA e o Novo Mercado têm por fim funcionar como degraus, facilitando a adaptação gradual das companhias já listadas nos casos em que a migração direta para o nível máximo não seja considerada viável.

Em termos de regras de listagem, o Nível 1 de Governança Corporativa é aquele cujas exigências estão mais próximas da regulamentação brasileira. Ele estabelece, basicamente, obrigações relacionadas à divulgação de informações adicionais, enquanto o Nível 2 exige das empresas a adesão a quase todas as obrigações previstas no regulamento do Novo Mercado, exceto pela possibilidade de manutenção das

ações preferenciais. A essas ações preferenciais, no entanto, são assegurados tag along a 80% do preço da venda do controle e direito de voto em algumas situações relevantes.

A melhoria da qualidade das informações prestadas pela companhia e a ampliação dos direitos societários reduzem as incertezas no processo de avaliação e de investimento e, conseqüentemente, o risco. Assim, em virtude do aumento da confiança, eleva-se a disposição dos investidores em adquirir ações da companhia, tornando-se sócios desta.

A redução do risco também gera melhor precificação das ações, o que, por sua vez, incentiva novas aberturas de capital e novas emissões, fortalecendo o mercado acionário como alternativa de financiamento às empresas.

A adesão de uma empresa ao Novo Mercado é voluntária e concretiza-se pela adesão em cumprir o Regulamento de Listagem do Novo Mercado. Certamente, a decisão de uma empresa de aderir ao Novo Mercado recebe atenção e tratamento especial por parte dos investidores.

Apesar de não ser o objeto deste estudo, faz-se necessário uma breve explanação sobre algumas obrigações para empresas que atuam no Novo Mercado da BOVESPA, pois algumas destas obrigações refletem aos parceiros. Dentre os requisitos para a listagem no Novo Mercado, os mais relevantes e que afetam todos os negócios de empresas atuantes nesse seguimento incluindo seus parceiros são:

- o Conselho de Administração da companhia deve ser composto por, no mínimo, cinco membros; e
- demonstrações financeiras contábeis consolidadas: demonstrações financeiras ou demonstrações acompanhadas do relatório da administração, de notas explicativas, que informem inclusive o lucro líquido e o patrimônio líquido apurados ao final do exercício segundo os princípios contábeis brasileiros e a proposta de destinação do resultado, e do parecer dos auditores independentes;
- relatório de revisão especial emitido por auditor independente: os Auditores independentes contratados pela Companhia, além de serem registrados na CVM, deverão possuir experiência

comprovada no exame de demonstrações financeiras elaboradas de acordo com os padrões nacionais e internacionais, conforme o caso, respondendo a companhia pelo atendimento dessa formalidade.

- informações trimestrais e anuais: em cada trimestre, a apresentação das informações trimestrais deve ocorrer até, no máximo, 15 (quinze) dias após o prazo estabelecido pela legislação para a divulgação das informações trimestrais. Nas informações trimestrais a companhia deverá apresentar o balanço patrimonial consolidado, a demonstração do resultado consolidado. E a cada ano letivo as informações de balanço patrimonial consolidado, a demonstração do resultado consolidado deverão vir acompanhadas de outras informações quanto à sua respectiva situação econômico-financeira, projetos e perspectivas.

No setor de real estate especificamente, Albuquerque (2010 p. 131) constatou em sua pesquisa que “a confiança do investidor em uma empresa de real estate no Brasil pode estar diretamente ligada ao desempenho organizacional dela”, partindo desta constatação, um parceiro de uma empresa participante do novo mercado deve atender um nível mínimo de organização de processos internos que está além do que se exige de uma empresa estruturada por sociedade limitada, assim sendo, a partir de um sistema de controle eficiente pode-se constatar este desempenho e por consequência, se seu desempenho for eficaz, a confiança do investidor.

3 PLANEJAMENTO FINANCEIRO E CONTÁBIL

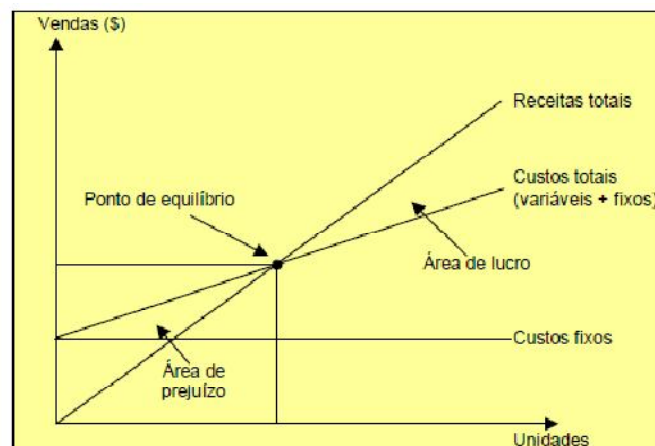
3.1 Conta da estrutura

O conceito de ponto de equilíbrio é muito utilizado em organizações que possuem produção seriada, entretanto, ao longo do estudo de caso será feita uma adaptação do conceito para uma organização que possui sua gestão por projeto. Segundo Santos (2000, p.166) a análise do equilíbrio entre receitas de vendas e custos, torna-se indispensável como instrumento no processo de decisão gerencial. Um dos fatores para o sucesso financeiro de uma empresa está diretamente condicionado à existência da melhor informação gerencial. Para o autor, “o ponto de equilíbrio será obtido quando o total dos ganhos marginais, que é a somatória de todos os produtos comercializados, equivalerem ao custo estrutural fixo do mesmo período de tempo objeto de análise”.

Para Martins (2000, p.273) o ponto de equilíbrio é o nível de produção onde os custos se igualam às receitas, ou ainda, nasce da conjugação dos custos totais com as receitas totais.

Percebe-se que após conhecer definição do autor sobre a conceituação do ponto de equilíbrio, um dos aspectos apresentados é com relação à igualdade que deve existir entre as receitas e custos/despesas. Para uma melhor compreensão dos conceitos apresentados é ilustrado abaixo, através da figura 2 a representação gráfica do ponto de equilíbrio:

FIGURA 2 – PONTO DE EQUILIBRIO



fonte: Warren, Reeve e Fess (2003 p. 98)

A representação gráfica do Ponto de Equilíbrio descreve que no ponto de produção e vendas, onde a linha do custo total se encontra com a linha da receita de vendas, não há nem lucro nem prejuízo. É o ponto de equilíbrio. Antes desse ponto, temos a área de prejuízos porque a linha do custo total está acima da linha da receita total. Após o ponto de equilíbrio, o gráfico mostra a área de lucros, onde a linha da receita total passa a ficar acima da linha do custo total. O ponto de equilíbrio representa o nível de volume de vendas ou a receita necessária para que a empresa iguale os seus gastos totais (Custos e Despesas).

Os níveis de receita ou volume de vendas que estiverem acima do ponto de equilíbrio representam o lucro da empresa, assim como a receita e ou volume de vendas abaixo do ponto de equilíbrio representará perdas para a empresa.

A determinação da receita de equilíbrio pode ser obtida por meio de procedimentos gráficos ou aritméticos, devendo ter-se um sistema de custos que permita uma distinção adequada entre os gastos fixos e variáveis. Em outras palavras é necessário que haja a separação dos gastos variáveis “proporcionais” e os gastos fixos “Estruturais”.

O primeiro passo realizar a análise será a determinação do ponto de equilíbrio ou a receita de equilíbrio. Nesta fase será avaliado o desempenho atual da empresa em relação aos níveis operacionais “Lucro/Prejuízo” zero, alertando-se para as medidas corretivas que se fizerem necessárias.

Após definido o volume ou a receita de vendas de equilíbrio, visualiza-se o desempenho dos negócios de uma empresa em relação a esse ponto e passará a buscar uma superação com o objetivo de atingir a maior margem possível, sendo este o principal objetivo das decisões que serão tomadas para proporcionar a empresa uma maior margem de segurança.

A partir do ponto de equilíbrio, a empresa passa a gerar resultados positivos sobre a terminologia de “lucro”, sendo o lucro a própria margem de contribuição, que é a diferença entre o preço de venda e os gastos variáveis para exercidos para vender o bem ou serviço.

No caso de uma empresa prestadora de serviços de gestão de implantação de empreendimentos imobiliários e obras o ponto de equilíbrio está relacionado ao volume de negócios gerados por

ela administrados na fase de implantação. Logo, a empresa presta o serviço é remunerada por uma taxa de administração representada por uma razão do custo de construção orçado para o empreendimento imobiliário. Dependendo deste volume de empreendimentos administrados a empresa poderá gerar lucro ou não de suas operações.

Analisando as operações da empresa privada, há uma alteração em seu corpo administrativo, assim sendo, a fim de dar manutenção ao ritmo das decisões, sem perda de agilidade, há a agregação de gastos marginais que demandam um giro de empreendimentos, e conseqüente alteração no ponto de equilíbrio para a manutenção deste novo patamar de produção e empreendimentos que a empresa consegue administrar, fazendo com que as operações de gestão de implantação de empreendimentos / obras sejam medidas através da seguinte equação:

$$\text{margem operacional} = \frac{\text{vob} \times \text{tx adm} - \text{gadm}}{\text{vob} \times \text{tx adm}}$$

Legenda:

- Vob: volume em reais de obras gerado pelos empreendimentos;
- Tx adm: taxa de administração;
- Gadm: gastos fixos administrativos da empresa privada;

3.2 Indicadores contábeis explorados

Segundo Assaf Neto (2002 p. 300), há vários indicadores que se aplicam ao setor de real estate, entretanto no estudo de caso especificamente, serão explorados para verificação do desempenho da transformação ocorrida na empresa privada, os seguintes indicadores: liquidez corrente, liquidez seca e margem ebitda, detalhados a seguir:

- Liquidez Corrente

Indicador usado na análise financeira de uma empresa, que determina a proporção do quanto esta empresa tem a receber no curto prazo em relação a cada unidade monetária que deve pagar no mesmo período. A determinação exata de um índice aceitável depende do setor onde a empresa atua. Quanto mais previsíveis forem os fluxos de caixa de uma empresa, menor será o índice de liquidez corrente exigido. O indicador é calculado como sendo o quociente entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa.

$$LC = \frac{AC}{PC}$$

Legenda:

LC: liquidez corrente;

AC: ativo circulante;

PC: passivo circulante

Resultado da Liquidez Corrente:

- maior que um: resultado que demonstra folga no disponível para uma possível liquidação das obrigações;
- igual a um: os valores dos direitos e obrigações em curto prazo são equivalentes;
- menor que um: não haveria disponibilidade suficientes para quitar as obrigações em curto prazo;

- Liquidez Seca

Assim como o indicador de liquidez corrente, o indicador de liquidez seca reflete a capacidade de uma empresa em cumprir com suas obrigações de curto prazo. A única diferença na fórmula de cálculo é que os estoques são excluídos dos ativos circulantes da empresa. A suposição básica é de que os estoques são ativos menos líquidos e, portanto, devem ser ignorados.

$$LS = \frac{AC - EST}{PC}$$

Legenda:

LS: liquidez seca;

EST: estoque;

PC: passivo circulante

- Margem Ebtida

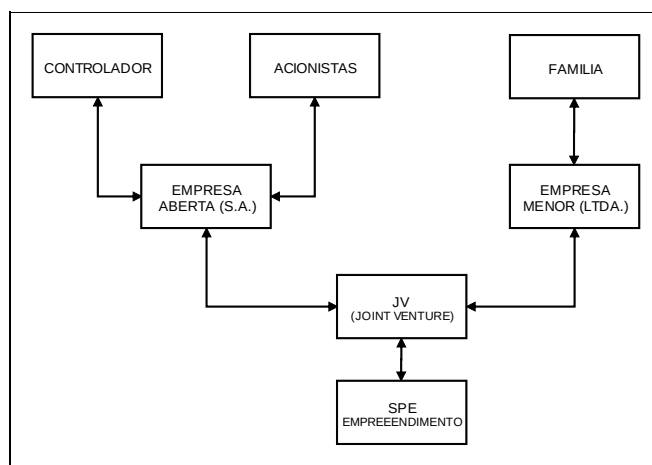
Significa na linguagem inglesa, Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, ou seja, lucro antes dos juros, impostos (sobre o lucro), depreciação e amortizações. Na nossa língua ficaria LAJIDA. O EBITDA representa o potencial de geração genuinamente operacional de caixa que o ativo operacional de uma empresa é capaz de produzir, antes inclusive de considerar o custo de qualquer capital tomado emprestado. Não corresponde ao efetivo fluxo de caixa físico já ocorrido no período porque parte das vendas pode não estar recebida e parte das despesas pode não estar paga. Assim que recebidas todas as receitas e pagas todas as despesas, esse é o valor de caixa produzido pelos ativos, antes de computadas as receitas e as despesas financeiras (juros), impostos (sobre o lucro), a depreciação, a amortização e a exaustão. Veja-se que, na legislação brasileira, chamamos de lucro operacional ao exato valor do lucro antes dos tributos. Tecnicamente, todavia, deveríamos excluir no cálculo do genuíno lucro das operações, as despesas e as receitas financeiras. O EBITDA está atrás do efeito caixa, desprezando, destarte, o valor das depreciações, amortizações e exaustões. Dessa forma, pode-se dizer que, em geral, a diferença entre o lucro operacional (genuíno, não o legalmente utilizado no Brasil) e o EBITDA é exatamente o valor das depreciações e amortizações, logo, o EBITDA é o lucro genuinamente derivado dos ativos operacionais antes de computadas as depreciações e as amortizações (e exaustões).

4 ESTUDO DE CASO: A JOINT VENTURE

O estudo de caso desta monografia origina-se em um empreendimento na região leste da cidade de São Paulo, com um volume geral de vendas na ordem de 371 milhões de reais na base (set/2007), com mix de produtos com unidades residenciais de 176 metros, 225 metros, 315 metros e lojas, totalizando 550 unidades. A área privativa total do empreendimento é de 124.053 m², a área real total de construção é de 195.394 m² e a área do terreno é de 35.313 m². No ano de 2007 a empresa privada era proprietária do terreno deste empreendimento e a empresa pública detinha recursos para a realização de um empreendimento deste porte, logo, formou-se a parceria. A empresa pública possui inúmeros empreendimentos fora desta parceria, assim como a empresa privada também possui inúmeros empreendimentos fora desta parceria também.

Para a estruturação deste empreendimento foi necessária a criação de uma JV responsável pelos aportes de recursos para o empreendimento. Esta JV é formada em conjunto, empresa pública e empresa privada, e sua criação ocorreu no ano de 2007, ocasião em que a empresa pública já havia aderido às práticas do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo. A empresa pública participa focando seus esforços em formação de *funding* para os aportes de recursos necessários ao empreendimento e a empresa privada atua como gestora do empreendimento, que começa nas frentes de: marketing, obra, suprimentos, administração da carteira de recebíveis e a administração financeira. A figura abaixo ilustra o funcionamento da relação empresa pública, empresa privada, JV e SPE do empreendimento:

FIGURA 3 – ESTRUTURAÇÃO DA RELAÇÃO EMPRESA PÚBLICA, EMPRESA PRIVADA, JV e SOCIEDADE POR PROPÓSITO ESPECÍFICO



O foco deste estudo de caso se concentra na demonstração do modelo compulsório de governança corporativa, que obriga a prestação de contas periódica do empreendimento (que também sofre auditorias contábeis) e apresentação de resultados provenientes deste impacto.

Conforme descrito no capítulo metodologia, não será mencionado o nome das empresas, pois, não é objetivo deste estudo divulgar as empresas que já possuem seus respectivos canais de comunicação com suas partes interessadas.

Para entendimento de quais influências se passam dentro da empresa privada, a seguir será explicado como funciona a JV para então se verificar as influências dentro da empresa privada. Vale lembrar que a JV não possui funcionários, seus sócios realizam serviços dentro da JV dispensando a contratação de funcionários, assim sendo, as operações de quaisquer empreendimentos dentro da JV ficam sob a responsabilidade da empresa privada e os aportes de recursos dentro da JV fica sob a responsabilidade da empresa pública.

4.1 Natureza jurídica da joint venture

Conforme seu estatuto social, a JV é uma sociedade anônima com fins lucrativos, com capital fechado, com prazo de duração indeterminado e tem objetivo de participar em outras sociedades de propósito específico que realizem incorporação de imóveis, compra e venda de imóveis e a administração de loteamentos.

Caracteriza-se por uma JV, pois inicialmente, foi realizado um acordo entre as empresas sócias do qual o empreendimento em estudo seria o primeiro de uma série, caso fosse constatada a sinergia das empresas nas operações para a realização de empreendimentos. O acordo previa ainda que depois de um determinado tempo de maturação das operações entre empresas na gestão de empreendimentos, as empresas sócias poderiam incluir outros terrenos na JV para o desenvolvimento de novos empreendimentos de real estate. Logo a JV possui as seguintes características:

- caráter ad hoc – em seu surgimento foi criada para a realização de um empreendimento específico: o empreendimento residencial no bairro do Tatuapé em São Paulo - SP;

- comunidade de interesses: o esforço comum dos co-ventures, empresa pública (formação de equity) e empresa privada (gestão e empreendedorismo);
- controle conjunto – a operação é gerida pela empresa privada e monitorada pela empresa pública;
- dever de não-concorrência, ou lealdade – os co-ventures não concorrem no desenvolvimento de outros empreendimentos que não estão na JV fora do estado de São Paulo;
- individualidade das empresas participantes – as empresas mantiveram suas características principais e não houve fusão/aquisição de empresas;
- o empreendimento dentro da JV é controlado em conjunto através de acordo contratual, ao qual cabe as obrigações de prestação de contas do empreendimento controlado em conjunto principalmente por parte da empresa privada que é a operadora (gestora) do empreendimento que atua em conformidade com o acordo com a empresa pública e com os poderes delegados por estes em relação às políticas operacionais e financeiras do empreendimento.

4.2 Tipo de Controle

A composição do Conselho de Administração da JV é igualmente compartilhada entre as empresas sócias. Logo, o tipo de controle é definido, pois, o controle é exercido por um grupo de acionistas, vinculado por acordo de sócios ou sob controle comum, que possui formalmente mais de 50% das ações ou quotas com direito a voto da organização. Com relação à caracterização dos controladores, a JV é uma sociedade não-familiar, onde um ou mais indivíduos ou grupos empresariais detêm o poder de controle.

4.3 A Propriedade

O capital social da JV é distribuído na proporção de 50% para cada um dos sócios (a empresa pública e a empresa privada), e seu poder político, representado pelo direito de voto, está em equilíbrio com o direito econômico. Entretanto cabe destacar que a primeira sócia é uma empresa pública listada na bolsa de valores e a segunda é uma empresa familiar. O capital social é

dividido em 10.000 ações ordinárias e cada uma delas confere ao seu titular o direito de voto nas assembleias gerais de acionistas. A estrutura de propriedade dos ativos controlados em conjunto reflete a essência e a realidade econômica do empreendimento, bem como a forma legal do empreendimento controlado em conjunto e, neste estudo específico, a JV centraliza as operações de investimento e retorno, no qual cada um detém 50% da propriedade, e que qualquer necessidade de injeção de capital é realizada pela empresa pública. A empresa privada não realiza investimentos e, do retorno que lhe cabe, é deduzida parcela que paga o custo de capital à empresa aberta.. Quanto ao poder de decisão, este é proporcional à composição societária entre empreendedores.

4.4 A Assembleia Geral

Conforme declarado em seu estatuto, a JV, nas assembleias gerais, cada ação corresponderá a um voto, e as deliberações serão tomadas por maioria absoluta de votos em relação ao capital social, estando sujeitos ao voto afirmativo da totalidade do capital social os seguintes assuntos:

- Aumento ou redução o capital social e toda e qualquer alteração o Estatuto/Contrato Social;
- Eleição ou destituição, a qualquer tempo, dos conselheiros de administração;
- Deliberação sobre a proposta de destinação do lucro líquido do exercício social encerrado;
- Desdobramento ou agrupamento de ações, resgate de ações ou aquisição de ações;
- Suspensão do exercício dos direitos dos acionistas;
- Deliberação sobre transformação, fusão, incorporação, cisão, dissolução e liquidação da sociedade;
- Autorização aos administradores da companhia para requerer falência, recuperação judicial ou extrajudicial; e
- A nomeação ou destituição dos auditores independentes.

4.5 O Conselho de Administração

O conselho de administração da JV é formado por seis membros efetivos, com mandato de dois anos, sendo três deles indicados pela empresa privada e três indicados pela empresa pública.

Atualmente os conselheiros indicados pela empresa privada possuem viés ao empreendedorismo e os indicados pela empresa pública possuem viés à operação. Dentre as responsabilidades do Conselho de Administração destacam-se a aprovação do plano estratégico anual, destinação do lucro líquido do exercício, a assunção de obrigações e o endividamento da JV, a concessão de avais, fianças e garantias, aprovações quanto a constituição de SPE's.

4.6 Os Comitês

A JV e a empresa privada não possuem comitês para seus conselhos, somente a empresa pública possui comitê formal. Esta situação ocorre porque a empresa privada também é familiar e seus diretores preferem conduzir os assuntos dispensando a realização de comitês formais, no caso da JV também é dispensada a realização de comitês formais, pois a JV não possui funcionários e quando os comitês da empresa pública solicitam informações a respeito da JV, os funcionários da empresa privada prestam as atenções aos comitês da empresa pública.

4.7 As Auditorias

No caso específico não há integração de sistemas de informação entre empresas, para tanto, uma forma para prover o nível de informações adequado às práticas de governança corporativa entre empresas é a realização de auditorias contábeis dos registros da empresa. A JV sofre os três tipos: auditoria independente, auditoria interna e auditoria fiscal. Sendo periódica e mais frequente, a auditoria independente que é realizada trimestralmente com a finalidade de auditar as demonstrações contábeis e a conseqüente emissão de pareceres sobre a adequação com que as demonstrações contábeis se apresentam. As informações contábeis em conjunto com o parecer da auditoria independente servem de base para consolidação das informações da empresa pública.

Nesta questão especificamente a empresa privada sofreu uma série de adequações, pois a JV não tem funcionários e quem realiza todas as operações da JV é a empresa privada, por consequência estas auditorias são realizadas na empresa privada.

4.8 Os Stakeholders e as Partes Relacionadas

No ambiente da JV os stakeholders ou partes interessadas são: os sócios das empresas que estruturaram a JV (empresa privada e empresa pública), bem como os empregados de ambas, clientes dos empreendimentos realizados pela JV, fornecedores dos empreendimentos realizados pela JV, credores dos empreendimentos realizados pela JV, governo e as comunidades do entorno dos empreendimentos realizados pela JV.

As informações prestadas aos stakeholders sócios acontecem da seguinte maneira: i) a empresa pública comunica em seus informes públicos e trimestrais a todos os seus sócios pulverizados e demais interessados as informações consolidadas de todos os seus empreendimentos e demais empresas coligadas; e ii) para a empresa privada que exerce papel de gestora e conseqüente detentora das informações dos empreendimentos da JV, as informações são disponibilizadas todo mês em ambiente interno da empresa para seus sócios, no caso de fornecedores e empregados a comunicação se faz apenas naquilo que é pertinente ao seu envolvimento com o empreendimento específico, no caso de clientes há um canal de atendimento para esclarecimentos, para os credores as informações de cunho contábil são prestadas mensalmente e para o governo e comunidade as informações são disponibilizadas diante de solicitação.

Focando os aspectos contábeis, as partes relacionadas neste estudo são: a empresa pública e a empresa privada ambas como controladoras, a JV como controlada, bem como os membros do conselho da JV e as sociedades de propósito específico que contemplam os empreendimentos realizados pela JV, que neste caso específico, o objeto deste estudo, é a sociedade de propósito específico que estruturou o empreendimento residencial no bairro do Tatuapé na cidade de São Paulo – SP.

As transações entre partes relacionadas abrangidas dentro da SPE são: a realização do empreendimento; a prestação de serviços administrativos; empréstimos e adiantamentos; e transferências de direitos creditórios de recebíveis ou de fluxos de caixa futuro.

4.9 O Conselho Fiscal

Segundo estatuto da JV, o conselho fiscal somente será instalado nos exercícios sociais em que for convocado mediante a deliberação dos acionistas, e quando for instalado, será composto de no mínimo três e no máximo cinco membros e por igual número de suplentes, eleitos pela assembléia geral de acionistas, sendo permitida a reeleição, com atribuições e prazos de mandato previstos em lei.

4.10 Tamanho das empresas e o problema de agência

Na grande maioria dos casos, cada empreendedor realiza aportes de capital na entidade controlada em conjunto, na forma de caixa ou outros recursos. Esses aportes são incluídos nos registros contábeis dos empreendedores e reconhecidos em suas demonstrações contábeis como investimento na entidade controlada em conjunto. Entretanto no caso a ser estudado especificamente, duas questões particulares necessitam de atenção:

- somente uma das proprietárias realiza aportes (empresa pública); e
- uma das proprietárias realiza a gestão do empreendimento e é remunerada para tal (empresa privada).

Verificam-se diferentes concentrações de poder em ambas as empresas, em razão de suas especialidades dentro da parceria. Algo comum dentro do ramo de empreendimentos imobiliários, as parcerias acontecem para estruturação de funding, divisão de riscos e realização de suas especialidades. Entretanto, para minimizar os problemas de agência que envolve principalmente a empresa privada, como uma possível solução foi adotada pelas empresas algumas regras formalizadas através de um acordo que foca práticas de governança corporativa, como:

- realização de assembléias com a participação de membros de ambas as empresas;
- formação de conselhos de administração e fiscal mesclando profissionais de ambas às empresas; e
- realização de auditorias independentes;

4.11 Natureza da operação das empresas nos empreendimentos

Em razão de a empresa pública ser uma empresa participante do Novo Mercado da Bolsa de Valores, a JV, como uma parte relacionada, nasceu com uma gestão transparente, a fim de reduzir as incertezas no processo de avaliação quanto ao investimento. Logo, atendendo algumas das práticas de governança corporativa, a empresa privada presta informações da JV que basicamente se concentram na gestão de informações contábeis e financeiras, conforme segue:

4.12 Plano anual de investimentos (planejamento e estruturação de funding)

O primeiro plano anual foi desenvolvido com base na análise da qualidade do empreendimento que motivaria a criação da JV, assim sendo, através do fluxo do empreendimento (tabela 2) foi criado o plano (tabela 1) e este foi aprovado com as devidas análises entre a empresa pública e a empresa privada.

TABELA 1 – PLANO ANUAL DE INVESTIMENTOS (EM R\$ MIL)

ANO	INVESTIMENTO	RETORNO
2.007	(27.874)	-
2.008	(1.966)	9.566
2.009	-	-
2.010	-	12.217
2.011	-	71.645

No ano de 2008 há investimento e retorno previstos, isso ocorre porque estes não acontecem em momentos diferentes dentro do ano, a tabela 2 esclarece esta afirmação.

A empresa privada, na ocasião de aprovação do fluxo do empreendimento, utilizou-se de uma combinação de premissas de comum acordo com a empresa pública quanto aos gastos para o empreendimento, bem como a avaliação de preço e potencial de mercado levando em consideração a região que o futuro empreendimento estaria inserido, chegando a um cenário referencial plausível para as partes.

TABELA 2 – FLUXO NO AMBIENTE DO EMPREENDIMENTO

MÊS	RECEITA C/ VENDAS	TERRENO	OBRA	DESPESAS COMERCIAIS	PROPAGANDA	DESPESAS ADMINISTRATIVAS	IMPOSTOS E DESPESAS BANCARIAS	FINAN. PROD.	PGTO DÍVIDA PROD.	MOV. MÊS	FLUXO DE CAIXA	DEMANDA POR INVESTIMENTO NO EMPREENDIMENTO	CAPACIDADE DE RETORNO NO EMPREENDIMENTO
RS MIL. BASE 07/2007	371.298	(88.072)	(154.121)	(14.762)	(21.587)	(1.500)	(19.753)	118.640	(130.377)	59.766	-	(29.154)	88.921
RS MIL. NOMINAL	453.619	(107.598)	(191.266)	(15.001)	(21.834)	(1.667)	(24.188)	135.978	(164.454)	63.588	-	(29.840)	93.428
07/2007	-	-	(6.548)	-	(5.459)	(35)	(46)	-	-	(12.087)	(12.087)	(12.087)	-
08/2007	2.369	(562)	(564)	(2.500)	(5.459)	(35)	(133)	-	-	(6.883)	(18.970)	(6.883)	-
09/2007	2.369	(562)	(479)	(2.500)	(1.820)	(35)	(119)	-	-	(3.145)	(22.115)	(3.145)	-
10/2007	3.464	(822)	(632)	(2.500)	(1.820)	(35)	(166)	-	-	(2.510)	(24.625)	(2.510)	-
11/2007	4.559	(1.081)	(615)	(2.500)	(1.820)	(35)	(212)	-	-	(1.703)	(26.328)	(1.703)	-
12/2007	4.826	(1.145)	(649)	(2.500)	(1.820)	(35)	(223)	-	-	(1.546)	(27.874)	(1.546)	-
01/2008	5.092	(1.208)	(683)	(2.500)	(1.820)	(35)	(235)	-	-	(1.388)	(29.262)	(1.388)	-
02/2008	2.989	(709)	(416)	-	(1.820)	(35)	(136)	-	-	(126)	(29.387)	(126)	-
03/2008	3.255	(772)	(671)	-	-	(35)	(156)	-	-	1.622	(27.766)	-	-
04/2008	2.426	(576)	(598)	-	-	(35)	(120)	-	-	1.098	(26.668)	-	-
05/2008	1.597	(379)	(717)	-	-	(35)	(85)	-	-	381	(26.286)	-	-
06/2008	1.597	(379)	(1.159)	-	-	(35)	(73)	-	-	(48)	(26.334)	-	-
07/2008	1.597	(379)	(1.924)	-	-	(35)	(76)	-	-	(816)	(27.150)	-	-
08/2008	3.361	(797)	(3.368)	-	-	(35)	(156)	-	-	(995)	(28.146)	-	-
09/2008	3.361	(797)	(4.065)	-	-	(35)	(158)	-	-	(1.695)	(29.840)	(453)	-
10/2008	3.361	(797)	(2.468)	-	-	(35)	(152)	14.033	-	13.942	(15.898)	-	9.566
11/2008	3.361	(797)	(2.638)	-	-	(35)	(153)	2.325	(135)	1.928	(13.970)	-	-
12/2008	3.361	(797)	(3.165)	-	-	(35)	(155)	2.828	(158)	1.880	(12.089)	-	-
01/2009	3.361	(797)	(3.793)	-	-	(35)	(157)	3.590	(185)	1.983	(10.106)	-	-
02/2009	1.597	(379)	(4.745)	-	-	(35)	(87)	3.957	(220)	89	(10.017)	-	-
03/2009	1.597	(379)	(5.204)	-	-	(35)	(89)	4.188	(258)	(179)	(10.196)	-	-
04/2009	1.597	(379)	(5.493)	-	-	(35)	(90)	4.242	(298)	(455)	(10.651)	-	-
05/2009	1.597	(379)	(5.561)	-	-	(35)	(90)	5.181	(339)	374	(10.277)	-	-
06/2009	1.597	(379)	(6.734)	-	-	(35)	(95)	4.134	(389)	(1.901)	(12.178)	-	-
07/2009	1.597	(379)	(5.425)	-	-	(35)	(90)	3.957	(429)	(804)	(12.981)	-	-
08/2009	3.361	(797)	(5.204)	-	-	(35)	(164)	4.161	(467)	855	(12.126)	-	-
09/2009	3.361	(797)	(5.459)	-	-	(35)	(165)	5.099	(507)	1.497	(10.629)	-	-
10/2009	3.361	(797)	(6.632)	-	-	(35)	(169)	5.004	(556)	175	(10.454)	-	-
11/2009	3.361	(797)	(6.513)	-	-	(35)	(169)	5.874	(604)	1.117	(9.337)	-	-
12/2009	3.361	(797)	(7.601)	-	-	(35)	(173)	5.684	(661)	(222)	(9.559)	-	-
01/2010	3.361	(797)	(7.363)	-	-	(35)	(173)	5.806	(716)	84	(9.476)	-	-
02/2010	1.597	(379)	(7.516)	-	-	(35)	(99)	6.201	(772)	(1.003)	(10.478)	-	-
03/2010	1.597	(379)	(8.009)	-	-	(35)	(101)	7.377	(831)	(381)	(10.860)	-	-
04/2010	1.597	(379)	(9.467)	-	-	(35)	(107)	6.309	(903)	(2.984)	(13.844)	-	-
05/2010	1.597	(379)	(8.133)	-	-	(35)	(102)	4.929	(963)	(3.086)	(16.930)	-	-
06/2010	1.597	(379)	(6.408)	-	-	(35)	(96)	3.576	(1.011)	(2.755)	(19.685)	-	-
07/2010	1.597	(379)	(4.716)	-	-	(35)	(90)	4.079	(1.045)	(589)	(20.274)	-	-
08/2010	20.979	(4.976)	(5.455)	-	-	(35)	(977)	2.312	(1.085)	10.763	(9.511)	-	10.763
09/2010	4.445	(1.054)	(3.142)	-	-	(35)	(268)	2.182	(1.107)	1.022	(8.489)	-	1.022
10/2010	4.459	(1.058)	(2.980)	-	-	(35)	(268)	2.305	(1.128)	1.295	(7.194)	-	432
11/2010	4.473	(1.061)	(3.133)	-	-	(35)	(270)	2.257	(1.150)	1.081	(6.113)	-	-
12/2010	4.487	(1.064)	(3.074)	-	-	(35)	(271)	2.053	(1.172)	924	(5.189)	-	-
01/2011	4.501	(1.068)	(2.819)	-	-	(35)	(271)	2.176	(1.192)	1.292	(3.897)	-	-
02/2011	2.144	(508)	(2.972)	-	-	(35)	(107)	2.210	(1.213)	(481)	(4.378)	-	-
03/2011	2.144	(508)	(3.014)	-	-	(35)	(107)	2.298	(1.234)	(457)	(4.834)	-	-
04/2011	2.144	(508)	(3.125)	-	-	(35)	(107)	2.074	(1.256)	(814)	(5.648)	-	-
05/2011	2.144	(508)	(2.844)	-	-	(35)	(106)	1.727	(1.276)	(899)	(6.548)	-	-
06/2011	2.144	(508)	(2.411)	-	-	(35)	(105)	1.047	(1.293)	(1.161)	(7.709)	-	-
07/2011	2.144	(508)	(1.309)	-	-	-	(174)	802	(1.303)	(348)	(8.057)	-	-
08/2011	15.370	(3.646)	(1.106)	-	-	-	(731)	-	(1.311)	8.576	519	-	8.576
09/2011	286.409	(67.936)	(2.550)	-	-	-	(15.566)	-	(137.288)	63.069	63.588	-	63.069
09/2011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	63.588	-	-

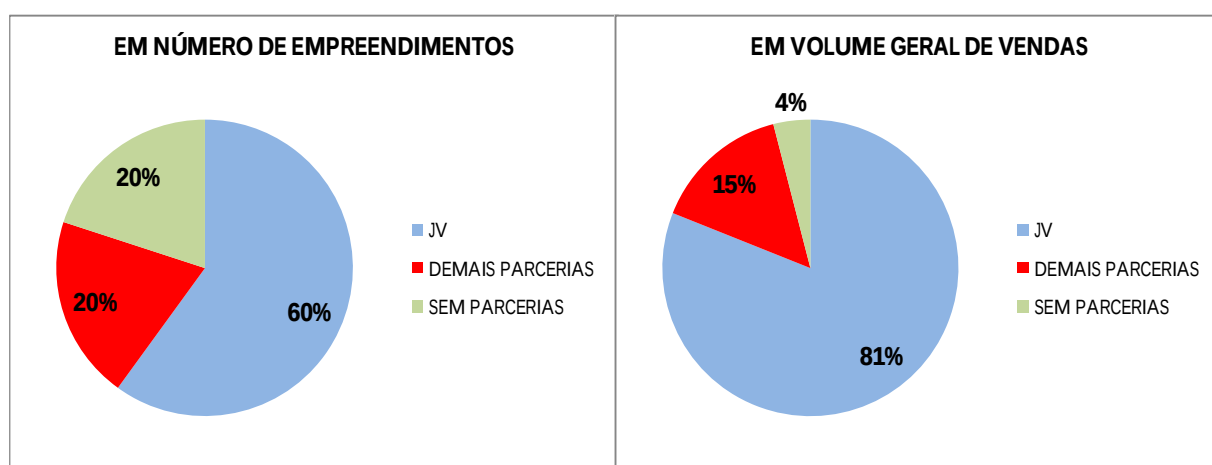
5 OS IMPACTOS NA EMPRESA PRIVADA

Atualmente a participação dos negócios que envolvem a JV dentro da empresa privada representa 60% do número de empreendimentos em implantação. Levando em consideração o valor dos empreendimentos em volume de vendas, a participação da JV nos empreendimentos da empresa privada representa 81%.

A empresa privada também realiza outras parcerias. Atualmente as demais parcerias representam 20% do número de empreendimentos em implantação e 15% do valor dos empreendimentos em volume de vendas. Cabe destacar que este volume refere-se a uma parceria com um fundo imobiliário que foi atraído por uma oportunidade de negócio e também foi atraído pelo modelo transparente adotado pela empresa privada.

Os empreendimentos realizados sem parceria atualmente representam 20% do número de empreendimentos em implantação e 4% do valor dos empreendimentos em volume de vendas. Segue figura 4 para mostrar a composição das participações dentro da empresa privada:

FIGURA 4 – COMPOSIÇÃO DOS NEGÓCIOS DA EMPRESA PRIVADA



Considerando que a formação de funding para os empreendimentos com parcerias estão equalizadas, a empresa privada consegue (nestes empreendimentos especificamente) tornar sua exposição nula. Assim sendo, a empresa privada consegue estocar capital para compra de terrenos e formar novas parcerias.

Analisando o contexto das participações – com a participação que a JV possui nos negócios dentro da empresa privada – a JV influencia na gestão dos processos internos da empresa privada através das regras impostas pela empresa pública à JV. Esta influência se dá nos fluxos de informações financeiras, nos fluxos de informações contábeis e na gestão de alguns processos.

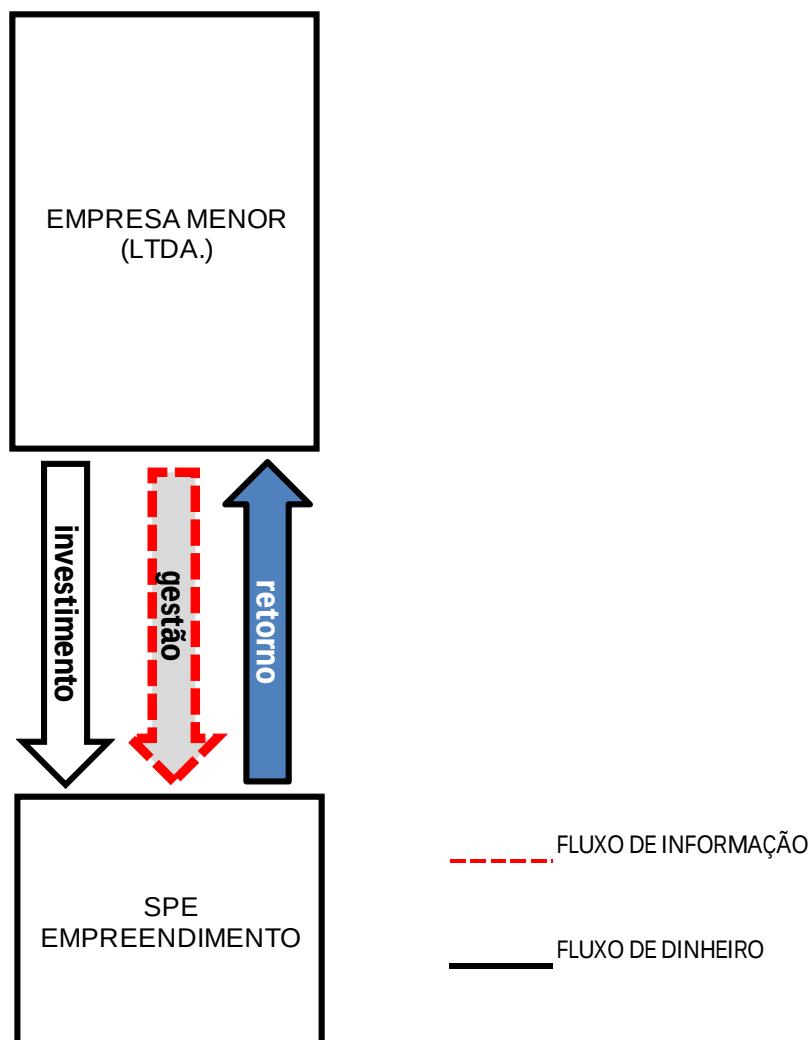
Depois da formação da JV a empresa privada adotou alguns procedimentos (que serão vistos a seguir) que valem para todos os empreendimentos realizados pela empresa privada estando ou não na JV.

5.1 Modificações nas rotinas da empresa privada

Após a aprovação do plano anual, deu-se início às operações e ao longo da implantação do empreendimento, as rotinas da empresa privada foram se consolidando, com as demandas da empresa pública.

Entretanto, antes da formação da JV, a empresa privada executava seus empreendimentos através de sociedades com propósitos específicos, transferindo investimento e retorno entre os ambientes da empresa e da SPE, e sendo responsável pela realização da gestão no ambiente da SPE, sem receber remuneração por isso, já que empreendedor e gestor eram a mesma figura. Segue figura explicando a relação empresa privada e empreendimento:

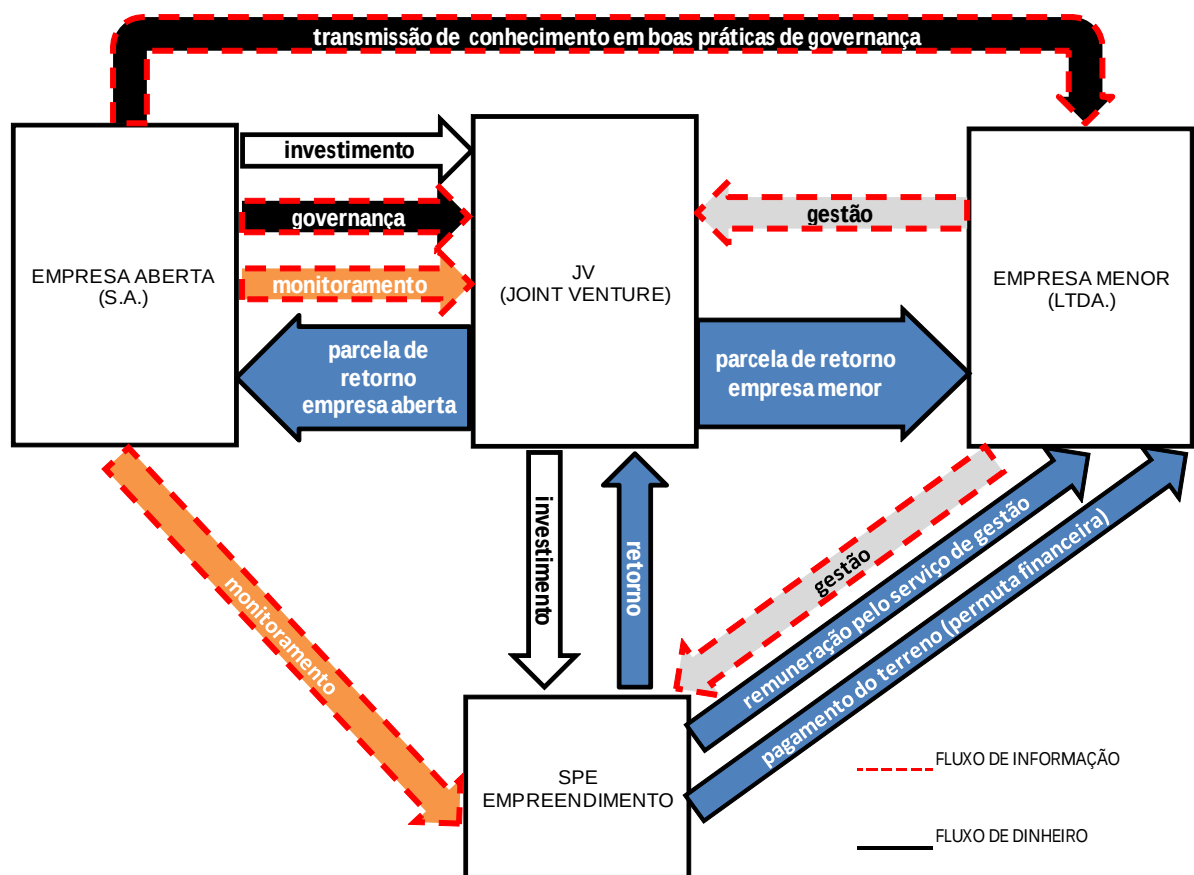
FIGURA 5 – RELACIONAMENTO OPERACIONAL NA EMPRESA PRIVADA



É oportuno observar o quanto este relacionamento “empresa privada e empreendimento” era mais simples neste caso, o empreendedor não tem obrigações quanto à prestação de contas com sócios, pois ele era o único no empreendimento, onde os controles se limitavam a aquilo que o empreendedor entendia que tinha valor. E se determinado controle gerasse gastos que fosse além das expectativas do empreendedor (entendendo ainda este controle como algo opcional) ele poderia, por muitas vezes, optar em não tê-lo.

Verificando as rotinas após a formação da JV, é necessário lembrar que a JV não tem funcionários, para tanto a rotina funciona da seguinte forma: a empresa privada responde por todos os serviços de administração e gestão e prestação de contas da JV e a empresa pública realiza aportes quando necessário no(s) empreendimento(s) dentro da JV, relembrando conforme já discorrido anteriormente, conforme figura abaixo:

FIGURA 6 – RELACIONAMENTO NA PARCERIA



Assim sendo, a empresa pública realiza os investimentos necessários para o(s) empreendimento(s) dentro da JV, bem como influencia a JV com governança principalmente no que tange às assembleias gerais, o conselho de administração, os comitês e as auditorias.

Além disso, a empresa pública realiza o monitoramento tanto do(s) empreendimento(s), como também monitora a JV. Esse monitoramento é feito por meio de prestações de conta mensais de

fluxo de caixa, auditorias trimestrais independentes e através de qualquer outra solicitação que é feita entre os pares da empresa pública e da empresa privada.

Através destas solicitações à empresa privada, bem como auditorias, mesmo no que tange a formação da parceria, a empresa maior sempre transmite conhecimento sobre boas práticas de governança corporativa, pois as regras de governança são explicitadas nas solicitações de informações financeiras e nas auditorias contábeis, assim sendo, uma solicitação vem sempre com a explicação de sua necessidade. E, por último, a empresa pública ainda recebe o retorno das operações de investimentos entre empreendimento(s) dentro da JV, que representa 50% do retorno, mais o custo de capital.

No que tange a JV, esta centraliza as operações de investimento e retorno para o(s) empreendimento(s), para empresa maior e apenas retorno para a empresa privada. A JV também cumpre, através da sua gestora (a empresa privada), os requisitos de gestão acordados entre empresa maior e empresa privada, que se concentram principalmente em realizar as assembleias gerais, o conselho de administração, os comitês e as auditorias.

A empresa privada realiza a gestão, administração e operação do(s) empreendimento(s) que estão dentro da JV, bem como a gestão, administração e operação da JV. Realiza mensalmente a prestação de contas sobre os gastos do(s) empreendimento(s) classificados da seguinte maneira: terreno, obra, marketing, despesas administrativas, incorporação, assistência técnica, impostos, comissões, taxa de serviço de administração, personalização (gastos e receitas), financiamento de produção (aportes) e financiamento de produção (amortizações).

A empresa privada responde pela operação de todos os ciclos do empreendimento que vai desde a compra do terreno, lançamento de vendas, construção, entrega das chaves e administração de carteira e toda cadeia de suprimentos, bem como a assistência técnica pós-entrega.

Para realizar todas essas tarefas a empresa privada também é remunerada por uma taxa de administração de empreendimentos que gira em torno de 10% do valor da construção que é pago pelo empreendimento. A operação de retorno da empresa privada é diferenciada, pois a empresa privada não realiza investimentos dentro da JV, ela apenas recebe uma parte do retorno, e esta parte do retorno é subtraída dos custos de financiamento de capital de giro que é cobrado pela empresa pública, pois a empresa privada não realiza investimentos dentro da JV. Além disso a

empresa privada também recebe parte da parcela da carteira de recebíveis do empreendimento para fazer frente ao pagamento do terreno que foi vendido para o empreendimento.

5.2 Fluxo das informações financeiras dentro da empresa privada

Concentrando a visão em “como fazer” a gestão do empreendimento, serão demonstrados dois fluxos de informações, ao qual o primeiro envolve a rotina antes da formação da JV e o segundo envolve a rotina após a formação da JV.

FIGURA 7 – FLUXO DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS ANTES DA JV

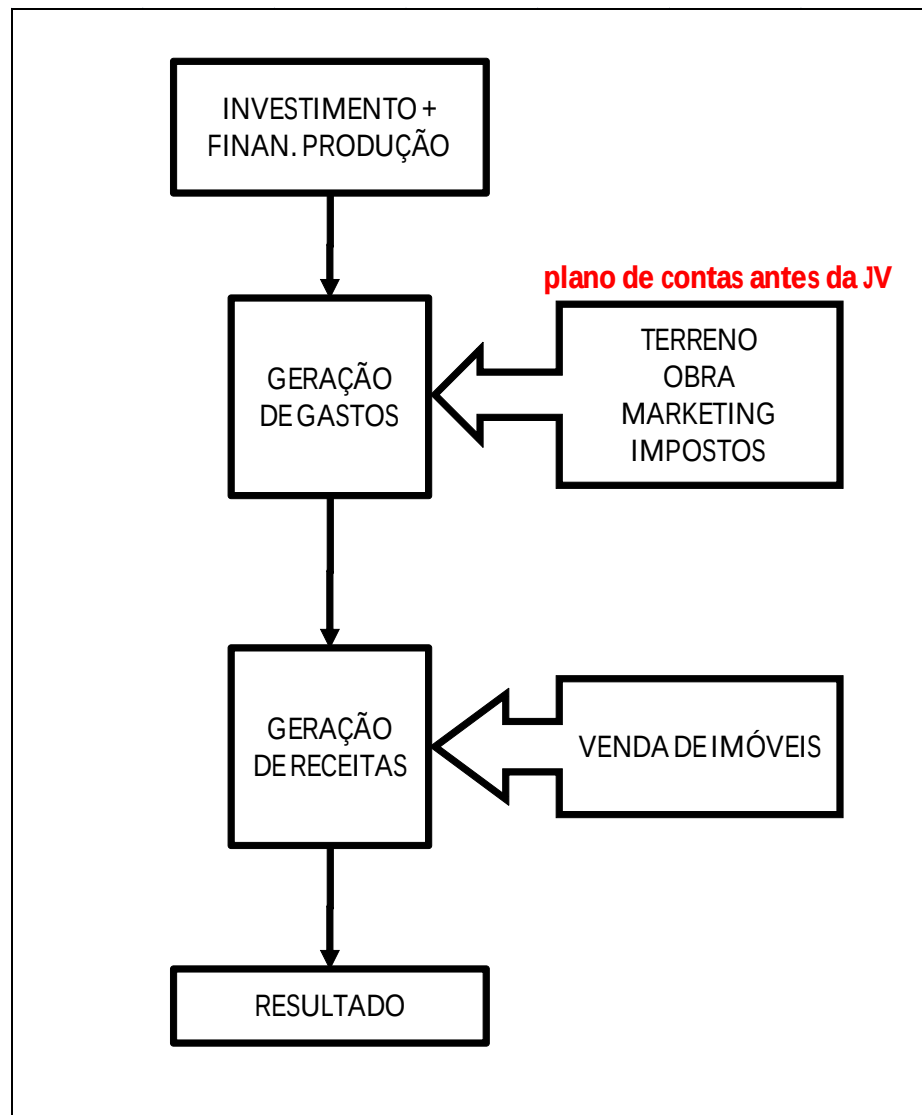
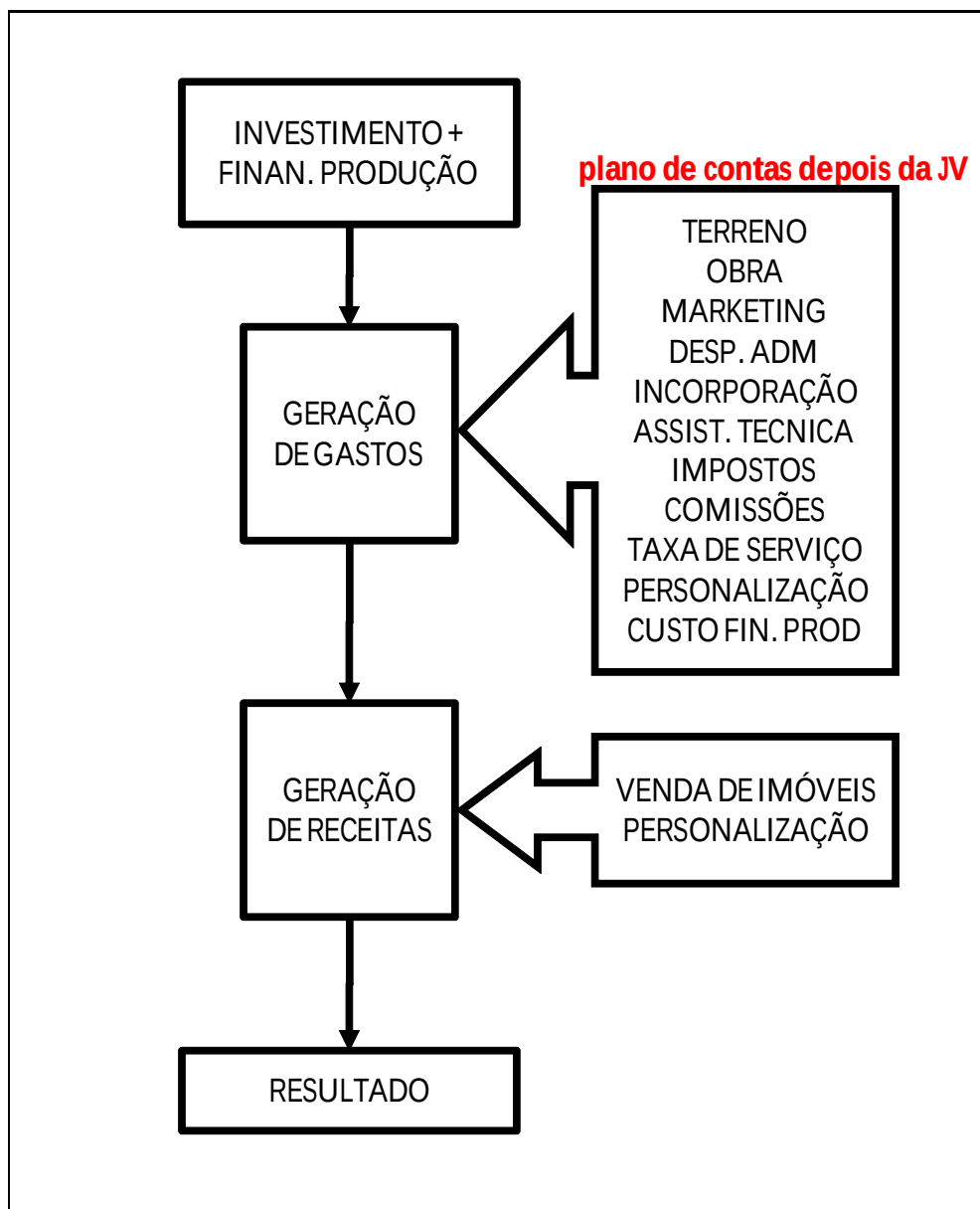


FIGURA 8 – FLUXO DE INFORMAÇÕES FINANCEIRAS DEPOIS DA JV



Antes da formação da JV, a empresa privada dava atenção reduzida a alguns gastos tornando-os agregados a outros gastos mais relevantes, por exemplo: gastos com assistência técnica, despesas administrativas, personalização de imóveis e taxa de serviço de administração eram tratados (antes da formação da JV) simplesmente como gastos relacionados a obra, gastos com comissões nem apareciam, pois na maioria das vezes quem pagavam as comissões eram os clientes compradores de imóveis, mas quando apareciam eram tratados na conta de marketing. Quanto aos gastos de incorporação estes ficavam classificados como gastos com terreno. O custo de

financiamento de produção também nem aparecia na análise. Além disso, as receitas de personalização de imóveis, também não apareciam destacadas nas receitas dos empreendimentos, logo, tudo era meramente considerado como receita.

Logo, estas considerações, além de não aparecerem destacadas nos fluxos de caixa dos empreendimentos também não eram demonstradas nos informes contábeis auditados. Assim sendo uma das exigências da empresa pública através de seus pares junto à empresa privada foi: a separação destas contas. Um dos argumentos utilizados na época, até em função da exigência, seria o quanto cada um destes números representa dentro do empreendimento, ao qual, separá-los traria transparência com melhoria a gestão destes números, tanto para a empresa privada quanto para a empresa pública. Segue tabela de representação dos números:

TABELA 3 – REPRESENTAÇÃO DOS GASTOS DO EMPREENDIMENTO

GASTOS	RAZÃO
TERRENO	23,7%
OBRA	41,0%
DESP. ADM	0,4%
INCORPORAÇÃO	1,2%
ASSIST. TECNICA	0,6%
IMPOSTOS	5,4%
COMSSÕES	3,3%
TAXA DE SERVÇO	4,2%
CUSTO FINAN. PROD.	6,3%
RESULTADO	14,0%
CUSTO PERSONALIZAÇÃO	1,4%
RECEITA PERSONALIZAÇÃO	2,1%

A separação destes gastos e receitas contribuiu para a gestão dos empreendimentos da empresa privada, pois esta conseguiu gerar alguns indicadores de desempenho para cada um destes itens. Logo, a empresa privada adotou este procedimento para todos os empreendimentos sob sua gestão, que são inúmeros empreendimentos em implantação além deste que está na JV.

Por exemplo, a partir do momento que a empresa privada começou a apurar seus gastos com maior precisão, ela desenvolveu indicadores e conceitos que contribuíram com o processo decisório da empresa em geral, aos quais alguns deles não existiam antes JV e aqueles que já existiam não ofereciam nível de confiança adequado, que são eles:

- investimentos exigidos dividido pelo volume geral de vendas (em R\$ base): demonstra a razão de quanto os investimentos representam no valor do empreendimento, esta informação serve de base para a empresa privada decidir se irá ou não investir em um empreendimento;

- investimento no terreno dividido pelo volume geral de vendas (em R\$ base): demonstra a razão de quanto os investimentos em terreno representam no valor do empreendimento, esta informação contribui na tomada de decisão da empresa privada para compra de novos terrenos, bem como a verificação sobre se o que foi projetado foi realizado;

- valor do metro quadrado de terreno em relação área do terreno: valor do metro quadrado de terreno em relação à área privativa do projeto, esta informação serve de referência para comparação entre aquilo que está sendo ofertado de terreno para a empresa privada;

- valor da construção dividido pelo volume geral de vendas (em R\$ base): demonstra a razão de quanto o custo de construção representa no valor do empreendimento, auxilia a empresa privada a decidir se irá tomar este risco no momento de realizar o investimento no empreendimento, logo, dependendo do valor que este número representar, a obra terá uma dimensão muito acima dos demais itens fazendo com que quaisquer desvios possam modificar demais os resultados;

- valor do metro quadrado de construção em relação área total do projeto e valor do metro de construção em relação à área privativa do projeto, também contribuiu para a empresa privada verificar a eficiência do projeto em relação área privativa e área real do projeto, serve de parâmetro para estudos de qualidade de investimentos em novos empreendimentos, e também transmite uma posição real de quanto cada empreendimento custa, levando em conta suas características, bem como o descolamento entre custo de uma obra específica e a inflação setorial;

- maior integração entre cronograma físico de obra e cronograma financeiro de desembolsos, permitindo mais precisão nas informações de planejamento e cronograma de desembolsos;

- maior precisão das informações sobre gastos administrativos e de incorporação dentro do empreendimento (representando por assessorias técnicas) melhorando a qualidade dos orçamentos da empresa privada;
- no que tange às informações de gastos com comissão, a melhoria de controle permitiu a empresa privada saber aquilo que o cliente final paga direto para empresa de vendas e aquilo que é pago via empreendimento, permitindo um controle maior para gestão desta verba, de tal modo que sejam feitas (além de pagamentos de comissões) eventos de endomarketing para empresa de vendas;
- a gestão do marketing também foi influenciada por esta nova visão de controles mais apurados, atualmente a empresa privada sabe o quanto deve ser gasto para levar uma visita de um potencial cliente em um plantão de vendas, bem como o quanto se gasta para a realização de uma venda em cada um de seus empreendimentos e o quanto estes gastos representam frente ao volume de vendas de cada empreendimento específico;
- mesmo sendo indispensável a captação de recursos em bancos privados para financiamento da produção do empreendimento, a empresa privada também começou a ter um controle mais ativo sobre o custo desse financiamento a ponto de saber o quanto este financiamento consome do resultado do empreendimento;
- quanto à personalização de unidades habitacionais de imóveis vendidos de empreendimentos da empresa privada, essa inicialmente encarada como uma simples solicitação do cliente, e começou a ser tratada como uma unidade de negócio destacando-se todos os seus gastos dos custos de obra, bem como sua receita foi destacada da receita global do empreendimento, algo que dentro da empresa privada percebeu-se ser muito lucrativo;

5.3 A visão contábil dentro da empresa privada

A adaptação da empresa privada ao modelo compulsório de governança corporativa foi acontecendo em consequência das rotinas trimestrais que envolvem a apresentação de balancetes, demonstração do resultado e consolidação anual de balanço patrimonial, ambos auditados e com o devido parecer da auditoria contábil, pratica que se aplica a todos empreendimentos da empresa privada.

Além da perspectiva financeira de fluxo de caixa que é muito apropriada para análise da qualidade de investimentos, a empresa privada incorporou à sua gestão mais uma visão que propiciou enxergar suas operações através de informes contábeis, ou seja, primeiramente a visão mais precisa desta formatação iniciou-se no empreendimento dentro da JV conforme balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício a seguir na tabela 4:

TABELA 4 – BALANÇO PATRIMONIAL DO EMPREENDIMENTO (EM R\$ MIL)

ATIVO				PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009		31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Ativo circulante				Passivo circulante			
Disponível	7.533,50	19.860,36	7.086,83	Fornecedores	527,24	1.983,99	3.110,66
Promitente comprador de imóveis	-	-	19.226,83	Obrigações trabalhistas e tributárias	574,29	389,00	1.068,77
Adiantamento a fornecedor	1.274,83	2.454,17	8.850,37	Impostos e contribuições a pagar	-	396,80	352,80
Imóveis destinados à venda	1.390,48	5.830,98	14.046,35	Adiantamento de clientes	14.866,24	21.544,21	524,93
Impostos diferidos	1.036,43	817,23	-	Credores p/ imóveis compromissados	1.453,00	1.229,86	895,60
Impostos a recuperar	0,06	-	-	Débitos com pessoas ligadas	0,91	0,91	0,91
Despesas antecipadas	1.002,18	1.587,63	1.065,65	Provisões sociais	-	92,19	698,84
Total do ativo circulante	12.237,48	30.550,36	50.276,02	Total do passivo circulante	17.421,68	25.636,96	6.652,53
Ativo não circulante				Exigível a Longo Prazo			
Realizável a longo prazo				Financiamentos Bancários	-	18.338,24	37.434,48
Promitente comprador de imóveis				Provisão para garantias	-	345,29	875,95
Adiantamento a fornecedores	3.293,30	2.018,47	743,65	Impostos diferidos	-	-	1.809,16
Outros créditos	-	-	162,30	Provisões para contingências	-	-	788,47
Partes relacionadas	1,87	11.344,80	7.724,00	Total do exigível a longo prazo	-	18.683,53	40.908,06
Permanente				Patrimônio líquido			
Imobilizado				Capital Social	1,00	1,00	11.343,93
Stand de Vendas	3.992,25	1.331,65	-	Lucros ou prejuízos acumulados	-	(14.242,79)	(20.984,53)
Total do ativo não circulante	7.287,42	14.694,93	8.629,95	Adiant. p/ futuro aumento de capital	16.345,01	11.342,93	-
				Resultado líquido do exercício	(14.242,79)	3.823,66	20.985,98
				Total do patrimônio líquido	2.103,22	924,80	11.345,38
Total do Ativo	19.524,91	45.245,29	58.905,97	Total do Passivo Patrimônio Líquido	19.524,91	45.245,29	58.905,97

TABELA 5 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EMPREENDIMENTO (EM R\$ MIL)

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
<i>Receita Bruta de venda de imóveis</i>	4.390,10	34.822,21	79.858,73
<i>(-) Impostos incidentes sobre vendas</i>	(160,24)	(1.271,01)	(2.956,66)
<i>(-) Custo dos imóveis vendidos</i>	(2.773,56)	(23.589,64)	(48.679,62)
(=) Resultado da venda de imóveis	1.456,31	9.961,56	28.222,44
(-/+) Despesas e receitas operacionais			
<i>Despesas administrativas</i>	(172,00)	(266,41)	(230,93)
<i>Despesas comerciais</i>	(14.928,18)	(5.867,06)	(2.050,79)
<i>Despesas tributárias</i>	(228,56)	(229,79)	(22,50)
<i>Despesas financeiras</i>	(312,59)	(22,94)	(2.484,87)
<i>Receitas financeiras</i>	29,52	2.112,34	1.035,76
<i>Outras despesas operacionais</i>	-	-	(789,45)
<i>Equivalência Patrimonial</i>	-	-	-
	(15.611,82)	(4.273,87)	(4.542,79)
(=) Resultado operacional	(14.155,51)	5.687,69	23.679,65
(+/-) Outras receitas e despesas não operacionais	-	-	-
= Resultado antes das provisões tributárias	(14.155,51)	5.687,69	23.679,65
(-) Contribuição social	(32,71)	(591,90)	(918,34)
(-) Provisão para imposto de renda	(54,57)	(1.272,14)	(1.775,34)
= Resultado líquido do exercício	(14.242,79)	3.823,66	20.985,98

Claro que no início desta parceria, houve um choque cultural, pois a empresa pública, em razão de sua relação com o mercado de capitais, necessitava muita agilidade e precisão nas informações contábeis de seus parceiros, algo que a empresa privada não estava acostumada. Vale lembrar que este processo é um aperfeiçoamento contínuo que até os dias atuais a empresa privada vem aprimorando sua forma de trabalhar.

Na empresa privada a gestão dos empreendimentos com base nas informações contábeis começou a ter uma nova ênfase, pois se percebeu que organizar as operações através da visão contábil faz com que a empresa atue de forma mais organizada e tenha maior clareza nas informações para com as partes interessadas, principalmente para aqueles que são parceiros provedores de recursos financeiros, incluindo-se aqui os bancos privados.

Os gestores da empresa privada perceberam o controle das informações com enfoque sistêmico, isto é: além de planejamento e fluxos financeiros, a contabilidade é uma referência final das informações, são nos informes contábeis que as informações são concluídas para as respectivas partes interessadas.

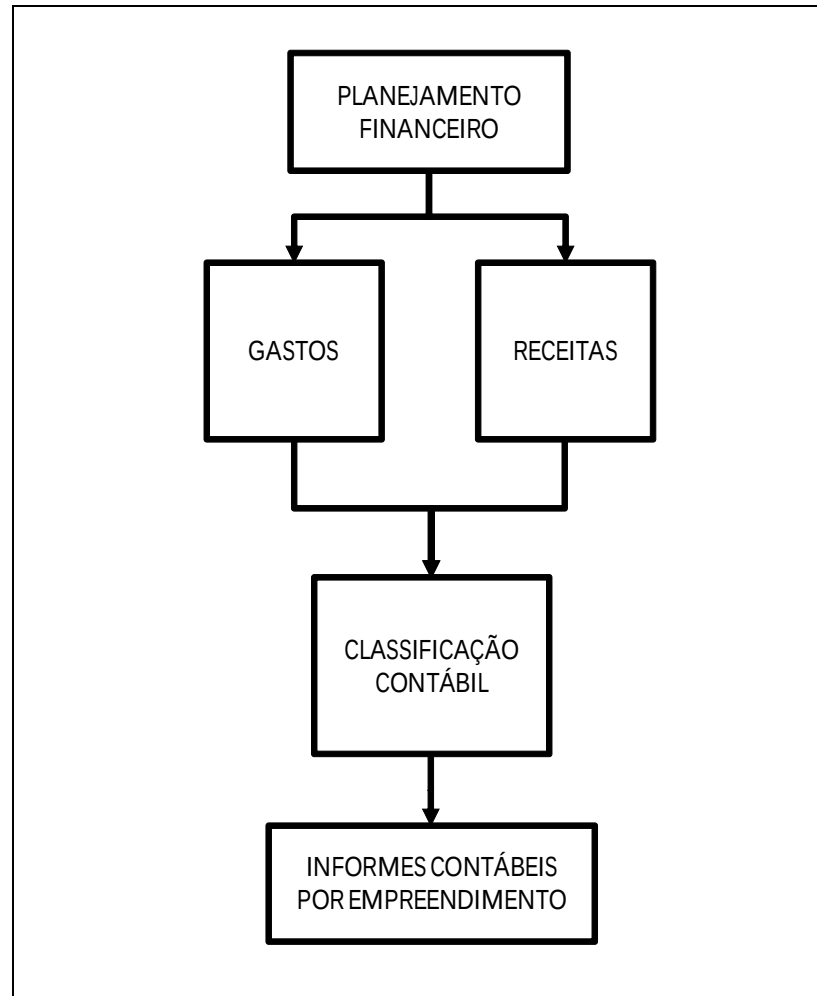
Esta nova visão fez com que todas as áreas da empresa privada (produção, comercial e financeiro) tivessem um viés de organização de seus processos a fim de atender a contabilidade, processo onde todas as informações financeiras das empresas em geral são concluídas.

Prova desta mudança, é que a empresa privada trocou seu sistema integrado para utilizar outro com a função contabilidade mais aderente (até mesmo que a função produção). Os parâmetros de trabalho, desde o planejamento, suprimentos, implantação, lançamento de empreendimento e faturamento de receita foram cuidadosamente desenvolvidos pensando especialmente na contabilidade.

5.4 Fluxo das informações contábeis dentro da empresa privada

O fluxo para as informações contábeis antes da formação da JV na empresa privada funcionava conforme figura abaixo, assim sendo, no ambiente dos empreendimentos, primeiro se fazia o planejamento financeiro dos gastos e das receitas, e posteriormente cada lançamento financeiro, depois de efetivado, sua classificação contábil era feita (uma a uma), para então as informações contábeis serem produzidas por empreendimento (balanço patrimonial e demonstração do resultado), assim o processo dava-se por concluído, pois não havia consolidação das informações contábeis.

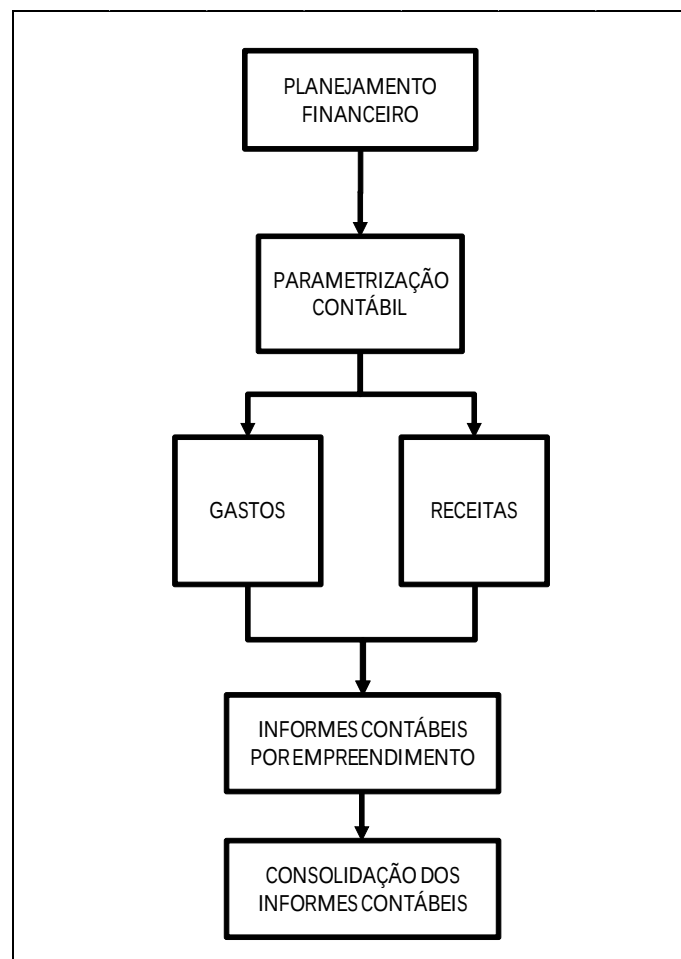
FIGURA 9 – FLUXO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS ANTES DA JV



Assim sendo, as decisões com base nas informações contábeis não aconteciam na empresa privada antes da formação da JV, pois não havia rotina pensada na contabilidade, logo as informações demoravam muito para serem processadas e o momento entre decisão e disponibilização da informação era diferente, portanto as decisões ocorriam apenas com base nas informações de fluxo de caixa.

As informações contábeis eram disponibilizadas em intervalos maiores que trinta dias após seus registros, ao passo que as informações baseadas em fluxos financeiros eram disponibilizadas após três dias de seus registros dentro da empresa privada. Após a formação da JV, com os investimentos realizados em sistema integrado, o fluxo de informações financeiras foi modificado com as seguintes características:

FIGURA 10 – FLUXO DAS INFORMAÇÕES CONTÁBEIS DEPOIS DA JV



Logo após a formação da JV, a empresa privada criou a rotina de suas áreas pensando nos parâmetros contábeis, logo, todos os lançamentos financeiros são realizados já parametrizados, com isso, no momento do lançamento financeiro o balanço patrimonial / balancete e a demonstração do resultado do exercício já são atualizados simultaneamente, ao qual as informações de cada SPE já ficam disponíveis atualizadas, bastando apenas realizar a consolidação das informações dos empreendimentos (SPE) junto às informações corporativas da empresa privada. Assim sendo as informações consolidadas começaram a ser disponibilizadas 15 dias após seus registros, algo que atendia o prazo para tomada de decisões dos gestores da empresa privada.

5.5 Indicadores contábeis da empresa privada

Os indicadores contábeis foram sendo inseridos no contexto da empresa privada em âmbito corporativo, através da consolidação das informações contábeis (balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício), conforme tabelas 6 e 7 a seguir:

TABELA 6 – BALANÇO PATRIMONIAL DA EMPRESA PRIVADA (EM R\$ MIL)

ATIVO				PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009		31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Ativo circulante				Passivo circulante			
Disponível	2.113	12.467	10.227	Fornecedores	195	62	310
Promitentes compradores de imóveis	2.633	1.297	3.276	Empréstimos e Financiamentos	59	110	92
Contas a Receber	33	606	33	Obrigações trabalhistas e tributárias	112	250	139
Adiantamentos a fornecedores	2.681	27	26	Contas a pagar	184	286	400
Imóveis destinados à venda	7.170	2.345	2.218	Provisões sociais	4.670	-	54
Impostos diferidos	-	4.570	8.675	Adiantamento de clientes	4.014	-	-
Impostos a recuperar	481	258	79	Débitos com pessoas ligadas	-	418	1
Total do ativo circulante	15.111	21.570	24.535	Total do passivo circulante	9.234	1.127	996
Ativo não circulante				Exigível a Longo Prazo			
Realizável a longo prazo				Creditos com terceiros	7.243	2.877	1.562
Empréstimos com terceiros	31	14.962	801	Impostos diferidos	-	-	93
Créditos com terceiros	25.531	3.728	3.757	Credores por imóveis compromissados	2.251	-	-
Partes Relacionadas	7.340	5.415	14.916	Debitos com terceiros	-	54	-
	32.902	24.104	19.474	Total do exigível a longo prazo	9.494	2.931	1.655
Permanente				Patrimônio líquido			
Investimentos	15	8.035	79.414	Capital Social	1.359	1.359	1.359
Imobilizado	12.561	11.679	10.830	Lucros e Prejuízos acumulados	13.323	19.388	23.790
	12.576	19.714	90.244	Adiantamento para futuro aumento de capital	24.280	27.589	28.696
				Resultado líquido do exercício	2.900	12.994	77.756
Total do ativo não circulante	45.479	43.818	109.717	Total do patrimônio líquido	41.862	61.330	131.602
Total do Ativo	60.590	65.388	134.253	Total do Passivo e Patrimônio Líquido	60.590	65.388	134.253

TABELA 7 – DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DA EMPRESA PRIVADA (EM R\$ MIL)

	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
Receita da venda de imóveis	1.255	5.450	3.737
Receitas de locações	959	969	1.093
Receitas de serviços prestados	5.652	7.809	14.464
(-) Impostos incidentes sobre vendas	(524)	(963)	(1.436)
(-) Custo dos imóveis vendidos	(485)	(997)	(1.317)
(=) Resultado da venda de imóveis	5.839	12.268	16.541
(-/+) Despesas e receitas operacionais			
Despesas administrativas	(7.512)	(8.513)	(8.274)
Despesas comerciais	(147)	(32)	-
Despesas tributárias	(114)	(80)	(47)
Despesas financeiras	(405)	(82)	(204)
Receitas financeiras	1.029	1.648	1.909
Depreciações	(229)	(250)	(258)
Equivalência Patrimonial	4.783	6.516	82.945
Outras receitas e despesas operacionais	-	3.376	-
	(2.594)	2.583	76.071
(=) Resultado operacional	3.245	14.851	92.613
(+/-) Outras receitas e despesas não operacionais	(136)	(281)	(106)
= Resultado antes das provisões tributárias	3.109	14.570	92.507
(-) Contribuição social	(65)	(444)	(611)
(-) Provisão para imposto de renda	(144)	(1.131)	(1.642)
= Resultado líquido do exercício antes das part. de minoritários	2.900	12.994	90.254
Ajuste exercícios anteriores	-	-	(12.498)
Resultado líquido do exercício	2.900	12.994	77.756

As operações da empresa privada, que envolvem a prestação de serviços de execução e administração de obras e incorporação de empreendimentos foram consolidadas em balanços patrimoniais e respectivas demonstrações de resultado de exercício e ao longo do tempo foram sendo monitoradas através dos indicadores abaixo na tabela 8:

TABELA 8 – INDICADORES CONTÁBEIS DA EMPRESA PRIVADA

indicador	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009
liquidez corrente	1,64	19,14	24,63
liquidez seca	0,86	17,06	22,41
margem ebitda	-0,19	0,55	0,49

Percebe-se que 2007 foi um ano que o ciclo de desenvolvimento de empreendimentos foi focado muito mais em investimento do que na realização de resultados. Entretanto, nesses indicadores, há de se considerar também uma grande influência na forma de como a contabilidade era tratada dentro da empresa privada: não era utilizada como um instrumento de gerenciamento, ela era uma simples burocracia a fim de atender objetivos fiscais e legais.

Embora seja necessário mais tempo para verificar esta mudança, cabe destacar que em 2008, percebe-se que: em razão das operações de investimento e retorno dos empreendimentos realizados pela empresa privada bem como a mudança cultural focando o tratamento contábil das informações, os números apresentam acentuada melhora em relação a 2007.

Em 2009, já considerando as informações contábeis com menor grau variação que em 2008 e considerando os ajustes que ocorreram nos processos internos da empresa privada, a contabilidade aparecia como um grande instrumento de decisão para os gestores da empresa privada, bem como para fazer um benchmarking de seus indicadores com outras empresas no setor.

A melhora dos indicadores contábeis se dá também pelo fator de expansão de negócios da empresa privada. Cabe ressaltar que a separação da parcela de expansão da parcela do aumento de controle (ambas contribuintes de resultado para os indicadores contábeis) é difícil ser separada, todavia a parcela de expansão é uma consequência do modelo de gestão transparente da empresa privada, em razão destes motivos o estudo considerou a melhora fruto destes dois movimentos sem distinção.

5.6 Processos decisórios modificados na empresa privada

Conforme visto no capítulo que trata a visão contábil, a empresa privada realiza auditorias independentes periodicamente em todos os empreendimentos que estão sob sua gestão. Além das auditorias a empresa privada pratica governança através do conselho de administração e através de seus comitês internos.

O conselho de administração e seus comitês internos funcionam apenas para dois processos decisórios dentro da empresa privada: a compra de terreno e a definição de produto a ser implantado para um empreendimento. Para melhor entendimento destes processos, se faz necessária a demonstração do organograma da empresa privada antes e depois da formação da JV através das figuras 10 e 11 abaixo:

FIGURA 11 – ORGANOGRAMA DA EMPRESA PRIVADA ANTES DA JV

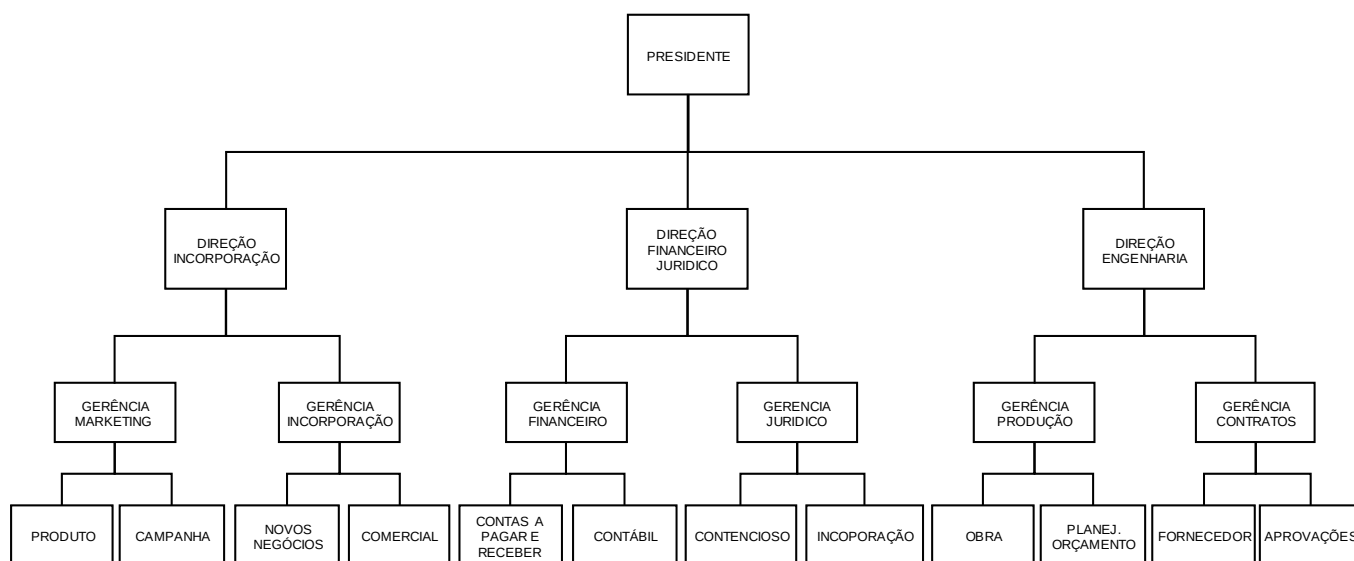
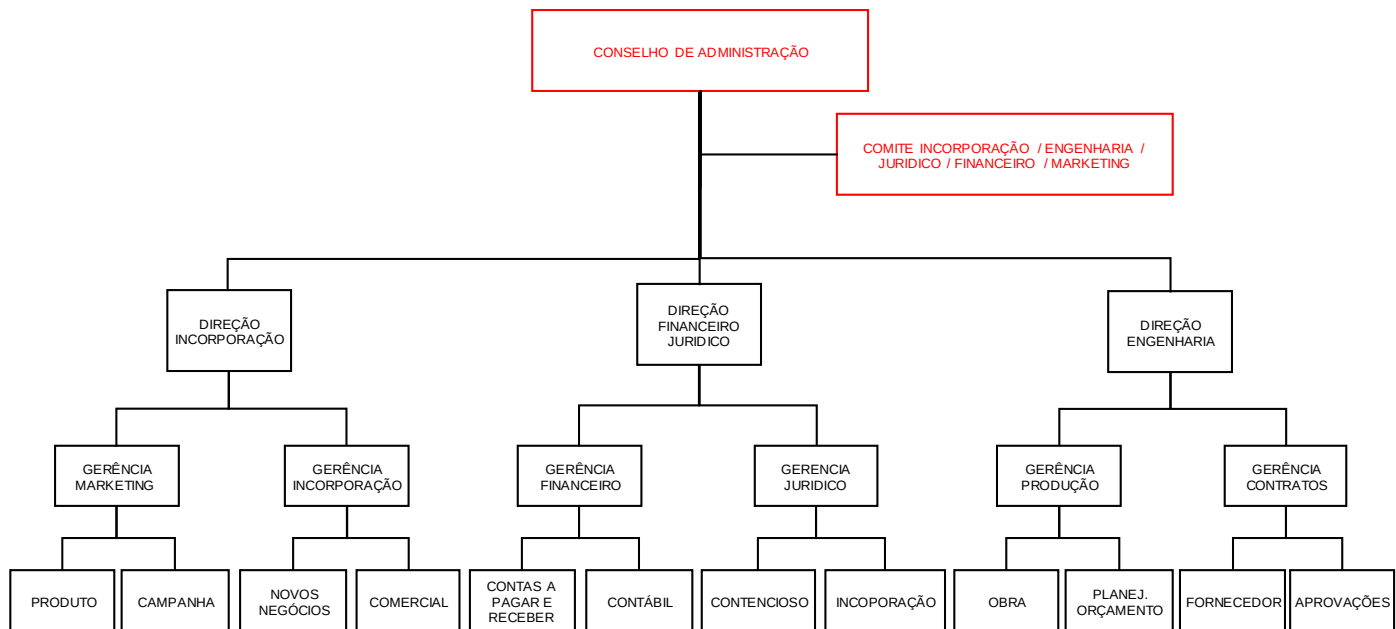


FIGURA 12 – ORGANOGRAMA DA EMPRESA PRIVADA DEPOIS DA JV



Antes da formação da JV a empresa privada sofria problemas na condução das decisões, pois o processo decisório era feito de forma isolada, as áreas tomavam decisões através de suas diretorias sem comunicação adequada, ocasionando muitas vezes falhas no processo de planejamento e execução das tarefas.

A empresa privada durante sua participação na gestão da JV (cuja gestão envolve governança) percebeu a necessidade de formar um conselho e um comitê assessorio a este conselho. O conselho é formado pelos próprios diretores da empresa privada e o comitê é formado pelos gerentes envolvidos, Embora todas as áreas descritas no organograma se comuniquem com todos os parceiros inclusive na JV.

As decisões no âmbito do conselho trouxeram uma nova visão para a empresa privada, uma visão integrada entre as áreas, esta perspectiva foi adotada para todos os empreendimentos, mesmo estando fora da JV.

Entre os benefícios desta nova dinâmica estão: a circulação das informações entre áreas antes das decisões finais e a mitigação de riscos frente às opiniões e vocações dos gestores de cada área que participam do comitê. Vale lembrar que o conselho junto de seu comitê toma decisões mais concisas, entretanto o processo de decisão torna-se moroso, pois envolve a análise de muitas pessoas.

Quanto ao processo decisório de aquisição de terreno e definição de produto, a empresa privada também mudou seu método, antes da JV área de novos negócios buscava o terreno o jurídico fazia a minuta de contrato e consultava a matrícula do imóvel e seus proprietários, eram feitas consultas com arquitetos e empresas de vendas e a decisão de aquisição ficava na responsabilidade do diretor de incorporação.

Após a formação da JV as decisões foram para o conselho que envolve as três diretorias (método utilizado para todos os terrenos em aquisição e adquiridos após a formação da JV), assim, sob a visão de todas as áreas inseridas no comitê contempladas abaixo, as decisões sobre aquisição de terreno e definição de produto respectivamente e são feitas:

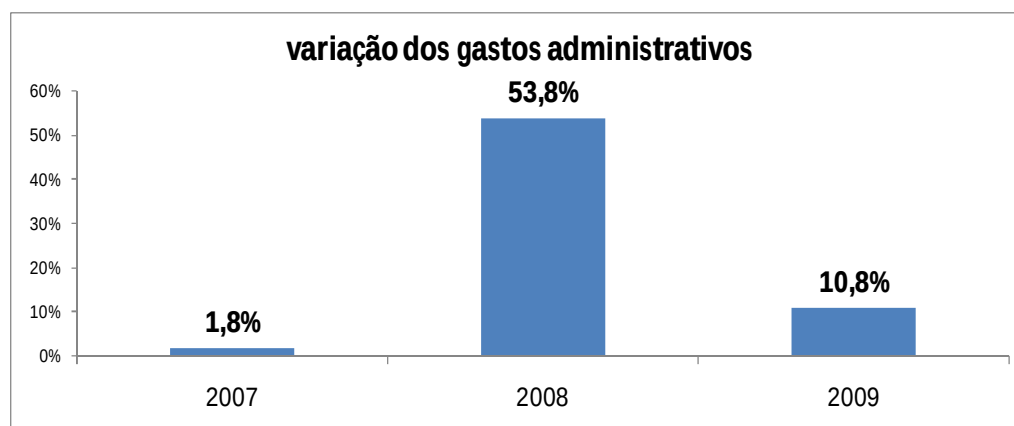
- área de novos negócios que compra o terreno e solicita estudo de massa prévio para o arquiteto;
- área jurídica que faz consulta sobre a propriedade do terreno;
- área comercial que consulta a empresa de vendas que analisa a vocação do terreno;
- área de engenharia que contribui na análise da qualidade do investimento fornecendo a estimativa de custo para implantação do empreendimento no terreno em análise;
- área financeira que faz a gestão dos recursos no ambiente corporativo da empresa privada;
- área de aprovações que analisa a legislação e quais impeditivos do terreno; e
- área de desenvolvimento de produto avalia a tendência para a necessidade local e o potencial demanda da região junto às empresas de pesquisa de mercado.

5.7 A demanda do empreendimento e a estrutura administrativa da empresa privada

A estrutura da empresa privada é remunerada pela taxa de administração de obras dos empreendimentos lançados sejam eles com ou sem parcerias. E após a formação da JV houve um considerável incremento de despesas em consequência das exigências para gestão da JV, que prioriza a melhora do nível de precisão das informações, bem como agilidade das informações diferente do que a empresa praticava antes da formação da JV, algo bem mais simples como visto nos capítulos anteriores.

Também houve influência, principalmente no ano de 2008, o volume de lançamentos imobiliários realizados em conjunto com a empresa pública dentro da JV. Logo, a empresa privada realizou modificações em sua estrutura e foram necessários incrementos na ordem de 53,8% de aumento nas despesas administrativas conforme gráfico a seguir:

FIGURA 13 – VARIAÇÃO DAS DESPESAS ADMINISTRATIVAS DA EMPRESA PRIVADA



Na ocasião, em razão dos empreendimentos de real estate apresentarem ciclo de produção longo em torno de 24 a 48 meses (dependendo de sua dimensão), a empresa encontrou um coeficiente de eficiência operacional que determina que, após três anos de operação, sua área de lucro em suas operações de prestação de serviço de administração de obras permanecerá resistente por um ano sem qualquer lançamento no quarto ano, desde que suas despesas gerais representem por ano cerca de 2,78% do total do volume corrente de vendas dos empreendimentos lançados dentro de cada ano destes três primeiros, levando-se em consideração a variação dos gastos administrativos.

O coeficiente calculado é determinado através das formulas abaixo:

$$rps\ ano = \frac{gadm\ ano}{0,6667}$$

Legenda:

- Rps ano: receita com prestação de serviços por ano;
- Gadm: gastos fixos administrativos da empresa privada por ano;
- 0,6667: representa o valor que a empresa privada entende como nível máximo de despesas dentro do ano para manter um resultado de 0,3333 com as operações de prestação de serviços de administração de obras por ano.

$$vob\ ano = \frac{rps\ ano}{0,1}$$

Legenda:

- Vob ano: volume de obras a ser lançado por ano;
- 0,1: representa o valor de faturamento com serviços ou taxa de administração da empresa privada frente ao volume de obras administrado.

$$vgv\ ano = \frac{vob\ ano}{0,42}$$

Legenda:

- Vgv ano: volume de vendas correntes em empreendimentos a serem lançados por ano;

- 0,42: representa o valor do volume de obras comparado com o volume de vendas em média nos empreendimentos realizados pela empresa privada.

Assim sendo, chegamos à seguinte equação:

$$vgv\ ano = gadm \div 0,66 \div 0,1 \div 0,42$$

Portanto, se VGV ano for igual a 1, temos:

$$1 = gadm \div 0,6667 \div 0,1 \div 0,42$$

$$gadm = 1 \times 0,6667 \times 0,1 \times 0,42$$

$$gadm = 0,0278 \Rightarrow 2,78\%$$

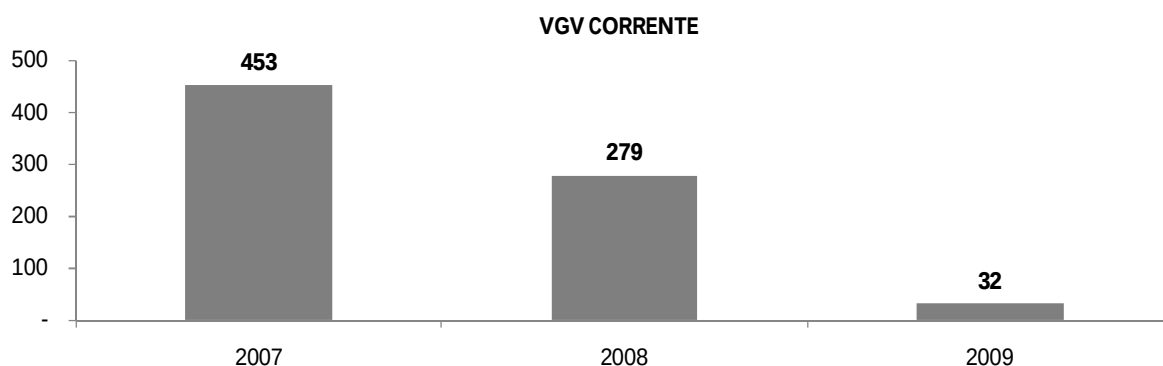
Esta situação cria um pulmão para um ano de eventuais reduções de volume de lançamentos e mantém a margem de lucratividade dos sócios a partir do quarto ano, distribuindo cerca de 33,33% do faturamento anual nas operações de serviço de administração de obras realizado pela empresa privada após três anos de operação conforme tabela abaixo:

TABELA 9 – PLANEJAMENTO DE RESULTADOS DA EMPRESA PRIVADA

	Faturamento	despesas	Resultado	resultado acumulado	Distribuição
ano1	100,00%	66,67%	33,33%	33,33%	
ano2	100,00%	66,67%	33,33%	66,67%	
ano3	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	
ano4	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano5	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano6	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano7	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano8	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano9	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano10	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano11	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano12	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano13	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano14	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano15	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano16	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano17	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano18	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano19	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%
ano20	100,00%	66,67%	33,33%	100,00%	33,33%

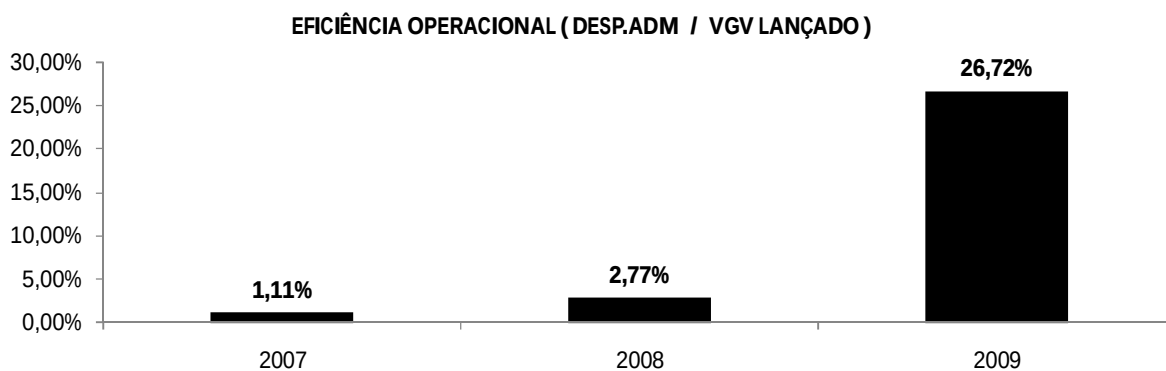
Entretanto, conforme gráfico abaixo, em 2009, ano que o país vivia uma situação pós-crise de grande incerteza, a empresa privada reduziu suas pretensões de lançamentos imobiliários e esse coeficiente subiu para 26,72%, pois em 2007 a empresa lançou 450 milhões de reais correntes, em 2008 lançou 280 milhões reais correntes e em 2009 lançou 32 milhões reais. Os indicadores das figuras abaixo deixam claro como a empresa privada realiza sua gestão de maneira mais controlada.

FIGURA 14 – VOLUME GERAL DE VENDAS CORRENTE LANÇADO (EM R\$ MILHÕES)



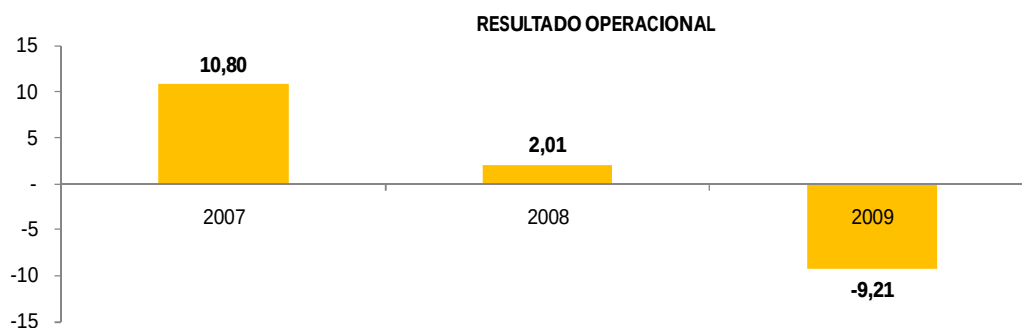
Em razão disso, o índice de eficiência operacional, que determina a eficiência das operações da empresa privada com a visão de que **“quanto menor melhor”**, subiu abruptamente para 26,72%, algo que representava um grande problema na eficiência das operações da empresa privada conforme figura 14 abaixo:

FIGURA 15 – EFICIÊNCIA OPERACIONAL



Entretanto, também cabe salientar que 2007 foi um ano que a empresa privada teve substancial eficiência operacional medindo o índice com 1,11%, bem como havia faturamento remanescente de outros empreendimentos, assim sendo, conseguiu criar folga de um ano nas contas, conforme apresentado no gráfico abaixo (figura 15):

FIGURA 16 – RESULTADO OPERACIONAL (EM R\$ MILHÕES)



Em 2009 houve um prejuízo nas questões operacionais devido à falta de lançamentos de empreendimentos imobiliários na empresa privada.

Em 2010 a empresa está lançando para recuperar suas receitas operacionais com implantação de empreendimentos imobiliários, caso isso não ocorra, a empresa privada terá que reduzir suas despesas gerais por ano até que o coeficiente chegue em 2,78%.

6 SÍNTESE E CONSIDERAÇÕES FINAIS

No caso específico, a empresa privada, antes de realizar a parceria com a empresa pública, possuía reduzida estrutura administrativa, característica comum em empresas de sociedade limitada, aos quais os processos contábeis limitavam-se apenas a minimizar os impactos de tributação e, como consequência desta simplificação, acabava havendo falhas no processo de transparência sobre operação da empresa. Isso era - e ainda é - uma realidade de empresas de sociedade limitada em geral, pois até os dias atuais não é objeto da empresa privada se comunicar com o mercado através de informações contábeis.

Após a formação da JV, a empresa pública forma o funding e a empresa privada faz a gestão do empreendimento. Entretanto, não ocorreu fusão de empresas e sim um acordo operacional que, por consequência, promoveu um acréscimo nas despesas administrativas da empresa privada para que a comunicação entre todos os Stakeholders (que envolvem as empresas aberta e empresa privada) fosse realizada de forma adequada.

Este aumento de despesas ocorreu principalmente em razão da mudança no detalhamento dos processos, que aumentou em função dos critérios de controle exigidos pela empresa pública (que sofre auditorias independentes das demonstrações contábeis) e o ritmo das decisões continuou exigindo muita agilidade e, em alguns casos, mais agilidade que antes da formação da JV, como por exemplo, no momento de realizar novos investimentos em novos empreendimentos.

Quanto ao seu controle, o conselho de administração é compartilhado entre empresas sócias (a empresa pública e a empresa privada) que detém a propriedade de 100% das quotas da JV, cabendo 50% do poder político para os representantes de cada empresa. No caso específico, cada empresa possui o poder de indicar três representantes, isto demonstra equilíbrio nas decisões das empresas sócias, entretanto, quando houver um impasse dentro do conselho não há um voto ímpar para eliminar o impasse e, esta situação, poderá gerar morosidade nas decisões.

Os comitês necessários à empresa pública não existem de maneira formal dentro da JV e nem dentro da parceira de capital fechado. Isto ocorre porque os empreendimentos realizados dentro da JV são administrados pela empresa privada, sendo essa uma maneira para não agregar mais custos dentro da empresa pública e os grupos de trabalho, assim como funciona nas empresas

familiares, são formados por diretores e gerentes para decisões mais abrangentes dentro de contextos específicos.

Quanto ao conselho fiscal, os sócios da JV decidiram também por tê-lo a partir de convocação, algo que ainda não aconteceu, pois a gestão da JV ocorre dentro da empresa privada e esta também é uma forma de não agregar mais custos à administração da empresa privada.

Por outro lado, a empresa pública possui conselho fiscal e as informações da JV são integradas às suas. Assim sendo, quando o conselho fiscal da empresa pública necessita de alguma informação adicional às enviadas periodicamente, eles solicitam aos seus colaboradores que, diante da interface que existe entre empresa pública e empresa privada, procurem seus pares para esclarecimento. Este tipo de relacionamento pode demandar tempo para as soluções e também há o risco de ocorrer ruído na comunicação.

As auditorias independentes acabam se tornando facilitadoras dos trabalhos dentro da JV, pois acontecem de forma periódica, realizadas por terceiros alheios às organizações envolvidas e seus pareceres emitidos sobre as demonstrações contábeis servem de base para consolidação das informações da empresa pública. Assim sendo as questões apontadas em auditorias são resolvidas diretamente com os analistas, gerentes e diretores da empresa privada que prestam esclarecimentos prontamente às questões apontadas pelos auditores independentes.

Quanto aos indicadores de cunho contábil, não é possível afirmar que a melhora destes ao longo do tempo se dá por um fator específico, entretanto um conjunto de fatores que incluem desde a organização de rotinas internas até a modificação da cultura de uma empresa (no caso a empresa privada), a forma de perceber os números contábeis a fim de produzir indicadores de tomada de decisão, tudo isso motivado por uma parceria para o desenvolvimento de um empreendimento imobiliário com uma empresa de capital aberto.

Vale lembrar também que os controles financeiros e contábeis da empresa privada melhoraram ao longo do tempo devido a uma imposição gerada por uma empresa capital aberto. Esta imposição ocorre porque empresas de capital aberto se relacionam com o mercado de capitais e esta relação exige uma série de regras, dentre elas, a apresentação clara sobre seus indicadores financeiros e contábeis consolidados com os empreendimentos, incluindo os empreendimentos que possuem parceria.

Logo, se faz necessária a adequação de uma empresa privada parceira de uma empresa pública, pois esta, por sua vez, não tem essa obrigação com o mercado e a consequência desta parceria para uma empresa privada é um choque que produz melhoria em seus processos de controle financeiros e contábeis. Esta melhoria de performance fica evidenciada principalmente pelos seguintes indicadores da empresa privada:

- liquidez corrente que determina a proporção do quanto esta empresa tem a receber no curto prazo em relação a cada unidade monetária que deve pagar no mesmo período que saltou de 1,64 para 24,63 em três anos;
- liquidez seca que reflete a capacidade de uma empresa em cumprir com suas obrigações de curto prazo desconsiderando os estoques que saltou de 0,83 para 22,41 em três anos;
- margem ebitda que representa o potencial de geração genuinamente operacional de caixa que o ativo operacional de uma empresa é capaz de produzir saltou de -0,19 para 0,49 em três anos.

Analizando os índices acima, podemos concluir que além da melhoria proveniente da transparência das informações contábeis, estes indicadores sofreram substancial melhora, pois a empresa pública reduziu seus níveis de exposição de caixa frente à parceria com a empresa pública que formou o funding necessário para a realização dos empreendimentos de 2007 e 2008, no caso de 2009 o lançamento imobiliário realizado pela empresa privada exigiu pouco recurso.

Entretanto, cabe ressaltar que este choque de melhorias em processos de controles financeiros e contábeis também causa um acréscimo nos gastos fixos da administração. Este gasto marginal tem como consequência e pode ser compensado através de um aumento no volume de empreendimentos imobiliários realizados / administrados por uma empresa privada, dentro ou não da JV, desde que seja mantido o coeficiente de eficiência operacional máximo de 2,78% de despesas administrativas ao ano frente ao volume geral de vendas correntes ao ano.

Se este coeficiente ultrapassar este valor por mais de um ano, a operação de gestão dos empreendimentos torna-se inviável para a empresa privada.

Logo se faz necessária a adequação das despesas administrativas da empresa privada e por consequência o modelo de governança corporativa desenhado para a empresa privada atender a empresa pública pode ser readequado ou até mesmo abolido.

Outro ponto importante que deve ser observado é que este modelo de governança corporativa para a empresa privada também permite a possibilidade a outros meios de fomentar a formação de funding para a realização empreendimentos imobiliários através de outras parcerias, como outras empresas do setor de real estate atuantes no novo mercado, fundos imobiliários, bancos e etc. Entretanto, a empresa privada pode ainda enfrentar outros gargalos como, por exemplo, a origem das parcerias entre empresas públicas e empresas privadas: os bons projetos em real estate.

Assim sendo o tripé governança, gastos gerais da administração e volume de vendas lançados ao ano devem ser constantemente calibrados no intuito de manter o equilíbrio entre eles para que as operações de gestão e administração de obras / empreendimentos da empresa privada se sustente ao longo dos anos.

7 BIBLIOGRAFIA

ALBUQUERQUE, LEANDRO SEFFAIR LINS DE. O desempenho das estruturas organizacionais de empresas de real estate e a relação com os seus valores de mercado. Dissertação de Mestrado da Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, Departamento de Engenharia de Construção Civil. São Paulo, 2010.

ASTOLFI, ANDREA. Contrato di joint venture. Milão: Giuffrè, 1981, p. 1.

ATKINSON, ANTHONY A, BANKER, RAJIV D., KAPLAN, ROBERT S., YONG, S. MARK. Contabilidade gerencial. São Paulo: Atlas, 2000.

BASSO, MARISTELA. Joint ventures: manual prático das associações empresariais. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 1998.

CADBURY, A. Corporate governance and chairmanship. Oxford, 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Cartilha de governança, disponível em: <www.cvm.gov.br>. Acesso em 10 de março de 2010.

DEMB, A. e NEUBAUER, F.F. “The Corporate Board”. Oxford, 1992.

DUTRA, RENÉ GOMES. Custos: uma abordagem prática. São Paulo: Atlas, 1995.

GHERSI, CARLOS ALBERTO. Contratos civiles y comerciales. Buenos Aires: Astrea, 1998.

HILB, MARTIN, A nova governança corporativa: ferramentas bem sucedidas para conselho de administração, São Paulo: Saint Paul Editora, 2009.

IMONIAMA, JOSHUA ONOME. Auditoria - abordagem contemporânea, 1ª Ed., São Paulo: Associação de Ensino de Itapetininga, 2001.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das melhores práticas de governança corporativa. 4ª Ed., São Paulo: IBGC, 2009.

INSTITUTO BRASILEIRO GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Classificações estatísticas e a comissão nacional de classificação, disponível em: <www.ibge.gov.br>. Acesso em 15 de abril de 2010.

INSTITUTO DOS AUDITORES INDEPENDENTES DO BRASIL. Pronunciamento sobre normas internacionais. edição 2009. São Paulo: IBRACON, 2009.

IUDICIBUS, SERGIO DE, MARTINS, ELISEU e GELBCKE, ERNESTO RUBENS, Manual de Contabilidade das Sociedades Por Ações - Aplicável às demais sociedades - 7ª Ed., São Paulo: Atlas, 2007.

JENSEN, M. C., MECKLING, W. H., The nature of man. In: Journal of Applied Corporate Finance. V. 7, nº2, Summer, 1994.

MALIK, F. Wirksame unternehmensaufsicht. Frankfourt am main, 1998.

MARTINS, ELISEU, Contabilidade de Custos. 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

OKIMURA, R. T. Estrutura de Propriedade, Governança Corporativa, Valor e Desempenho das Empresas no Brasil. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

PEREZ JUNIOR, JOSÉ HERNANDEZ, OLIVEIRA, LUÍS MARTINS DE, COSTA, ROGÉRIO GUEDES. Gestão estratégica de custos. São Paulo: Atlas, 1999.

PRESIDENCIA DA REPUBLICA FEDERATIVA DO BRASIL. Lei 6.404 de dezembro de 1976 que dispõe sobre as Sociedades por Ações, disponível em: <www.presidencia.gov.br>. Acesso em 27 de março de 2010.

RIBEIRO, RAFAEL VILELA EIRAS. Uma abordagem teórica de empresas familiares: desafios e oportunidades. Rio de Janeiro: Dissertação de Mestrado Programa de Pós-Graduação em

Administração de Empresas da Faculdade Escola Brasileira de Administração Pública e de Empresas da Fundação Getúlio Vargas, 2008.

SANTOS, JOEL J. Análise de custos. São Paulo: Atlas, 2000.

SCHIMID, H. ED. Aufgaben und rollen des externen Verwaltungsrates in KMU. Schrifftenreihe IHK. St. Gallen, 2002.

SCHLEIFER, A. e VISHNY, R. W. A Survey of Corporate Governance. In: The Journal of Finance LII (2/6), pp. 737-783, 1997.

SEGATTO MENDES, A. P. Teoria da Agência aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica Universidade-Empresa. 2001. 146p. Tese (Doutorado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2001.

SOUZA, FERNANDO FERREIRA DE ARAÚJO e ALENCAR, CLAUDIO TAVARES DE, As estratégias de crescimento e diversificação das empresas brasileiras de incorporação residencial: Uma análise do período 2005- 2008. São Paulo: artigo integrante da 9ª Conferência Internacional da LARES 2009.

THE WORLD BANK GROUP, Novo Mercado and Its Followers: Case Studies in Corporate Governance Reform, traduzido por SANTANA, MARIA HELENA, 2006.

WARREN, CARL S., REEVE JAMES M., FESS PHILIP E. Contabilidade gerencial. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.