

16ª Conferência Internacional da LARES

São Paulo - Brasil
29 e 30 de setembro de 2016



MATRIZ DE RISCOS E DIRETRIZES A SEREM UTILIZADAS POR BANCOS DE INVESTIMENTOS NO PROCESSO DE GERENCIAMENTO DE RISCOS PARA O DESENVOLVIMENTO DE EMPREENDIMENTOS RESIDENCIAIS EM PARCERIAS COM INCORPORADORAS.

Renato Gama Guimarães¹, Abla Proência Akkari²

¹ Engenharia Civil pela Escola Politécnica da USP; Av. Prof. Almeida Prado, Trav.2, nº 83, Cidade Universitária, Cep.: 05508-900, São Paulo-SP, Brasil ; renatogama@gmail.com;

² Profa. Dra. do Núcleo de Real Estate da Escola Politécnica da USP; abla.akkari@poli.usp.br;

RESUMO

O mercado imobiliário residencial brasileiro tem passado por um processo de ajuste a uma nova realidade: a escassez de crédito para financiamento à produção, o aumento no índice de distratos, o aumento no número de estoques, dentre outros fatores que têm elevado significativamente os desafios para as Incorporadoras.

Por outro lado, com a desvalorização do real, o ambiente de negócios pode se tornar mais atraente para alguns Bancos de Investimentos, aumentando seu interesse nas atividades de private equity em Real Estate, que podem ser viabilizadas por meio da compra de quotas de SPE's a preços mais atrativos.

Nesse contexto, onde os Bancos de Investimentos e as Incorporadoras passam a ser sócios de projetos de incorporação, mostra-se a relevância dos processos de gerenciamento de riscos para uma boa relação entre esses agentes.

O objetivo deste trabalho é contribuir para que os Bancos de Investimentos possuam mais ferramentas para tomar a decisão de investir em parcerias com Incorporadoras em projetos residenciais, bem como para orientar a relação entre esses dois agentes ao longo do ciclo de acompanhamento dos projetos investidos.

Para isso, realizou-se uma pesquisa por meio de estudos de casos múltiplos envolvendo projetos para incorporação residencial no Brasil, constituídos por meio da parceria entre um Banco de Investimentos e diversas Incorporadoras. Dessa forma, realizou-se um diagnóstico dos processos de gerenciamento de riscos desse Banco, com o qual foi possível conceber diretrizes de melhorias e alterações nos processos, bem como criar a matriz de riscos dos projetos analisados.

Acredita-se que com as diretrizes acima e a matriz de riscos em mãos, os Bancos de Investimentos terão condições de implementar um processo sustentável de gerenciamento de riscos para o desenvolvimento de empreendimentos residenciais em parceria com Incorporadoras, conduzindo suas atividades de maneira mais eficiente, identificando e respondendo a potenciais forças e riscos com maior agilidade e foco..

Palavras-chave: 1. Real Estate Development 2. Private Equity 3. Banco de Investimentos 4. Gerenciamento de Riscos 5. Gestão de parcerias 6. Matriz de Riscos.

16ª Conferência Internacional da LARES

São Paulo - Brasil
29 e 30 de setembro de 2016



RISK MATRIX AND GUIDELINES TO BE USED BY INVESTMENT BANKS IN THE PROCESS OF RISK MANAGEMENT FOR RESIDENTIAL PROJECTS IN PARTNERSHIPS WITH DEVELOPMENT COMPANIES.

ABSTRACT

The Brazilian Residential Real Estate Market is going through a process of adjustments. The challenges for Real Estate Developers have increased significantly due to many factors such as the shortage of credit for construction financing and rising sales cancellation rates, among others.

On the other hand, stimulated by the depreciation of the currency, the environment for Real Estate Private Equity in Brazil may become more attractive to some financial investors, who can benefit from the purchase of equity stakes in real estate projects at attractive prices.

This work's main focus is to provide investors the tools to make the decision of investing in partnerships with Brazilian Residential Real Estate Developers, as well as to guide the relationship between these two agents throughout the cycle of invested projects.

Several projects for residential developments in Brazil were analysed, focusing on partnerships between one Investment Bank and different Real Estate Developers. From this work, the investor's Risk Management processes and Risk Matrix were derived, and improvement guidelines and change procedures were established.

It is believed that, following these guidelines, financial investors will be able to implement a sustainable risk management process for partnerships with Residential Real Estate Developers, identifying and responding to risks and leveraging off strengths with greater efficiency and efficacy.

Key-words: 1. Real Estate Development 2. Private Equity 3. Investment Bank 4. Risk Management 5. Partnership Management 6. Risk Matrix.

1. Introdução

A desaceleração da economia brasileira e a desvalorização do real neste ano estão tornando o ambiente de negócios mais atraente para Bancos de Investimentos que tem capital ocioso em mãos e podem comprar participações em negócios a preços menores. “A crise em andamento no Brasil pode proporcionar aos investidores de private equity justamente o que eles vêm buscando há algum tempo: uma porta de entrada no país.” (OR AMY, 2015)

Além da questão da desvalorização da moeda, atualmente, com o aumento no nível do desemprego, a renda disponível para o consumidor está sofrendo uma contração. Além da existência do risco de perder o emprego, os gastos com tarifas públicas subiram juntamente com o custo do financiamento. Por outro lado, a renda dos consumidores não sofreu reajuste, criando um momento de saque da caderneta de poupança e gerando um desequilíbrio no setor imobiliário.

Este cenário já é visto com o aumento nas taxas de crédito dos principais bancos como Itaú, Bradesco, Santander e Caixa Econômica, dificultando a atividade imobiliária, tanto para os Incorporadores, como para o cliente final.

Algumas firmas de private equity que atuam no Brasil afirmam que está mais fácil competir por negócios agora que as empresas enfrentam escassez de crédito. “Nos bons tempos, os empresários não queriam levantar capital com venda de participações porque não queriam que seu patrimônio fosse diluído”, diz Marcelo Hallack, sócio do Banco BTG Pactual, ao valor econômico. “Entretanto, quando o dinheiro fica escasso, essa questão tende a desaparecer”. (OR AMY, 2015)

Atualmente, “as incorporadoras brasileiras enfrentam um cenário de muitas dificuldades, diante da deterioração de indicadores macroeconômicos e de crédito, afirmou a agência de classificação de riscos Fitch. Entre os fatores negativos, a entidade citou aumento nas taxas de desemprego e de juros, enfraquecimento do índice de confiança do consumidor, restrições das linhas de financiamento para compradores de imóveis e maiores retiradas dos depósitos de poupança.” (HIRATA A, 2015)

Diante deste cenário, uma robusta liquidez é importante para contrabalancear a volatilidade do fluxo de caixa operacional.

Com esse cenário de muitos incorporadores com problema de caixa, os mesmos estão buscando se capitalizar por meio da venda de unidades em estoque com preços rebaixados, da venda de terrenos já adquiridos ou de participação em SPE's existentes.

É nesse contexto que se aumenta o interesse dos Bancos de Investimentos em aproveitar o know how dos Incorporadores para viabilizar parcerias em novos projetos, bem como para estruturar soluções alternativas que tragam liquidez ao Incorporador e rentabilidade ao Investidor.

Percebeu-se acima que, cada vez mais, se insere a possibilidade de parceria entre as Incorporadoras e os Bancos de Investimentos, proporcionando a possibilidade para o

incorporador de vender parte das ações de algumas de suas SPEs, no intuito de se capitalizar e de dividir os riscos do projeto com um novo sócio.

Por meio de experiências práticas, foi possível observar que, sob a ótica do Incorporador, existe a necessidade de se capitalizar, reduzindo a exposição de caixa nos projetos e aumentando a sua possibilidade de desenvolver novos empreendimentos.

Na perspectiva dos Bancos de Investimentos, tem-se como principal meta utilizar o know-how dos incorporadores para viabilizar investimentos em empreendimentos, tendo em vista que não é de sua competência liderar os processos de gestão dos negócios imobiliários.

Nesse contexto mencionado acima, aparece a figura do Gestor Imobiliário, representado pelo próprio Incorporador, responsável por todos os processos de incorporação, que vão desde a negociação da aquisição do terreno até a entrega efetiva das unidades.

Do outro lado, é comum encontrar o Banco de Investimentos como Gestor Financeiro, responsável pelas chamadas de capital aos investidores, bem como pelo controle das movimentações das contas bancárias.

Nos quadros a seguir serão apresentadas as vantagens para cada agente, reforçando a tendenciado mercado em viabilizar esse tipo de estruturação.

Figura 1 - Principais vantagens para os Incorporadores. Fonte: criação própria.

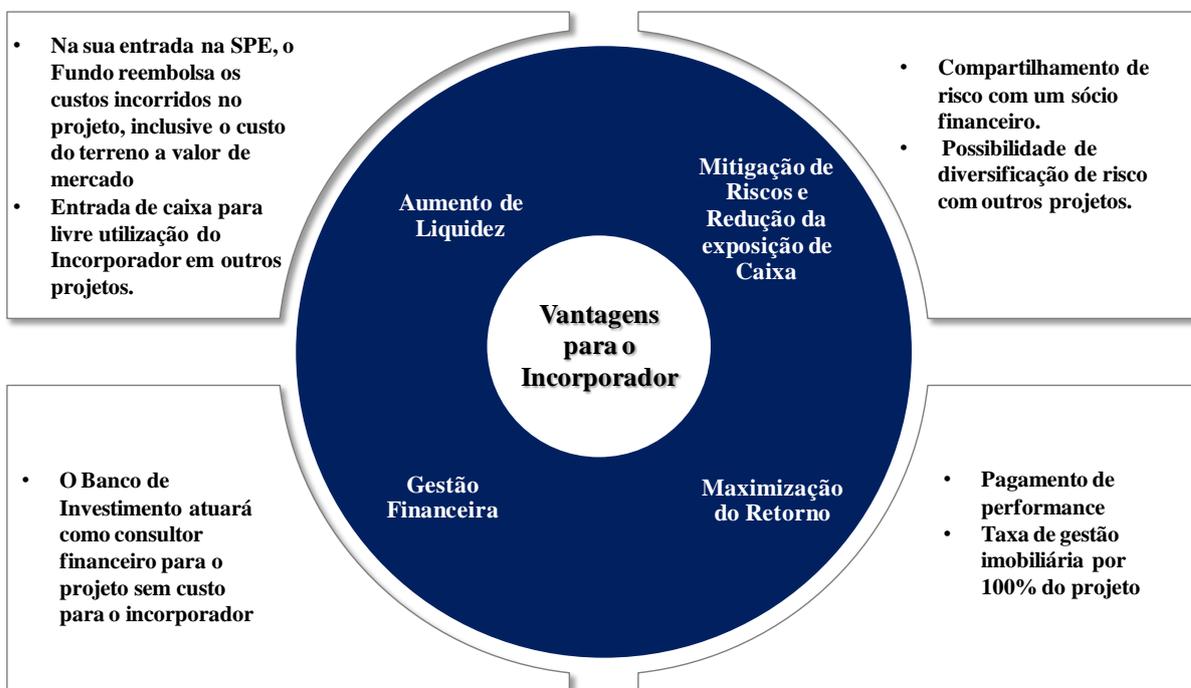


Figura 2 - Principais vantagens para os Bancos de Investimentos. Fonte: criação própria.



Antes da efetivação da parceria, e conseqüente assinatura dos documentos de formalização, existe um processo extenso de diligências por parte dos Bancos de Investimentos, que será melhor explicado no estudo de caso. As diligências existentes englobam diferentes aspectos e esferas de análise, como por exemplo: pesquisa de mercado, avaliação do preço do terreno, análise ambiental, aprovação do custo de construção, análise de legalização do projeto, Due diligence jurídica, diligência contábil da SPE, análise da estrutura empresarial do incorporador, diligência financeira do incorporador, dentre outras. Essas diligências são fundamentais para a identificação dos eventuais riscos aos quais o Banco de Investimentos, está sujeito.

É nesse contexto de diligências, que muitas cláusulas contratuais são inseridas, buscando regradar sobre possíveis defaults que podem ocorrer ao longo do projeto.

A partir do momento em que todas essas ações convergem numa opinião favorável em relação à decisão de se investir, compra-se quotas da participação e iniciam-se os aportes proporcionais a cada parte.

Durante o processo de formatação da parceria acima e ao longo do acompanhamento do projeto, se identifica a necessidade de se criar uma proposta para o processo de gerenciamento de riscos para os Bancos de Investimentos, evitando desgastes no relacionamento entre ambas as partes e criando um vínculo sustentável para que novos projetos sejam desenvolvidos em conjunto.

Caso contrário, observa-se que a ausência de um plano de gerenciamento de risco cria atritos em ambas as partes seja porque o risco não foi previamente discutido e regrado nos contratos, ou porque ele não tem uma metodologia para se buscar a solução conjuntamente.

Se por um lado as alianças estratégicas permitem a transformação de concorrentes em potenciais aliados, a criação de valor diferenciado a recursos por meio da união de esforços entre parceiros, [...] evitando-se esforços lentos e dispendiosos para a formação de capacidades, por outro lado apresentam uma complexidade e dificuldade de gestão, intrínsecos à sua natureza [...] (DOZ; HAMEL, 2000).

Tendo em vista o cenário complexo de gestão refletido acima, o objetivo deste trabalho é criar uma proposta para o processo de gerenciamento de riscos para Bancos de Investimentos quando forem realizar parcerias com Incorporadoras para o desenvolvimento de projetos Residenciais.

1.1. Metodologia e Abrangência da Pesquisa

Tomando como base a experiência dentro de um Banco de Investimentos, pelo período de dois anos e seis meses, foram acompanhadas 18 parcerias entre um Fundo de investimento em Participações e Incorporadoras, bem como a estruturação e diligência de 13 novos projetos, adquirindo uma amostragem considerável com relação ao processo de como a estruturação dessa sociedade ocorre, bem como com relação a como o acompanhamento dessa parceria funciona.

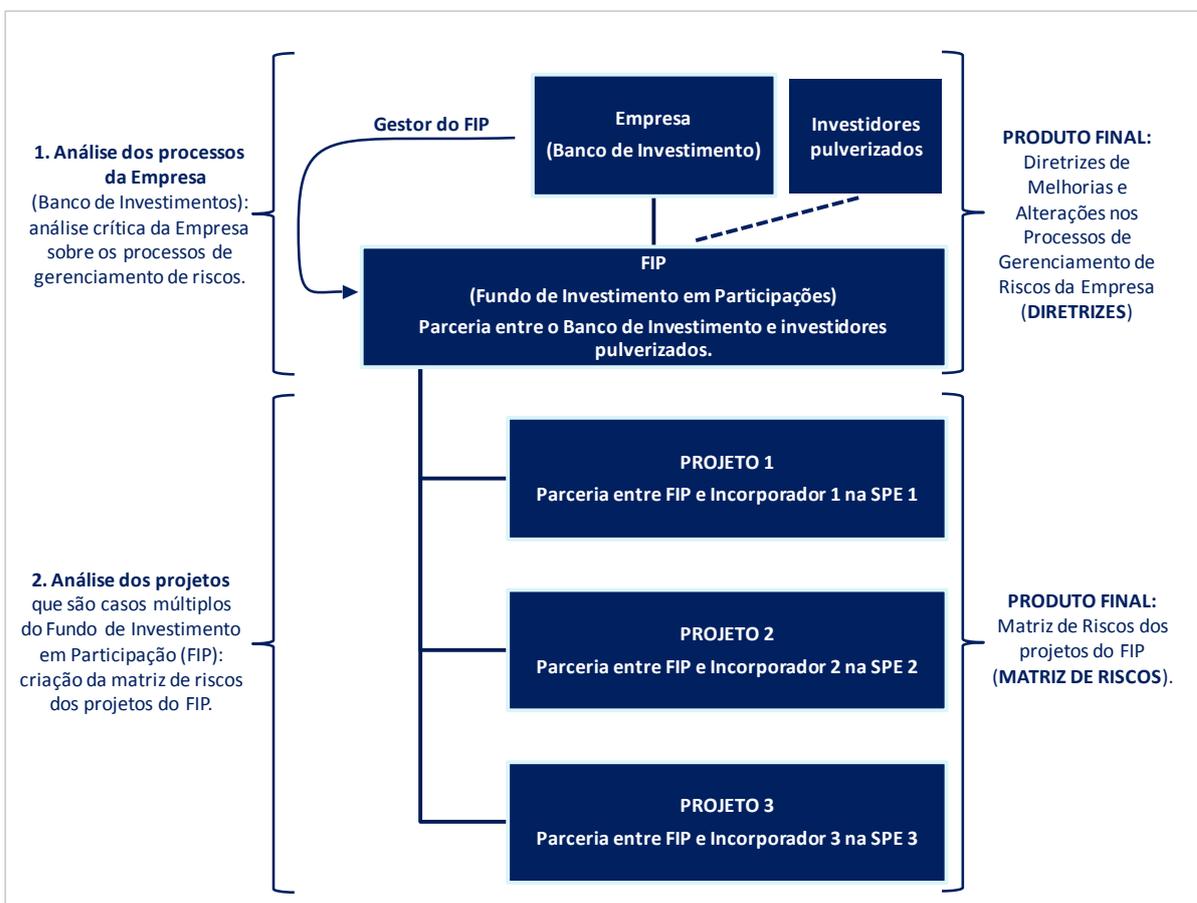
Os projetos estavam em fases distintas de evolução, criando uma amostragem considerável de experiência de riscos em diversos momentos: (i) estágio inicial de aquisição do terreno e originação; (ii) estágio pré-lançamento de aprovação do projeto; (iii) período de construção e vendas; (iv) período de repasse; (v) período pós-obra e manutenção.

A estratégia inicial da pesquisa foi avaliar os processos do Banco de Investimentos, sob a ótica do gerenciamento de risco (ANÁLISE DOS PROCESSOS). Posteriormente, foram avaliados os projetos nos quais esse Banco de Investimentos investe e gerencia (ANÁLISE DOS PROJETOS).

O Estudo de caso consistiu em duas etapas:

1. Análise da Empresa (Banco de Investimentos): análise crítica da Empresa sobre os processos de gerenciamento de riscos. Obteve-se como produto final as “Diretrizes de Melhorias e Alterações nos Processos de Gerenciamento de Riscos da Empresa” (DIRETRIZES).
2. Análise dos projetos que são os casos múltiplos do Fundo de Investimento em Participação (FIP): análise dos projetos existentes dentro do FIP que o Banco de Investimentos gerencia e levantamento dos riscos potenciais ao longo do ciclo de cada um. Obteve-se como produto final a “Matriz de Riscos dos projetos do FIP” (MATRIZ DE RISCOS).

Figura 3 - Estrutura do estudo de caso e seus produtos finais. Fonte: criação própria.



1.2. Caracterização dos Stakeholders.

Inicialmente, se faz necessário caracterizar cada agente do ciclo imobiliário em questão, de maneira que se torne clara a interface entre cada um, bem como seus respectivos níveis de interesse e poder dentro da estrutura.

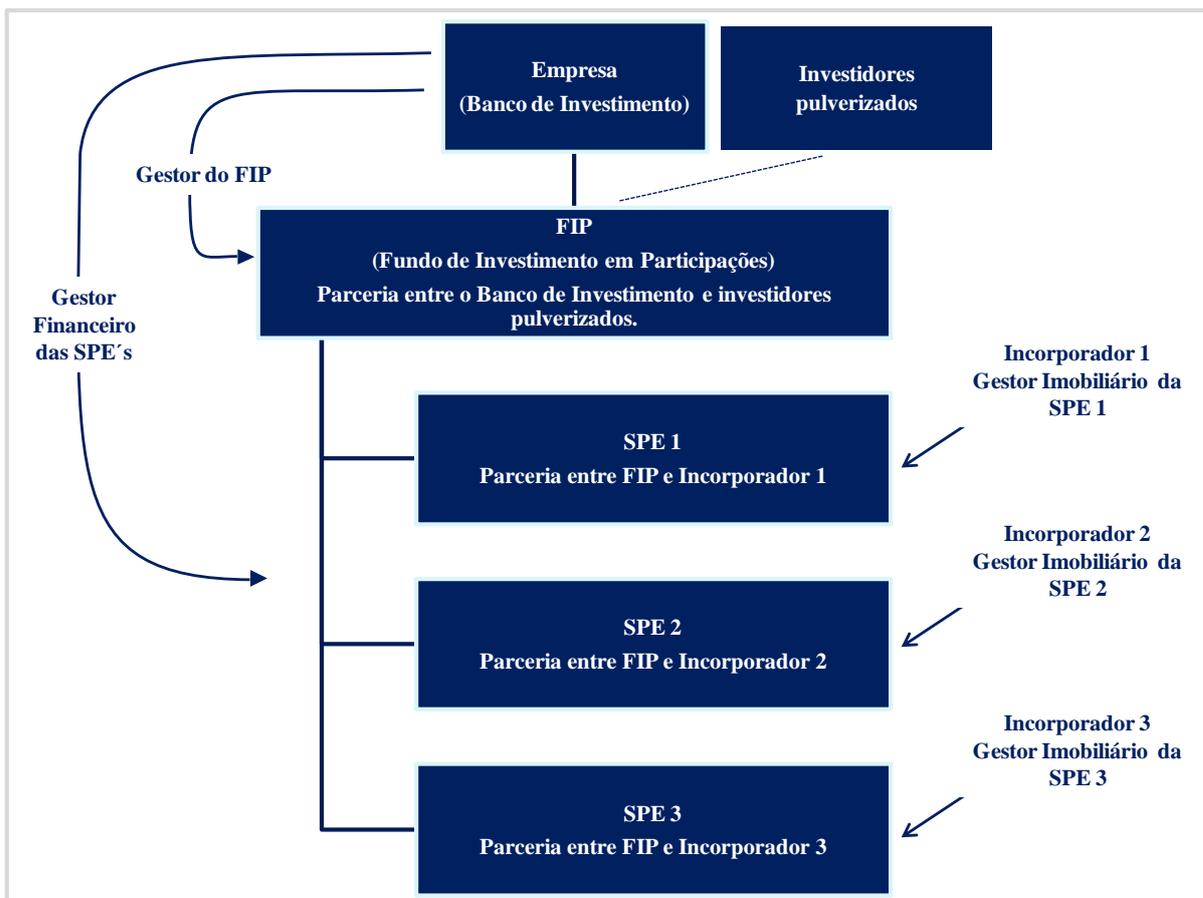
Figura 4 - Lista dos principais stakeholders e classificação. Fonte: criação própria

STAKEHOLDERS				
STAKEHOLDER	DEFINIÇÃO	PAPEL / PARTICIPAÇÃO	PODER	INTERESSE
INVESTIDOR 1 (investidores pulverizados)	Sócio do Investidor 2 e quotista do fundo de investimento em participações.	Acompanha a performance dos seus investimentos visando maximizar o retorno.	ALTO	ALTO
INVESTIDOR 2 (Banco de investimento)	Sócio do Investidor 1 e quotista do fundo de investimento em participações.	Acompanha a performance dos seus investimentos visando maximizar o retorno.	ALTO	ALTO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (FIP)	Veículo utilizado pelos Investidores 1 e 2 para realização dos investimentos em cada projeto (em cada SPE).	Sócio dos Incorporadores e quotista das SPE's de incorporação.	-	-
GESTOR DO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (Banco de investimento)	O Banco de Investimento é contratado como gestor do FIP em relação a todos os aspectos do processo de investimento.	Toma as decisões estratégicas e administrativas durante o ciclo de investimento e desinvestimento do FIP (originação de novos incorporadores, estruturação da parceria entre o Fundo e o Incorporador e acompanhamento de cada projeto).	ALTO	ALTO
INCORPORADOR	Sócio do FIP e quotista das SPE's de incorporação.	Realiza todas as atividades de incorporação do Projeto no qual o FIP é sócio (aquisição do terreno, aprovação, lançamento, construção e pós obra).	ALTO	ALTO
SPE	Sociedade de propósito específico de Incorporação de projeto residencial.	Veículo utilizado para realização dos projetos de incorporação.	-	-
GESTOR FINANCEIRO DA SPE (Banco de investimento)	O Banco de investimento é contratado pela SPE para realizar atividades de gestão financeira da SPE.	Supervisiona as questões financeiras da SPE, como movimentações financeiras, aprovação de tabela de vendas, contabilidade, dentre outros.	ALTO	ALTO
GESTOR IMOBILIÁRIO DA SPE (Incorporador)	O Incorporador é contratado como Gestor Imobiliário para realizar todas as atividades de incorporação.	Realiza todas as atividades de incorporação do Projeto no qual o FIP é sócio (aquisição do terreno, aprovação, lançamento, construção e pós obra).	ALTO	ALTO
CONSTRUTOR	Empresa contratada pela SPE para realizar a obra do empreendimento. Pode ser o próprio Incorporador ou não.	Realizar a construção do empreendimento por meio do regime de Preço Fechado, respeitando os critérios de qualidade e prazo.	ALTO	ALTO
CLIENTE	Cliente final que adquiriu o apartamento do empreendimento.	Realizar os pagamentos e acompanhar a evolução da obra para a entrega futura das chaves.	ALTO	ALTO

1.3. Organograma dos Stakeholders

Em todo o processo existem inúmeros agentes envolvidos, porém, foram listados os principais stakeholders, seguindo o critério de maior interesse e poder de intervenção. Abaixo, apresenta-se o mapa de interação entre os mesmos.

Figura 5 - Mapa dos principais stakeholders. Fonte: criação própria.



1.4. Comentários e observações sobre as diretrizes.

Identifica-se a importância de que sejam discutidas e analisadas profundamente as premissas de viabilidade e as métricas de tolerância que o Banco de Investimentos pretende utilizar como linha de base para seus projetos. Dessa forma, o Banco identificará quais variáveis demandam maior atenção, para concentrar os esforços de gestão, reservando contingências e planejando ações a serem tomadas com relação às variáveis mais impactantes em seu resultado.

Percebe-se que um ponto fundamental para melhoria deste ciclo inicial de planejamento é a gestão das comunicações, na qual se devem definir as interações que vão ocorrer no projeto e

determinar quem estará disponível para compartilhar informações sobre diversos riscos e respostas em diferentes momentos e locais.

Em muitos casos, observa-se que o Banco de Investimentos, por ter uma estrutura linear entre seus funcionários, sem muitas hierarquias e definição de responsabilidades claras, pode ser prejudicado em momentos onde existe a necessidade de um responsável que assuma o comando do processo de gerenciamento de riscos. Por esse motivo, se faz necessário alocar os responsáveis pelas atividades mais importantes e eleger o gestor dos riscos que centralizará o processo de tomada de decisão de quando e como as contingências serão utilizadas (atribuições de papéis e responsabilidades).

A equipe enxuta do banco também exige que as prioridades sejam hierarquizadas, de maneira que o foco seja aplicado diretamente onde os impactos são maiores, ou seja, nos riscos primários que foram definidos na Matriz de Risco.

Conforme mencionado acima, o Banco de Investimentos possui uma estrutura enxuta para acompanhamento e gestão dos projetos. Isso faz com que muitas atividades sejam terceirizadas para especialistas como Empresa especializada em Gestão e monitoramento de obra, Empresa especializada em Vendas e inteligência de mercado, Empresa especializada em contabilidade, dentre outros.

Nesse contexto, para que haja uma identificação dos riscos de uma maneira eficiente, é necessário um alinhamento forte entre o Banco e seus terceirizados. Dessa maneira, haverá uma sinergia entre esses agentes de forma que os triggers dos riscos sejam monitorados de forma mais ativa, utilizando-se dos métodos orientados abaixo como técnicas Brainstorming, Diagramas de causa e efeito, Diagramas de sistema, dentre outros.

Essa relação entre o Banco de investimentos, seus terceirizados e o Incorporador precisam funcionar como um organismo único, de maneira que a troca de informações, o alinhamento dos processos de gestão, bem como todas as demais atividades de interação entre esses 3 agentes estejam pré alinhadas desde o início da parceria, para funcionar com sinergia e eficiência.

A empresa não tem um banco de dados de riscos. Dessa forma, fica impossível investigar a probabilidade de cada risco específico ocorrer e avaliar seus impactos para ver o efeito potencial sobre um objetivo do projeto, como cronograma, custo, qualidade ou desempenho, incluindo tanto os efeitos negativos das ameaças como os efeitos positivos das oportunidades.

A proposta de criação da Matriz de Riscos dos projetos do FIP surgiu principalmente para atender a demanda de se realizar a análise qualitativa dos riscos, podendo priorizá-los através da avaliação e combinação de sua probabilidade de ocorrência e impacto, bem como outros fatores listados na Matriz adiante.

A empresa realiza algumas simulações financeiras para identificar o impacto de poucos riscos relevantes, bem como o efeito agregado dos mesmos. Porém, após as simulações, a empresa não atribui uma classificação numérica a esses riscos. O processo de Realizar a análise quantitativa dos riscos deve ser repetido depois de Planejar as respostas aos riscos e também como parte do processo de Monitorar e controlar os riscos, para determinar se o risco geral do

projeto diminuiu satisfatoriamente. As tendências podem indicar a necessidade de mais ou menos ações de gerenciamento dos riscos.

O Banco de Investimentos possui uma base de histórico de outros investimentos anteriores que podem contribuir no processo de realizar a análise quantitativa dos riscos. Porém, essa base não é de fácil consulta para que todos tenham acesso a informações sobre projetos semelhantes já concluídos.

Por se tratar de um Banco de Investimentos, o mesmo possui elevado nível de sofisticação de seus analistas em relação às técnicas de modelagem e análise quantitativa de riscos. Porém, sem uma Matriz de Riscos que oriente as simulações com relação à hierarquia de prioridade, perde-se o foco com outras análises que podem não ser tão eficazes, deixando de focar naqueles riscos que representam a maior ameaça ou a maior oportunidade para o projeto.

Em relação a Planejar as respostas aos riscos, o Banco de Investimentos em questão possui uma postura reativa, ao invés de assumir uma gestão pró-ativa de desenvolver opções e ações para aumentar as oportunidades e reduzir as ameaças aos objetivos do projeto. A Empresa deve identificar e designar um responsável pelas respostas ao risco.

Já se observaram casos onde o Banco de Investimentos eliminou, transferiu, mitigou e aceitou os riscos, porém percebe-se que essas ações não foram previamente planejadas, de forma que a Empresa atuou de maneira intuitiva, sem ter estabelecido uma reserva prévia para contingências.

Em relação a monitorar e controlar os riscos, conforme mencionado anteriormente, a postura reativa faz com que o Banco de Investimentos deixe passar despercebidos alguns sintomas e sinais de alerta que podem sinalizar a necessidade de uma tomada de decisão urgente com relação a algum risco que esteja na iminência de ocorrer.

Monitorar e controlar os riscos muitas vezes resulta na identificação de novos riscos, na reavaliação de riscos atuais e no encerramento dos riscos que estão desatualizados. As reavaliações dos riscos do projeto devem ser programadas com regularidade.

Por esse motivo, se faz necessário que o Banco de Investimentos defina quem será o gerente de projetos responsável por garantir que sejam realizadas auditorias com uma frequência adequada, conforme definido no plano de gerenciamento dos riscos do projeto.

Além disso, o gerente de projetos será responsável pela análise de reservas comparando a quantidade restante de reservas para contingências com a quantidade de risco restante a qualquer momento no projeto a fim de determinar se as reservas restantes são adequadas.

O gerenciamento dos riscos deve ser um item da agenda nas reuniões periódicas de andamento do projeto.

Verificou-se a importância da gestão das comunicações e das atribuições de papéis e responsabilidades, tendo em vista a estrutura enxuta do Banco de Investimentos e a necessidade de alinhamento constante entre ele e seus terceirizados.

Essa sinergia faz com que as prioridades sejam hierarquizadas, de forma a permitir uma postura pró-ativa, ao invés de uma gestão reativa. Em paralelo, fortalece-se a Gestão do conhecimento, para que as informações não se percam nos projetos, criando registro das soluções encontradas e tornando-as úteis para futuros projetos.

1.5. Matriz de risco

Neste capítulo, pretendeu-se apresentar a Matriz de Risco do Estudo de casos múltiplos, listando os riscos existentes no ciclo de vida do projeto, classificando-os conforme definição abaixo.

Figura 6 - Quadro explicativo da classificação dos riscos.

ITENS DE CLASSIFICAÇÃO DOS RISCOS					
ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCUÇÃO
1.ORIGINAÇÃO	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	COMERCIAL	INCORPORADOR
2.APROVAÇÃO	PROVÁVEL	MÉDIO	SECUNDÁRIO	JURÍDICO	INVESTIDOR
3.LANÇAMENTO	OCASIONAL	BAIXO	RESIDUAL	GERENCIAL	COMPARTILHADO
4.CONSTRUÇÃO	REMOTA			AMBIENTAL	
5.PÓS-OBRA	IMPROVÁVEL			FINANCEIRO	
6.TODOS				CONSTRUÇÃO	

RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
Nome do Risco	Explicação sobre o que é o risco e os agentes envolvidos.	Agente que induz à ocorrência da situação favorável á manifestação do Fator de Risco.	Informação cujo comportamento deve ser monitorado para que seja possível identificar a probabilidade (imminente ou remota) da ocorrência de uma condição ou fator de risco.	ESTRUTURAL	Justificativa da qualificação do risco com relação à sua complexidade primária.	Medidas, procedimentos ou mecanismos para Minimizar, Eliminar, Transferir ou Mitigar o risco.
				TÉCNICA		
				DIRECIONAL		
				TEMPORAL		

Complementando a orientação do PMBOK, os riscos serão analisados pelo seu tipo de complexidade primária, de maneira que se consiga mensurar em qual setor a empresa encontrará maior dificuldade para solucionar seus problemas:

Com base na fonte de complexidade de autores como Curll e Gordon (2010), são sugeridos quatro tipos de complexidade de projetos:

1. Complexidade direcional, quando não se tem metas intermediárias ou finais muito definidas. Está muito flutuante. Associada a projetos que são caracterizadas por objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. Este tipo de complexidade decorre da ambiguidade relacionada a múltiplas interpretações possíveis de metas e objetivos. Os grandes desafios nestes tipos de projeto referem-se à alocação

de tempo suficiente durante a definição do projeto (início do projeto) para permitir a partilha de significados e revelação de agendas ocultas.

2. Complexidade técnica, que está ligada se o projeto é estado da arte ou não, se é algo já realizado inúmeras vezes ou não, se é algo novo, inovação. Ocorrem em projetos onde existem problemas técnicos ou de design associados a produtos nunca antes produzidos ou cujas técnicas de produção são desconhecidas ou sem precedentes. A complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).
3. Complexidade temporal. Esses projetos são caracterizados pela mudança de direções ambientais e estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança. Complexidade temporal pode ser encontrada em projetos que são submetidos a impactos imprevistos do ambiente externos bastante significativos e que podem desestabilizar seriamente o projeto, tais como: alterações legislativas rápidas e inesperadas, civis agitação e catástrofes, ou o desenvolvimento de novas tecnologias.
4. Complexidade estrutural, que está associada ao número de interdependências que tem. É encontrada em projetos de grande porte. A complexidade desses projetos decorre da dificuldade em gerir e manter o controle do grande número de diferentes tarefas e atividades interligadas. A gestão destes projetos ocorre por meio de decomposição dos entregáveis em pequenas unidades gerenciadas de forma discreta. Os grandes desafios para os projetos com este tipo de complexidade são: organização, cronograma, interdependências e gestão de contratos.

A seguir apresenta-se a Matriz de Riscos desenvolvida para os projetos em questão.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
1. ORIGINAÇÃO FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Pesquisa de Mercado insatisfatória em relação ao preço.	Pesquisa de Mercado apontou que há rejeição ao preço de venda proposto.	Produtos concorrentes de outros incorporadores.	Elevado número de estoques com baixa velocidade de vendas na microregião do produto a ser desenvolvido.	DIRECIONAL	Desafios referem-se à alocação de tempo suficiente durante a definição do projeto (início do projeto) para permitir a partilha de significados. Período de originação demanda pesquisas para orientar corretamente.	Conversas com imobiliárias locais para aferir se a expectativa de preço de venda é condizente com o mercado e consequente atualização de viabilidade para renegociar os valores de entrada na parceria. Criar análise de sensibilidade para medir o impacto na rentabilidade conforme variação de preço. Levar em consideração preço e forma de pagamento.	
1. ORIGINAÇÃO OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Pesquisa de Mercado insatisfatória em relação ao produto.	Pesquisa de Mercado apontou que há pouca demanda para o produto em desenvolvimento e sugere adequação do Projeto.	Cliente final aponta rejeição pelo tipo de produto a ser desenvolvido.	Elevado número de estoques com baixa velocidade de vendas na microregião do produto a ser desenvolvido.	DIRECIONAL	Desafios nestes casos demandam tempo para se realizar estudos de massa com outras tipologias, comparando as variações de produto com suas novas expectativas de custo.	Neste caso, existem duas formas de mitigação, dependendo da divergência existente entre a definição de produto e a demanda apontada na pesquisa. Se a situação apresentada na pesquisa for grave e houver uma diferença muito grande, exigindo mudanças radicais de produto, sugere-se revisar o projeto e atualizar a viabilidade antes de se entrar na parceria. Caso a pesquisa aponte necessidade de ajustes pequenos de projeto, pode-se seguir em frente com a parceria e a inserção de cláusula contratual prevendo a aplicação de penalidades para os casos de não realização das alterações de projeto sugeridas pela pesquisa de mercado.	

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCACÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
1. ORIGNAÇÃO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	COMERCIAL	INVESTIDOR	Pagar valor maior referente à conta de terreno.	Investidor pagar valor maior do que efetivamente foi realizado na aquisição do terreno, ficando com pouca margem de contingência na viabilidade do projeto.	Incorporador oculta preço real de aquisição do terreno, no intuito de ganhar um ágio na venda de quotas para o FIP.	Incorporador rejeitar entregar a escritura do terreno ou evitar passar informações claras sobre o preço real de aquisição do imóvel.	DIRECIONAL	Desafios nestes tipos de projeto referem-se à revelação de agendas ocultas, onde o Incorporador quer receber mais pela entrada do Fundo e o investidor quer pagar o valor justo.	Realizar laudo de avaliação do preço do terreno e conferir com escritura o valor efetivamente pago.
6. TODOS	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Acréscimo de custos e verbas por utilizar premissas incorretas na concepção.	Risco de estruturar a parceria baseada em um cenário baseline irreal da viabilidade financeira do Empreendimento, em relação às premissas principais como velocidade de vendas, budgets de Marketing, etc.	Responsável pela originação da viabilidade inicial do projeto.	Dificuldades em fazer a reprojeção mensal de acompanhamento da viabilidade do projeto mantendo as verbas inicialmente estipuladas.	ESTRUTURAL	Está associada ao número de interdependências que tem. Os grandes desafios para os projetos com este tipo de complexidade são: organização, cronograma, interdependências e gestão de contratos.	Validação do fluxo de caixa (budgets e cronogramas). Acompanhamento mensal das verbas. Revisão periódica das premissas. Utilização de premissas conservadoras no cenário baseline.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
1. ORIGINAÇÃO	REMOTA	MÉDIO	RESIDUAL	JURÍDICO	COMPARTILHADO	Pendência de regularização jurídica do imóvel como inventários, retificações e unificações, etc.	Risco de existirem pendências para regularização do imóvel que podem atrasar os prazos previstos.	Órgãos fiscalizadores como Ministério Público, Secretaria do Meio Ambiente, Secretaria de Habitação dentre outros.	Identificação de dificuldades e complicações nos processos de regularização.	DIRECIONAL	Desafios nestes tipos de projeto referem-se à revelação de agendas ocultas, onde o Incorporador quer adquirir o terreno com agilidade e o Banco quer se certificar de que a diligência está completa e os prazos previstos para regularização estão bem estimados.	Diligência jurídica para verificar eventuais necessidades de regularizações do imóvel.
1. ORIGINAÇÃO	REMOTA	MÉDIO	RESIDUAL	JURÍDICO	INCORPORADOR	Acréscimo de custo para viabilizar a regularização do imóvel.	Risco de que a Diligência jurídica não tenha identificado a existência de contingências por parte dos sócios, da SPE ou dos antecessores do imóvel.	Órgãos judiciais.	Existência de ações em andamento que podem afetar o projeto direta ou indiretamente.	DIRECIONAL	Desafios nestes tipos de projeto referem-se à revelação de agendas ocultas, onde o Incorporador quer adquirir o terreno com agilidade e o Banco quer se certificar de que a diligência está completa e os prazos previstos para regularização estão bem estimados.	Inserção de cláusula contratual no Acordo de Acionistas regravando que, caso o imóvel venha a ter Contingências cujo fato, ato ou omissão tenha sido ocasionado anterior a compra de participação do INVESTIDOR, inclusive, relacionados à SPE, o INCORPORADOR se responsabilizará em indenizar o INVESTIDOR por quaisquer Contingências decorrentes da inveracidade e/ou inexatidão das declarações e garantias prestadas.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
2. APROVAÇÃO FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	GERENCIAL	COMPARTILHADO	Atrasos na aprovação do projeto.	Risco de atrasos não considerados no prazo de aprovação do projeto.	Órgãos aprovadores como Secretaria do Meio Ambiente, Secretaria de Habitação, Decont, dentre outros.	Recebimento de comunicações com muitas exigências por parte dos órgãos aprovadores.	TEMPORAL	Mudança que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições: alterações legislativas inesperadas. Órgãos aprovadores surgem com novas demandas.	Definição de prazo limite para a obtenção do registro da incorporação, com cláusula de saída do fundo caso a aprovação não ocorra.	
2. APROVAÇÃO OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	GERENCIAL	INCORPORADOR	Risco de inadimplência do Incorporador em relação aos processos de licenciamento e aprovação do projeto.	Risco de inadimplência do Incorporador em relação aos processos de licenciamento e aprovação do projeto, criando entraves que podem repercutir em embargo de obra ou restrição à emissão do Habite-se	Incorporador inadimplente.	Recebimento de notificação por parte dos órgãos aprovadores.	DIRECIONAL	Desafios nestes tipos de projeto referem-se à revelação de agendas ocultas, onde o incorporador quer aprovar e lançar o projeto rapidamente, independente se houver aprovações ilícitas ou incorretas para ganhar tempo. Eventualmente, pode existir o risco de que esse tipo de processo ilegal seja escondido do Investidor.	Realização de diligência no processo de licenciamento do imóvel, com o intuito de validar os prazos necessários para conclusão do licenciamento. Identificar os potenciais riscos e aspectos relevantes para a conclusão do licenciamento pretendido. Orientar e esclarecer a estratégia de aprovação do projeto frente à municipalidade ou aos órgãos públicos competentes. Identificar compromissos assumidos durante o licenciamento, provenientes das exigências formuladas pelos órgãos que possam gerar futuros custos significativos, tais como compensações ambientais, projetos de remediação em áreas contaminadas, execução de obras viárias.	

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
2. APROVAÇÃO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	AMBIENTAL	INCORPORADOR	Risco de existir contaminação no terreno gerando custos não previstos referentes ao processo de remediação.	Risco de contaminação no terreno gerando custos não previstos referentes ao processo de remediação.	Órgãos aprovadores como Decont, Cetesb, dentre outros.	Recebimento de notificação por parte dos órgãos aprovadores.	TEMPORAL	Esses projetos são caracterizados pela mudança de direções ambientais e estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto.	Realização de Laudo ambiental para determinar eventual potencialidade de dano ambiental no imóvel e criar reserva de contingência.
2. APROVAÇÃO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	AMBIENTAL	INCORPORADOR	Aumento no prazo de aprovação do projeto por problemas de contaminação.	Risco de contaminação no terreno gerando prazos maiores para aprovação e legalização do Empreendimento.	Órgãos aprovadores como Decont, Cetesb, dentre outros.	Recebimento de notificação por parte dos órgãos aprovadores.	TEMPORAL	Esses projetos são caracterizados pela mudança de direções ambientais e estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto.	Realização de Laudo ambiental para determinar eventual potencialidade de dano ambiental no imóvel e realização de diligência de legalização para identificar as expectativas de prazo para aprovar o projeto.
2. APROVAÇÃO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	AMBIENTAL	INCORPORADOR	Aumento no prazo de aprovação do projeto por problemas ambientais.	Risco de existirem nascentes, córregos, árvores imunes ao corte ou outras questões ambientais que podem agravar o processo de aprovação do projeto.	Órgãos aprovadores como Secretaria do Meio Ambiente, Ministério Público, dentre outros.	Recebimento de notificação por parte dos órgãos aprovadores.	TEMPORAL	Esses projetos são caracterizados pela mudança de direções ambientais e estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto.	Realização de Laudo arbóreo para determinar eventual necessidade de se realizar compensações arbóreas. Consulta com especialistas para identificar outros problemas ambientais.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
2. APROVAÇÃO	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	COMERCIAL	INCORPORADOR	Risco de não aprovação para obtenção de crédito para financiamento da construção.	Risco de não aprovação para obtenção de crédito para financiamento da construção tendo em vista a condição financeira de Incorporadora.	Bancos que realizam financiamento à produção.	Demora no tempo de obtenção de aprovação no comité de crédito dos Bancos.	TEMPORAL	Mudança de direções estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança. O Incorporador tinha condições de crédito antes, mas não se qualifica mais.	Verificação se a Incorporadora qualifica com relação às análises de crédito realizadas pelos bancos. Cláusulas contratuais para proteger o investidor caso a Incorporadora não se qualifique como tomadora de crédito.
3. LANÇAMENTO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	FINANCEIRO	INVESTIDOR	Risco de denúncia da Incorporação e perda do ágio pago na entrada da parceria.	Risco de os sócios optarem pela denúncia da Incorporação. Nesse caso, o Investidor perde o ágio pago na entrada da parceria.	Mercado comprador.	Identificação de pouca aceitação do mercado em relação ao produto que está sendo colocado a venda.	DIRECIONAL	Desafios nestes tipos de projeto referem-se à revelação de interesses desalinhados, onde o incorporador quer seguir com o projeto porque recebeu ágio e tem uma viabilidade mais folgada do que o Investidor.	Inserção de cláusula contratual regrado sobre a devolução do ágio em caso de denúncia da incorporação. Negociação de pagamento do ágio somente vinculado à performance de venda do projeto.
3. LANÇAMENTO	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Aumento de oferta de produtos similares.	Surgimento de novos lançamentos com produtos concorrentes.	Produtos concorrentes de outros incorporadores.	Identificação de um grande volume de novas aquisições de terrenos por parte dos incorporadores na microregião.	TEMPORAL	Mudança de direções estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança. O Incorporador tinha conhecimento dos concorrentes até certo momento, mas não monitorou o mercado posteriormente.	Conversas com imobiliárias locais para acompanhamento de mercado. Atualização periódica da pesquisa de mercado para monitoramento da performance dos concorrentes e definição de estratégias.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
3. LANÇAMENTO	PROVÁVEL	ALTO	PRIMÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Risco de utilização de tabela de vendas errada.	Risco de utilização de tabela de vendas errada, que não tenha sido aprovada pelas partes.	Equipe de vendas do incorporador.	Mudança drástica na performance de vendas que pode indicar alguma alteração recente nos preços praticados.	ESTRUTURAL	Está associada ao número de interdependências que tem. Dificuldade em gerir e manter o controle do grande número de diferentes tarefas e atividades interligadas.	Criação de cláusula contratual exigindo a aprovação das duas partes com relação às tabelas de vendas que serão utilizadas. Criação de limites toleráveis de descontos para que as vendas sejam realizadas com maior velocidade.
3. LANÇAMENTO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Erros na definição da estratégia de Marketing, impactando negativamente nas vendas.	Falta de alinhamento entre o Incorporador e Investidor com relação à estratégia de Marketing que será adotada.	Rejeição dos clientes potenciais por não serem impactados positivamente com a campanha de marketing adotada.	Baixo número de visitação e conversão de vendas.	ESTRUTURAL	Está associada ao número de interdependências que tem. Dificuldade em gerir e manter o controle do grande número de diferentes tarefas e atividades interligadas.	Realização de reuniões estratégicas de alinhamento entre os sócios.
3. LANÇAMENTO	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Inadimplência no pagamento.	Inadimplência do cliente comprador no pagamento das parcelas do imóvel.	Cliente final.	Análise de crédito fraca, utilizando-se de critérios pouco restritivos na hora da venda. Períodos de crise econômica modificam as condições financeiras de clientes potenciais compradores.	TEMPORAL	Esses projetos são caracterizados pela mudança de direções ambientais e estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto.	Realizar análise de crédito do cliente no ato da venda. Realizar acompanhamento periódico da carteira de recebíveis para identificar eventuais inadimplências e regularizar mediante renegociação com os clientes ou distrato da unidade.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
3. LANÇAMENTO	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Distratos de unidades.	Aumento elevado no número de distratos de unidades.	Cliente final.	Análise de crédito fraca, utilizando-se de critérios pouco restritivos na hora da venda. Períodos de crise econômica modificam as condições financeiras de clientes potenciais compradores.	TEMPORAL	Esses projetos são caracterizados pela mudança de direções ambientais e estratégicas que estão fora do controle direto da equipe do projeto.	Realizar análise de crédito do cliente no ato da venda. Realizar acompanhamento periódico da carteira de recebíveis para identificar eventuais inadimplências e regularizar mediante renegociação com os clientes ou distrato da unidade.
3. LANÇAMENTO	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Má performance de vendas por rejeição à localização.	Há rejeição em relação à localização do projeto, resultando em má performance de vendas.	Cliente final.	Baixo número de visitação e conversão de vendas.	DIRECIONAL	Grandes desafios nestes tipos de projeto referem-se à alocação de tempo suficiente durante a definição do projeto (início do projeto) para permitir a partilha de significados. Nas diligências iniciais, não se identificou esse problema.	Visita ao terreno logo no início do estudo, identificando players locais, conhecendo os serviços existentes na região, verificando a existência de itens de infra-estrutura do entorno, dentre outros. Contratação de pesquisa de mercado.
3. LANÇAMENTO	REMOTA	MÉDIO	RESIDUAL	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Competição entre as unidades do Empreendimento e as unidades do Permutante, em casos de aquisição do terreno por meio de permutas.	Redução no preço de venda das unidades do permutante, criando competição entre as unidades do Empreendimento e as unidades do Permutante.	Permutante do terreno.	Aumento no número de vendas nas unidades do permutante.	DIRECIONAL	Desafios nestes tipos de projeto referem-se à revelação de agendas ocultas. O permutante quer vender suas unidades e o incorporador quer segurá-las.	Cláusula contratual regrado as condições e preço de venda das unidades do permutante.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
3. LANÇAMENTO	OCASIONAL	MÉDIO	RESIDUAL	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Erros na execução da estratégia de Marketing, impactando negativamente nas vendas.	Falta de controle e verificação entre o Incorporador e Investidor com relação à estratégia de Marketing que foi adotada.	Rejeição dos clientes potenciais por não serem impactados positivamente com a campanha de marketing adotada.	Baixo número de visitação e conversão de vendas.	ESTRUTURAL	Está associada ao número de interdependências que tem. Dificuldade em gerir e manter o controle do grande número de diferentes tarefas e atividades interligadas.	Realização de reuniões estratégicas de alinhamento entre os sócios.
4. CONSTRUÇÃO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	AMBIENTAL	COMPARTILHADO	Atrasos na obtenção de licenças ambientais por culpa do agente público.	Operador Construtor não consegue licenças ambientais a tempo, por fatos imputáveis ao poder público.	Órgãos aprovadores como Secretaria do Meio Ambiente, Secretaria de Habitação, Decont, dentre outros.	Demora no recebimento de comunicações por parte dos órgãos aprovadores.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	Ações de monitoramento do cronograma e contratação de consultoria para acompanhar a aprovação.
4. CONSTRUÇÃO	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Problemas de liquidez financeira do construtor.	Sob o regime de preço fechado o Construtor apresenta Problemas de caixa, o que impossibilitaria a continuação da obra.	Construtor	Identificação de atrasos de pagamentos na obra, por meio da empresa fiscalizadora.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. O construtor não tem dinheiro para concluir a obra, mas o preço é fechado. O incorporador e o investidor precisam da obra concluída, mas não querem colocar dinheiro.	Contratar empresa de medição que realize o acompanhamento mensal da obra e seus pagamentos.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
4. CONSTRUÇÃO OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Risco de Inflação.	Varição da inflação em nível superior ou inferior ao índice utilizado para o reajuste dos custos de construção.	Construtor	Monitoramento da variação dos índices para acompanhar o impacto nos custos da obra.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	Contrato de construção no regime de preço fechado.	
4. CONSTRUÇÃO FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Risco de realização da Obra com baixa qualidade construtiva.	Risco de realização da Obra com baixa qualidade construtiva, utilizando materiais de segunda linha, bem como deixando de realizar gestão efetiva de obra.	Construtor	Relatório de medição apontando baixa qualidade na execução.	TÉCNICA	A complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	Exigência de contratação de empresa especializada para realizar de forma imparcial a medição e monitoramento da obra.	
4. CONSTRUÇÃO OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Estimativa de prazo de Obra incorreta.	Estimativa de prazo de Obra incorreta, prejudicando a data para entrega das unidades e início de repasse.	Construtor	Relatório de medição apontando atraso na entrega.	TÉCNICA	A complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	Necessidade de acompanhamento mensal da obra, com técnico especializado fazendo a medição. Previsão de Plano de Seguros (riscos de engenharia).	

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
4. CONSTRUÇÃO	IMPROVÁVEL	ALTO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Eventos Seguráveis, caracterizados como força maior ou caso fortuito.	Custos originados por eventos seguráveis, caracterizados como força maior ou caso fortuito, que impeçam o desempenho exigido.	Construtor	Alguns casos fortuitos como chuva excessiva é possível antecipar a ocorrência previamente e reorganizar as atividades.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	Plano de Seguros (Lucros Cessantes).
4. CONSTRUÇÃO	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Greves.	Paralisação dos trabalhos por greve de funcionários .	Funcionários da obra	Identificar se existem pagamentos de mão de obra em atraso, que pode gerar manifestações e greves.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	Plano de Seguros (responsabilidade Civil).
4. CONSTRUÇÃO	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Risco de definição do orçamento de obra subestimado.	Risco de definição do orçamento de obra subestimado, gerando necessidade de aditivos ao contrato por conta de estouros no budget inicial.	Construtor.	Identificação de que o construtor está inadimplente com fornecedores e operários.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. O construtor não quer bancar além do preço fechado. O incorporador e o investidor precisam da obra concluída, mas não querem colocar dinheiro.	Realização de diligência no custo de construção orçado pelo Incorporador, considerando a realização de sondagens no imóvel. Contratação pelo regime de preço fechado. Realizar retenção da taxa de administração a título de garantia de excedente de custo a ser restituído após habite-se. Construtor deverá contratar seguro performance. Empresa de medição realizando acompanhamento mensal.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
4. CONSTRUÇÃO	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Problemas geológicos existentes, gerando aumento no custo de construção.	Fundações diferentes daquelas previstas, gerando novos investimentos não previstos.	Construtor	Dificuldades na escavação para início das obras de escavação.	TÉCNICA	Existem problemas técnicos onde a complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados.	Realização de sondagens no imóvel antes de se efetivar a aquisição. Realização de diligência de construção, com opinião de técnico especializado. Previsão de Plano de Seguros (riscos de engenharia).
4. CONSTRUÇÃO	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Erros essenciais na construção da obra.	Prejuízos decorrentes de erros na realização das obras a cargo da construtora, ensejando sua reconstrução total ou em parte.	Construtor	Identificação de falhas nos processos	TÉCNICA	Existem problemas técnicos onde a complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	SPE contrata empresa construtora por meio de um contrato com Preço Fechado e com Seguro performance.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
4. CONSTRUÇÃO	OCASIONAL	ALTO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Aumento de preços em materiais essenciais para o término da obra.	Aumento em materiais de construção que venham a gerar um aumento de custos, salvo aqueles que decorram diretamente de mudanças tributárias ou políticas públicas.	Construtor	Monitoramento da variação dos custos da obra.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	SPE contrata empresa construtora por meio de um contrato com Preço Fechado e com Seguro performance.
4. CONSTRUÇÃO	REMOTA	BAIXO	RESIDUAL	CONSTRUÇÃO	INCORPORADOR	Segurança dos trabalhadores contratados pelo Construtor	Prejuízos causados por segurança inadequada no canteiro de obras	Construtor	Identificação de que a construtora não está exigindo que seus operários utilizem todos os equipamentos de segurança.	ESTRUTURAL	Está associada ao número de interdependências que tem. Dificuldade em gerir e manter o controle do grande número de diferentes tarefas e atividades interligadas.	SPE contrata empresa construtora por meio de um contrato com Preço Fechado e Plano de Seguros (responsabilidade civil)
4. CONSTRUÇÃO	OCASIONAL	BAIXO	RESIDUAL	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Reclamações de terceiros	Prejuízos causados a terceiros pelo Construtor ou seus subcontratados, em virtude da realização de obras.	Construtor	Identificação de que a construtora não está exigindo que seus operários utilizem todos os equipamentos de segurança.	ESTRUTURAL	Está associada ao número de interdependências que tem. Dificuldade em gerir e manter o controle do grande número de diferentes tarefas e atividades interligadas.	SPE contrata empresa construtora por meio de um contrato com Preço Fechado e Plano de Seguros (responsabilidade civil)

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
4. CONSTRUÇÃO	REMOTA	BAIXO	RESIDUAL	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Roubos ou furtos no local da obra	Prejuízos gerados por segurança inadequada no canteiro de obras, gerando custos adicionais	Construtor	Identificação de que a construtora não possui segurança na obra.	ESTRUTURAL	Está associada ao número de interdependências que tem. Dificuldade em gerir e manter o controle do grande número de diferentes tarefas e atividades interligadas.	SPE contrata empresa construtora por meio de um contrato com Preço Fechado.
4. CONSTRUÇÃO	IMPROVÁVEL	MÉDIO	RESIDUAL	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Atraso no cronograma para a elaboração do Projeto Básico.	Dificuldade de atendimento ao cronograma inicial de elaboração do projeto básico, gerando custos adicionais.	Construtor	Construtora sinalizando que o início das obras pode sofrer atraso.	TÉCNICA	Existem problemas técnicos onde a complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	A Construtora propõe e se compromete com um cronograma detalhado do projeto e contrata seguro Performance Bond.
4. CONSTRUÇÃO	OCASIONAL	MÉDIO	RESIDUAL	AMBIENTAL	COMPARTILHADO	Degradação de áreas em função da construção.	Áreas degradadas em função da ação do operador Construtor.	Construtor	Recebimento de notificação por parte dos órgãos ambientais.	TÉCNICA	Existem problemas técnicos onde a complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados.	Cláusula contratual prevendo o atendimento à legislação ambiental.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
4. CONSTRUÇÃO	OCASIONAL	MÉDIO	RESIDUAL	CONSTRUÇÃO	INCORPORADOR	Mau desempenho dos subcontratados	Custos gerados por gestão deficiente ou descumprimento de contratos de subcontratados	Subcontratados	Identificação de problemas na obra que sejam decorrentes de responsabilidade dos subcontratados.	TÉCNICA	Existem problemas técnicos onde a complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados.	Contrato com subcontratados que prevejam multas e indenizações.
4. CONSTRUÇÃO	REMOTA	MÉDIO	RESIDUAL	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Mudanças tributárias	Mudança na legislação tributária que aumente os custos da obra, exceto mudanças nos impostos sobre a renda.	Órgãos federais.	Discussões nos órgãos públicos com relação a aumento nos impostos.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	Contrato de construção com preço fechado.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
4. CONSTRUÇÃO	OCASIONAL	MÉDIO	RESIDUAL	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Custos de ações legais.	Custos adicionais gerados por ações de terceiros contra a Construtora ou suas subcontratadas.	Construtor	Identificação de existência de ações em andamento.	TÉCNICA	A complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	Plano de Seguros (responsabilidade Civil), adequação a todas as normas ambientais e de segurança e implantação de ISO. Cláusulas contratuais resguardando o Investidor de responder por ações indevidas.
5. PÓS-OBRA	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	COMERCIAL	COMPARTILHADO	Risco de ficar com quantidade elevada de estoques do Empreendimento o após o término da obra.	Risco de chegar ao término obra com uma quantidade elevada de estoques.	Incorporador	Baixo desempenho de vendas desde o lançamento até o decorrer das obras.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. O FIP tem um prazo para sair do projeto e quer vender rápido as unidades. Isso conflita com a intenção do Incorporador, que tem o interesse de manter as unidades para vender com calma.	Cláusula contratual no Acordo de sócios com aplicação do princípio da Venda Forçada, ou seja, após 6 meses da averbação do habite-se da Construção e registro da instituição e especificação de condomínio, o Investidor terá a prerrogativa discricionária de estabelecer preços e condições para a venda de todas e quaisquer unidades não vendidas do Empreendimento.

ESTÁGIO	PROBILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
5. PÓS-OBRA	PROVÁVEL	ALTO	PRIMÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	O Incorporador não ter condições de fazer a recompra das unidades ao final do Fundo.	Como o fundo possui um prazo limite de existência, há necessidade de que as unidades que remanescerem em estoque sejam repassadas para o Incorporador. Pode ocorrer situações onde o mesmo não possui capital para viabilizar a recompra dessas unidades.	Incorporador	Existência de elevado número de unidades em estoque perto da data de saída do FIP e identificação de dificuldades financeiras por parte do incorporador para efetivar a recompra.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. Este tipo de complexidade decorre da ambiguidade relacionada a múltiplas interpretações possíveis de metas e objetivos. O FIP tem um prazo para sair do projeto e quer receber a receita das unidades que o Incorporador deve comprar. Isso conflita com a intenção do Incorporador, qque não tem dinheiro para adquirir.	Cláusula contratual regrado sobre distribuição prioritária de dividendos e retorno de capital para viabilizar a saída do fundo antes.
5. PÓS-OBRA	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Não conseguir securitizar a carteira ao final do ciclo do projeto para viabilizar a saída do fundo.	Não conseguir securitizar a carteira ao final do ciclo do projeto para viabilizar a saída do fundo, seja porque a carteira de clientes não é boa avaliada ou por condições mercadológicas.	Empresas securitizadoras.	Alto índice de inadimplência e atraso no processo de repasse junto aos bancos podem ser indícios de que a carteira não é bem avaliada.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	Realizar análise de crédito do cliente no ato da venda. Realizar acompanhamento periódico da carteira de recebíveis para identificar eventuais inadimplências e regularizar mediante renegociação com os clientes ou distrato da unidade. Cláusula contratual regrado sobre distribuição prioritária de dividendos e retorno de capital para viabilizar a saída do fundo antes.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
5. PÓS-OBRA	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Atraso no repasse das unidades para o Banco.	Atraso no repasse das unidades para os bancos financiadores por conta de mau gerenciamento do Incorporador.	Incorporador	Antes de terminar a obra, identificação de que o Incorporador não está realizando contato com os clientes para cobrar documentos e aprovação da pasta-mãe junto aos bancos.	TEMPORAL	Mudança de direções que estão fora do controle direto da equipe do projeto. Este tipo de complexidade é fruto da incerteza quanto às restrições futuras, a expectativa da mudança.	Contratação de empresa especializada em repasse como consultores bancários.
5. PÓS-OBRA	OCASIONAL	MÉDIO	SECUNDÁRIO	CONSTRUÇÃO	COMPARTILHADO	Defeitos na obra.	Custos associados à reconstrução ou reforma de obras entregues com defeito	Construtor	Alto índice de rejeição na vistoria de entrega de chaves. Aumento no número de reclamações e exigência de por parte do condomínio.	TÉCNICA	A complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	SPE contrata empresa construtora por meio de um contrato Preço Fechado. Previsão de Plano de Seguros (riscos de engenharia)

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
6. TODOS	FREQUENTE	ALTO	PRIMÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Risco de inadimplência do Incorporador em relação às chamadas de capital.	Risco de inadimplência do Incorporador em relação às chamadas de capital, deixando de aportar na sociedade a parte que seria proporcional à sua participação.	Incorporador.	Identificação de dificuldades financeiras por parte do Incorporador.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. Este tipo de complexidade decorre da ambiguidade relacionada a múltiplas interpretações possíveis de metas e objetivos.	Cláusula contratual no Acordo de sócios com penalidade por inadimplência. Realização de diligência de solidez financeira no Incorporador para identificar seu histórico de endividamento e liquidez.
6. TODOS	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	GERENCIAL	COMPARTILHADO	Rescisão do Contrato de Gestão Imobiliária.	Rescisão do Contrato de Gestão imobiliária no qual o Incorporador é o contratado, por inadimplências em suas obrigações.	Incorporador.	Identificação de que o Incorporador está inadimplindo com as suas obrigações como gestor imobiliário.	TÉCNICA	A complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	Cláusula específica sobre os procedimentos para a rescisão e fixação de critérios para penalidades.
6. TODOS	PROVÁVEL	ALTO	PRIMÁRIO	GERENCIAL	INVESTIDOR	Demissões de pessoas chaves na Incorporadora gerando inadimplências do Incorporador.	Casos onde a empresa incorporadora passa por demissões e os responsáveis por algumas atividades importantes deixam de existir.	Incorporador.	Identificação de que o Incorporador está inadimplindo com as suas obrigações como gestor imobiliário.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. Este tipo de complexidade decorre da ambiguidade relacionada a múltiplas interpretações possíveis de metas e objetivos.	Cláusulas contratuais no contrato de gestão imobiliária com penalidades por inadimplências do incorporador nas atividades de gestor imobiliário.

ESTÁGIO	PROBABILIDADE	IMPACTO	RAITING	GRUPO DE RISCO	ALOCÇÃO	RISCO	DEFINIÇÃO	OFENSOR	TRIGGER	COMPLEXIDADE	JUSTIFICATIVA	PLANO DE RESPOSTAS
6. TODOS	REMOTA	ALTO	SECUNDÁRIO	FINANCEIRO	COMPARTILHADO	Risco de desvio de dinheiro.	Risco de utilização do capital disponibilizado na SPE para outros fins que não estejam vinculados à incorporação.	Incorporador.	Identificação de que as notas de serviço contratados não são referentes ao projeto. Identificação de que as verbas pré-definidas não serão suficientes para fazer frente ao restante do projeto.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. Este tipo de complexidade decorre da ambiguidade relacionada a múltiplas interpretações possíveis de metas e objetivos.	Criação de contas bancárias distintas, nas quais haja a necessidade de anuência dos dois parceiros para a realização de transações financeiras. Contratação de empresa fiscalizadora do processo de contas a pagar e contas a receber.
6. TODOS	PROVÁVEL	ALTO	PRIMÁRIO	GERENCIAL	INVESTIDOR	Inadimplências do Incorporador em suas atividades de gestor imobiliário.	Inadimplências do Incorporador em suas atividades de gestor imobiliário tendo em vista sua falta de estrutura empresarial.	Incorporador.	Identificação de que o Incorporador está inadimplindo com as suas obrigações como gestor imobiliário.	TÉCNICA	A complexidade reside na interligação entre várias opções de solução interdependentes. Os principais desafios destes tipos de projetos são: gestão das fases de projeto, gestão de contratos para entrega das soluções e gestão das expectativas dos principais interessados (stakeholders).	Realização de diligência de estrutura empresarial para análise do Incorporador, verificando sua estrutura de funcionários e processos em relação às principais atividades como legalização, vendas, obra, repasse.
6. TODOS	REMOTA	MÉDIO	RESIDUAL	JURÍDICO	INVESTIDOR	Risco de dano à imagem.	Risco de que o Incorporador parceiro esteja envolvido em problemas anti-éticos que podem refletir em riscos de dano à imagem ao Investidor.	Incorporador.	Identificação de apontamentos de que o sócio esteja envolvido com questões imorais.	DIRECIONAL	Objetivos não compartilhados, significados obscuros e agendas ocultas. Este tipo de complexidade decorre da ambiguidade relacionada a múltiplas interpretações possíveis de metas e objetivos.	Inserção de cláusula contratual no Acordo de Acionistas regramdo a possibilidade da saída do fundo da SPE caso haja algum risco de dano a sua imagem. Pesquisa reputacional do sócio antes de se efetivar a parceria.

1.6. Conclusão e recomendações

A seleção adequada dos parceiros é destacada na literatura como um dos principais fatores de influência no desempenho das alianças, uma vez que reflete no alinhamento dos objetivos estratégicos, na convergência ou divergência de aspectos culturais, tanto regionais como organizacionais e em fatores relacionados à gestão da aliança (Camargo, 2015).

Analisando os riscos elencados acima, percebe-se que, antes de se efetivar a parceria, deve haver uma análise inicial do sócio com quem se pretende associar em relação a diversos aspectos: (i) saúde financeira do sócio Incorporador, identificando seu histórico de endividamento e liquidez, evitando risco de não aprovação para obtenção de crédito para financiamento da construção, bem como do risco de inadimplência nos aportes de capital; (ii) pesquisa reputacional do Incorporador, validando sua postura ética e valores corretos perante os seus stakeholders; (iii) estrutura empresarial do Incorporador, verificando sua estrutura de funcionários e processos em relação às principais atividades como legalização, vendas, obra, repasse.

Após a efetivação da parceria, para que haja um bom relacionamento entre sócios, deve haver a realização recorrente de reuniões estratégicas de alinhamento entre eles para acompanhamento permanente das verbas e revisão periódica das premissas.

Durante o período de originação, percebe-se que a maior complexidade presente é a Direcional, tendo em vista que existe um momento de alinhamento de agenda entre os futuros sócios. O incorporador tem um objetivo de encontrar um sócio rapidamente para receber o valor da compra de quotas e seguir com o projeto adiante. Por outro lado, o Investidor tem um objetivo de escolher o melhor parceiro e o melhor projeto, por meio das diligências realizadas.

Nesse contexto, convém citar o trabalho realizado por Cristiane Camargo (Camargo, 2015), no qual foram analisadas parcerias entre Incorporadoras e sugeridas diretrizes para o relacionamento entre elas, das quais muitas delas são aplicadas ao relacionamento entre um Banco de Investimentos e uma Incorporadora. Em sua tese, Cristiane aponta que, ao analisar as dificuldades apontadas em seu estudo de caso, verificou-se que, “em sua maioria, estiveram ligadas à velocidade em que as parcerias foram constituídas, comprometendo a qualidade dos processos de análise e planejamento que deveriam preceder sua constituição. Apesar de constatar-se o alinhamento de objetivos estratégicos no início das parcerias, a insuficiência de informações dos processos preliminares resultou em descobertas, ao longo das parcerias, de divergências e incompatibilidades entre as partes, impactando em processos decisórios, em processos de gestão e, conseqüentemente nos resultados dos empreendimentos objeto das parcerias.” (Camargo, 2015).

Conclui-se, portanto, que fazer parcerias rapidamente traz muitos riscos futuros ao projeto. Por esse motivo, vê-se que existe a necessidade de que o início da relação de parceria entre o Incorporador e o Investidor passe por um processo intensivo de alinhamento de interesses e expectativas, de maneira que fique clara a intenção e a agenda de cada agente.

Por esse motivo, utilizando a Matriz acima como base, recomenda-se que, nesse período de originação, seja criada a Matriz de Riscos do próprio projeto que estiver sendo analisado, de maneira que os sócios deem início ao entendimento da forma como que cada um pretende reagir

a certo risco, alinhando as expectativas e os planos de respostas aos riscos desde o início do relacionamento.

Se a parceria nascer com um alinhamento claro de expectativas, e baseada em um plano de gerenciamento de riscos, acredita-se que muitos problemas serão minimizados.

Ainda antes de formalizar a parceria, o Banco de Investimentos deve fazer revisões de projeto e simulações de cenários de stress na viabilidade, utilizando-se de premissas conservadoras no cenário baseline, em relação a custos, prazos bem como outras variáveis de alta probabilidade e impacto mencionadas acima.

Analisando os riscos acima, verifica-se que muitas dificuldades se encontram no processo da Gestão de sócios e não exclusivamente nos processos do Banco de Investimentos. Nesse contexto, vale citar novamente o conjunto de diretrizes e recomendações de Cristiane Camargo (CAMARGO, 2015), que visa a contribuir para o planejamento, constituição e condução de futuras parcerias entre Incorporadoras. Muitos dos questionamentos existentes em seu trabalho são diretamente aplicáveis à relação entre o Banco de Investimentos e a Incorporadora, mostrando que existe uma necessidade de flexibilização de ambos os lados, não somente de alteração de processos de gerenciamento de riscos por parte do Banco.

Observa-se que a Empresa faz parceria com vários incorporadores diferentes. Desde Incorporadores de médio porte, até Incorporadores de grande porte. Existe uma diferença nessa gestão, de acordo com o perfil do Incorporador. Vale ressaltar que o fato de a Empresa lidar com diversas incorporadoras diferentes, torna o processo de gerenciamento de riscos ainda mais complexo do que se fosse uma única parceira dos projetos.

Com relação à construção do empreendimento, período crítico do ciclo imobiliário, percebe-se que a contratação pelo regime de preço fechado protege ambos os sócios da SPE com relação a diversos riscos. Por outro lado, esse regime de contratação encarece o custo, tendo em vista que o construtor coloca suas margens para se proteger também. Outra possibilidade para contornar o problema de trabalhar com um preço fechado que possui margens altas é utilizar o regime de contratação por administração com preço máximo garantido, no qual se rege uma taxa de performance caso o custo final seja abaixo do esperado.

O conceito de vincular parte dos pagamentos com performance é algo que precisa ser utilizado com recorrência no sistema de contratações e parcerias, tendo em vista o objetivo de alinhar interesses entre contratante e contratado, bem como entre sócios.

O mesmo se aplica no pagamento de ágio ou taxa de gestão imobiliária pelo Banco de Investimentos para o Incorporador. Por se tratar de um investimento cujo ciclo é longo, que demanda tempo e gestão ativa, uma maneira eficiente de motivação do Incorporador é vincular parte dos prêmios e da taxa de Gestão Imobiliária com o sucesso do projeto. O alinhamento de interesse financeiro entre os sócios é fundamental para que haja alinhamento em todos os outros setores estratégicos da parceria.

Outro ponto relevante da análise dos riscos acima é que a estrutura do Banco de Investimentos é linear e enxuta, oferecendo vantagens, mas trazendo riscos, uma vez que não se tem uma definição clara das responsabilidades principais de cada um na equipe, bem como a hierarquização de prioridades. Dessa forma, corre-se o risco de priorizar as ações erradas e não se obter terminabilidade nas atividades por falta de um gestor dono do projeto.

Em relação a Planejar as respostas aos riscos, o Banco de Investimentos em questão possui uma postura reativa, ao invés de assumir uma gestão pró-ativa de desenvolver opções e ações para aumentar as oportunidades e reduzir as ameaças aos objetivos do projeto. Há uma dificuldade grande em conseguir mensurar todos os eventos de risco. Por esse motivo, acredita-se que fazendo uso da Matriz de Riscos elaborada, o Banco de Investimentos conseguirá otimizar o seu processo de planejamento das respostas aos riscos.

Além disso, o que se propõe é que a Empresa realize uma avaliação constante para identificar suas fragilidades, robustez e antifragilidades de maneira que as possibilidades de ganho da empresa estejam atreladas à identificação de suas antifragilidades, dos aspectos nos quais a empresa é robusta.

Um dos pontos frágeis da Empresa, por exemplo, são os aspectos que se referem à organização, comunicação e transferência de informação. Torna-se importante avaliar os riscos envolvidos nesses momentos, pois conforme mencionado anteriormente, muitas atividades são terceirizadas para especialistas. Nesse contexto, para que haja uma identificação dos riscos de uma maneira eficiente, é necessário um alinhamento eficiente de processos entre o Banco e seus terceirizados.

Dessa maneira, haverá uma sinergia entre esses agentes de forma que os triggers dos riscos sejam monitorados de forma mais ativa, conforme exemplos que seguem: (i) relacionamento com os agentes terceirizados como as imobiliárias locais para auferir se a expectativa de preço de venda é condizente com o mercado, para monitoramento da performance dos concorrentes e revisão de estratégias de vendas; (ii) relacionamento com os agentes terceirizados como os consultores ambientais para auferir a necessidade de regularizações ou licenciamento do terreno, identificando os custos e prazos para tais ações; (iii) relacionamento com os agentes terceirizados como as empresas de medição e gerenciamento da obra para auferir as expectativas de prazo e custo comparadas ao cenário baseline.

Por esses motivos, vê-se que grande parte dos esforços do Banco de Investimentos deve ser a ênfase no Gerenciamento de Comunicações, tendo em mente que a maioria dos problemas dos projetos é oriunda de falha de comunicação e existe uma forte correlação entre o desempenho do projeto e a habilidade em administrar as comunicações.

Segundo o Guia PMBOK, o gerenciamento das comunicações do projeto inclui os processos necessários para assegurar que as informações do projeto sejam geradas, coletadas, distribuídas, armazenadas, recuperadas e organizadas de maneira oportuna e apropriada, tendo como principais objetivos conectar as diversas partes interessadas, fornecer as ligações críticas entre pessoas e informações necessárias e, principalmente, manter as partes interessadas “alinhadas”.

A partir da elaboração do trabalho, percebe-se que foram realizados 3 principais grupos de análise:

- Existe um problema de ordem estrutural do próprio Banco de Investimentos, que foi analisado na parte 1 do estudo de caso: análise crítica da Empresa sobre os processos de gerenciamento de riscos. Obtiveram-se como produto final as “Diretrizes de Melhorias e Alterações nos Processos de Gerenciamento de Riscos da Empresa” (DIRETRIZES).
- Existe um problema na relação entre o Banco de Investimentos e o Incorporador, sendo que parte das Diretrizes acima contribui para essa interface. A análise aprofundada dessa relação foi estudada no trabalho de Cristiane Camargo, sobre Gestão de sócios (CAMARGO, 2015).

- Existe um problema na gestão dos riscos existentes nos projetos: análise dos projetos existentes dentro do FIP e levantamento dos riscos potenciais ao longo do ciclo de cada um. Obteve-se como produto final a “Matriz de Riscos dos projetos do FIP” (MATRIZ DE RISCOS).

Acredita-se que com as duas DIRETRIZES acima e a MATRIZ DE RISCOS em mãos, o Banco de Investimentos terá condições de implementar um novo processo de Gerenciamento de Riscos para o desenvolvimento de Empreendimentos Residenciais em parceria com Incorporadoras, conduzindo as atividades de maneira mais eficiente, identificando e respondendo a potenciais forças e riscos com maior agilidade e foco.

1.7. Referências

ALENCAR, C.T. **Tomada de Decisões Estratégicas no Segmento de Empreendimentos Residenciais: uma Sistemática de Análise**. São Paulo, 1993. 328p. Dissertação (Mestrado). Escola Politécnica da Universidade de São Paulo.

BARNEY, J. B. Looking inside for competitive advantage (1995). In: MINTZBERG,

BARNEY, J. B.; HESTERLY, W. S. **Administração estratégica e vantagem competitiva: conceitos e casos**. Cap 9, p. 250-275 – 3º ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

BATEMAN, T. S.; SNELL, S.A. **Administração: liderança e colaboração no mundo competitivo**. Revisão técnica Carlos Tasso Eira DeAquino, José Antônio Ulhôa Cintra Ferreira. São Paulo: McGraw-Hill, 2007.

BOVESPA. **Informe técnico de mercado**. Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>> 07 nov. 2006.

BUSTANI, E. **Parecer jurídico: Patrimônio de Afetação e Regime Especial de Tributação na Construção Civil - Sinduscon-SE**. Tenório e Dornelas Advogados Associados s/c. Salvador, 11 de março de 2005. Disponível em <www.sinduscon-se.com.br>. Acesso em março 2015.

Camargo, Cristiane BUENO de. **Diretrizes para o estabelecimento de parcerias entre empresas do real estate residencial** / C. B. de Camargo -- versão corr. -- São Paulo, 2015. 255 p.

Carvalhoes, Marcelo La Motta. **Análise de fundos de investimento em participações com aplicações em empreendimentos imobiliários**/ M.L.M. Carvalhoes – São Paulo, 2006. 89p. Monografia MBA em gerenciamento de empresas e empreendimentos na construção civil.

Curlee, W., & Gordon, R. L. Complexity theory and project management. John Wiley & Sons, 2010.

DOZ, Y. L.; HAMEL, G. **A Vantagem das Alianças: a arte de criar valor através de parcerias**. Trad. Bazán Tecnologia e Linguística. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2000. 320 p.

Hiltner, Juliana Vianna. **Rotina de avaliação de desempenho de um sistema de programação e controle de custos: caso aplicado a uma empresa do mercado de incorporações** / J.V.

Hiltner. -- São Paulo, 2014. 92 p. Monografia (MBA em Economia Setorial e Mercados, com ênfase em Real Estate) – POLI.INTEGRA.

HIRATA, LUCAS A. **Mercado imobiliário vive 'tempestade perfeita'**. O Estado de S. Paulo. 01 Outubro 2015. A

HIRATA, LUCAS B. **Ajuste no mercado imobiliário deve vir pelo preço de terrenos, afirma especialista**. O Estado de S. Paulo. 24 Setembro 2015.

KERZNER, H. **Gestão de Projetos, As Melhores práticas**. Tradução.: Marco Antonio Viana Borges, Marcelo Klippel e Gustavo Severo de Borba. – Porto Alegre: Bookman, 2002 Título Original “Applied project management: best practices on implementation”

MINTZBERG, H. et al. **O processo da estratégia: conceitos, contextos e casos selecionados**. Tradução Luciana de Oliveira da Rocha. 4º ed. Porto Alegre: Bookman, 2006.

OR, AMY. **Crise torna o Brasil atraente para investimentos de Private Equity**. The Wall Street Journal tradução por Valor Econômico. 02 Outubro 2015.

PROJECT MANAGEMENT INSTITUTE. **A Guide to the Project Management Body of Knowledge – PMBOK® Guide 2000 Edition**, Pennsylvania-USA 2000

ROCHA LIMA JUNIOR, J. **Política Empresarial e Diretrizes de Ação**. São Paulo: EPUSP, 1994. 38p. (Boletim Técnico, Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/126).

ROCHA LIMA JUNIOR, **Decidir sobre investimentos no setor da construção civil**. São Paulo: EPUSP, 1998. (Boletim técnico da Escola Politécnica da USP, Departamento de Engenharia de Construção Civil, BT/PCC/200).

ROCHA LIMA JUNIOR, JOAO DA. **Fundamentos de Planejamento Financeiro para o Setor da Construção Civil**. São Paulo: EPUSP, 1995. Boletim Técnico da Escola Politécnica da USP. Departamento de Engenharia Civil. TT/PCC/11.

R. Max Wideman (ed), **Project and Program Risk Management: A Guide to Managing Project Risks and Opportunities**, Project Management Institute © 1992.