

ÍNDICE

Preâmbulo	21
-----------------	----

INTRODUÇÃO

Capítulo 1. Introdução	27
1.1. Motivação sobre o tema	27
1.2. Questões de investigação	29
1.3. Abordagem contratualista da empresa	29
1.4. Governabilidade empresarial	31
1.5. Modelo de análise do governo das sociedades	32
1.6. Objectivos a atingir	34
1.7. Hipóteses de estudo	35
1.8. Metodologia utilizada	36
1.9. Estrutura do trabalho	37

ENQUADRAMENTO TEÓRICO

Capítulo 2. Abordagem contratualista da empresa	43
2.1. Fundamentos da teoria dos direitos de propriedade	43
2.1.1. Conceito de direito de propriedade	44
2.1.2. Hipóteses da teoria dos direitos de propriedade	46
2.1.3. Conteúdo dos direitos de propriedade	47
2.1.4. A organização como relação de vínculos contratuais	48
2.1.4.1. Definição, características e funções dos contratos	49
2.1.4.2. Contratos incompletos	50
2.1.4.3. Contratos incompletos e direitos de propriedade	52
2.1.4.4. Moderna teoria dos direitos de propriedade	54

2.2. Fundamentos da teoria dos custos de transacção	56
2.2.1. Porque existem empresas?.....	57
2.2.2. Comportamento dos agentes e especificidade dos activos	59
2.2.3. Abordagem neo-institucional e eficiência económica	61
2.2.4. Definição e formação dos custos de transacção	62
2.2.5. Estruturas de governação eficientes.....	65
2.2.6. Expansão das fronteiras da empresa.....	66
2.2.7. Limitações e vantagens da empresa	69
2.2.8. Limite e críticas da teoria dos custos de transacção	70
2.3. Fundamentos da teoria da agência.....	70
2.3.1. A relação principal-agente	71
2.3.2. O gestor no «papel» de principal.....	73
2.3.3. Poder discricionário dos gestores e controlo.....	75
2.4. Teoria dos direitos de propriedade e teoria da agência	76
Capítulo 3. Governabilidade empresarial.....	79
3.1. Introdução	79
3.2. Génese da governabilidade empresarial	81
3.3. Emergência recente do tema	82
3.4. Conceito de governabilidade empresarial.....	86
3.4.1. Legitimidade e exercício do poder.....	86
3.4.2. Sujeitos da governabilidade empresarial	87
3.4.3. Finalidade da governabilidade empresarial	88
3.4.4. Objecto da governabilidade empresarial.....	89
3.4.5. Implementação do poder legítimo.....	89
3.5. Abordagens micro da governabilidade empresarial	90
3.5.1. Perspectiva tecnocrática	90
3.5.2. Perspectiva financeira	91
3.5.2.1. Propostas de definição financeiras	92
3.5.2.2. Divergência de interesses entre accionistas e gestores	93
3.5.2.3. Legitimidade dos accionistas.....	95
3.5.2.4. Lucro residual como indicador de eficiência	96
3.5.2.5. Mecanismos de resolução de conflitos.....	96
3.5.2.6. Controlo empresarial e activismo dos accionistas minoritários	97
3.5.2.6.1. Formas e benefícios do controlo empresarial.....	98
3.5.2.6.2. Activismo dos accionistas minoritários	99
3.5.2.6.3. Mercado pelo controlo das empresas	101
3.5.2.7. Críticas à perspectiva financeira	103

3.5.3. Perspectiva pluralista	104
3.5.3.1. Propostas de definição pluralistas	105
3.5.3.2. De partes interessadas a constituintes organizacionais	106
3.5.3.2.1. Conceito de partes interessadas.....	106
3.5.3.2.2. Perspectivas da abordagem pluralista.....	109
3.5.3.2.3. Conceito de constituintes organizacionais.....	110
3.5.3.2.4. Contingência da importância dos constituintes organizacionais	112
3.5.3.2.4.1. Identificação dos constituintes organizacionais	112
3.5.3.2.4.2. Tipologia dos constituintes organizacionais	113
3.5.3.2.4.3. Evolução dos constituintes organizacionais.....	116
3.5.3.4. Críticas à perspectiva pluralista	117
3.6. Sistemas nacionais de governabilidade empresarial	119
Capítulo 4. Estrutura da propriedade.....	123
4.1. Introdução	123
4.2. Formas de controlo empresarial	125
4.2.1. Equivalência entre direitos de voto e direitos de rendimento	126
4.2.2. Direitos de voto diferentes dos direitos de rendimento	127
4.3. Accionistas de referência: tipos, vantagens e inconvenientes	129
4.3.1. Tipos de accionistas de referência.....	130
4.3.2. Accionistas de referência: vantagens e inconvenientes	130
4.4. Mecanismos de controlo e custos de agência.....	132
4.5. Efeitos da concentração da propriedade: enraizamento <i>versus</i> eficácia	132
4.5.1. Efeito de enraizamento	133
4.5.2. Efeito eficácia	133
4.6. Estrutura da propriedade como variável endógena	133
4.7. Concentração da propriedade	135
Capítulo 5. Estrutura de capital.....	137
5.1. Introdução	137
5.2. Teoria estática da estrutura de capital.....	138
5.2.1. Irrelevância da estrutura de capital.....	138
5.2.2. Equilíbrio entre benefícios e custo da dívida	140
5.2.3. Flexibilização dos pressupostos do modelo de Modigliani e Miller.....	142

5.3. Estrutura de capital e sinalização ao mercado.....	144
5.3.1. Nível de endividamento como sinal.....	144
5.3.2. Aversão ao risco dos gestores.....	145
5.3.3. Modelo hierárquico: interação das decisões de investimento e de financiamento.....	147
5.3.4. Recompra de acções próprias e sinalização.....	148
5.3.5. Comportamento oportunista do gestor.....	149
5.4. Estrutura de capital e controlo da empresa.....	150
5.5. Estrutura de capital e teoria da agência.....	151
Capítulo 6. Conselho de administração.....	153
6.1. Administração <i>versus</i> direcção.....	153
6.2. Conselho de Administração.....	154
6.2.1. Funções do Conselho de Administração.....	154
6.2.2. Dimensão e composição do Conselho de Administração.....	157
6.2.3. Administradores internos, externos e independentes.....	158
6.2.4. Estrutura interna e separação de poderes.....	161
6.2.4.1. Estruturas formais do Conselho de Administração.....	161
6.2.4.2. Comissões especializadas.....	162
6.2.4.3. Responsabilidades e deveres do Conselho de Administração.....	163
6.3. Enraizamento dos gestores.....	164
6.3.1. Conceito de enraizamento.....	165
6.3.2. Enraizamento e poder.....	167
6.3.3. Enraizamento por etapas: o ciclo de vida dos gestores.....	169
6.3.4. Potenciais comportamentos dos gestores em fim de carreira.....	172
6.4. Confiança, redes sociais e governabilidade empresarial.....	173
6.4.1. Conceito de confiança.....	173
6.4.2. Redes sociais de pertença dos gestores.....	175
6.4.2.1. Influência das redes sociais sobre o desempenho – perspectiva financeira.....	176
6.4.2.2. Influência das redes sociais sobre o desempenho – perspectiva pluralista.....	177
6.4.3. As redes sociais na governabilidade empresarial.....	180
Capítulo 7. Criação de valor.....	183
7.1. Conceito e percepções do valor.....	183
7.1.1. Conceito de valor.....	183
7.1.2. Criação de valor – perspectiva financeira.....	184

7.1.3. Criação de valor – perspectiva pluralista.....	186
7.2. Origem do valor no sector da construção e obras públicas.....	188
7.3. Diversificação estratégica e refocagem dos negócios.....	190
7.3.1. Diversificação estratégica.....	191
7.3.2. Refocagem dos negócios.....	193
7.4. Avaliação do desempenho.....	195
7.4.1. Conceito de desempenho.....	195
7.4.2. Características dos indicadores de desempenho.....	196
7.4.3. Integração das partes interessadas na análise do desempenho.....	197
7.5. Desempenho organizacional e governabilidade empresarial.....	199
Capítulo 8. Modelo de análise do governo das sociedades.....	201
8.1. Contribuições, originalidade e importância do modelo.....	201
8.2. Descrição do modelo de análise do governo das sociedades.....	203
8.2.1. Modelo de análise do governo das empresas do sector COP.....	203
8.2.2. Estrutura da propriedade.....	204
8.2.3. Estrutura de capital.....	205
8.2.4. Conselho de Administração.....	206
8.2.5. Projectos.....	207
8.2.6. Criação de valor.....	208
8.3. Funcionamento do modelo.....	208
METODOLOGIA, CONTEXTO E HIPÓTESES	
Capítulo 9. Formulação das hipóteses.....	213
9.1. Estrutura da propriedade e criação de valor.....	214
9.2. Estrutura da propriedade e enraizamento dos administradores.....	215
9.3. Experiência dos administradores e desempenho organizacional.....	216
9.4. Padrão de financiamento para o sector COP.....	218
9.5. Diversificação da actividade e desempenho organizacional.....	219
Capítulo 10. Metodologia.....	221
10.1. Introdução.....	221
10.2. Estratégia de investigação empírica.....	222
10.2.1. Método estudos de caso.....	222
10.2.2. Amostra de conveniência e sua dimensão.....	224

10.2.3. Contextualização do sector e práticas de governo das sociedades	225
10.3. Unidade de análise e população alvo	226
10.3.1. Unidade de análise	226
10.3.2. População alvo	226
10.4. Características da amostra	228
10.5. Recolha e preparação da informação	230
Capítulo 11. Governabilidade empresarial em Portugal	233
11.1. Introdução	233
11.2. Legitimidade e direitos dos accionistas	234
11.3. Relato da gestão e prestação de contas	235
11.4. Regulamentação do mercado de capitais	236
11.4.1. Entidade reguladora do mercado de capitais	236
11.4.2. Transparência e informação	238
11.4.3. Cumprir ou explicar os desvios	238
11.4.4. Aperfeiçoar e envolver as partes interessadas	239
11.4.5. Reforço do controlo interno	239
11.4.6. Relatório sobre o governo das sociedades	239
11.5. Informação periódica	240
11.6. Assembleia-Geral	240
11.7. Conselho de Administração	242
11.8. Remuneração dos administradores	245
11.9. Fiscalização da sociedade	246
11.10. Investidores institucionais	246
11.11. Entidade reguladora do sector da construção e obras públicas	247
Capítulo 12. Sector da construção e obras públicas	249
12.1. A economia portuguesa após 1974	249
12.1.1. O período 1986-2000	250
12.2. O sector da construção e obras públicas	251
12.3. O sector da COP na União Europeia <i>versus</i> Portugal	255
12.4. O sector da construção e obras públicas em Portugal	256
12.4.1. Regulação do sector da construção e obras públicas	257
12.4.2. Condições de acesso e permanência na actividade de construção	257
12.4.2.1. Idoneidade comercial	257
12.4.2.2. Capacidade técnica	258
12.4.2.2.1. Estrutura organizacional	258
12.4.2.2.2. Meios humanos	259

12.4.2.2.3. Meios técnicos utilizados na produção	259
12.4.2.2.4. Experiência na execução de obras	259
12.4.2.3. Capacidade económica e financeira.....	260
12.4.3. Evolução do sector da construção e obras públicas 1986-2000	260
12.4.4. O Estado e o sector da construção e obras públicas.....	263
12.4.5. Intensidade da concorrência	264

RESULTADOS, DISCUSSÃO E CONCLUSÕES

Capítulo 13. Resultados da investigação: análise e discussão.....	269
13.1. Introdução	269
13.2. Análise dos resultados por empresa.....	270
13.2.1. Sociedade de Construções Soares da Costa, S.A.	270
13.2.1.1. Elementos de identificação.....	270
13.2.1.2. Breve historial	270
13.2.1.3. Estrutura da propriedade	271
13.2.1.4. Estrutura de Capital	272
13.2.1.5. Conselho de Administração.....	273
13.2.1.6. Actividade desenvolvida.....	273
13.2.1.7. Criação de valor.....	274
13.2.2. Teixeira Duarte – Engenharia e Construções, S. A.	275
13.2.2.1. Elementos de identificação.....	275
13.2.2.2. Breve historial	275
13.2.2.3. Estrutura da propriedade	276
13.2.2.4. Estrutura de Capital	277
13.2.2.5. Conselho de Administração.....	278
13.2.2.6. Actividade desenvolvida.....	278
13.2.2.7. Criação de valor.....	279
13.2.3. Mota & Cia – Empresa de Obras Públicas e Construção Civil, SA.	280
13.2.3.1. Elementos de identificação.....	280
13.2.3.2. Breve historial	280
13.2.3.3. Estrutura da propriedade	281
13.2.3.4. Estrutura de Capital	282
13.2.3.5. Conselho de Administração.....	283
13.2.3.6. Actividade desenvolvida.....	283
13.2.3.7. Criação de valor.....	284
13.2.4. Engil – Sociedade de Construção Civil, S.A.	285
13.2.4.1. Elementos de identificação.....	285

13.2.4.2. Breve historial	285
13.2.4.3. Estrutura da propriedade	285
13.2.4.4. Estrutura de Capital	287
13.2.4.5. Conselho de Administração.....	288
13.2.4.6. Actividade desenvolvida.....	288
13.2.4.7. Criação de valor.....	289
13.2.5. Somague Engenharia, S.A.	290
13.2.5.1. Elementos de identificação.....	290
13.2.5.2. Breve historial	290
13.2.5.3. Estrutura da propriedade	291
13.2.5.4. Estrutura de Capital	292
13.2.5.5. Conselho de Administração.....	293
13.2.5.6. Actividade desenvolvida.....	294
13.2.5.7. Criação de valor.....	295
13.2.6. Edifer – Construções Pires Coelho & Fernandes, S.A.	295
13.2.6.1. Elementos de identificação.....	295
13.2.6.2. Breve historial	296
13.2.6.3. Estrutura da propriedade	296
13.2.6.4. Estrutura de Capital	297
13.2.6.5. Conselho de Administração.....	298
13.2.6.6. Actividade desenvolvida.....	298
13.2.6.7. Criação de valor.....	299
13.3. Discussão dos resultados agregados	300
13.3.1. Estrutura da propriedade.....	300
13.3.1.1. Evolução do capital.....	300
13.3.1.2. Concentração accionista.....	301
13.3.1.3. Fracção de capital detido pelos administradores	302
13.3.1.4. Identificação dos accionistas de referência	303
13.3.2. Estrutura de capital.....	304
13.3.2.1. Capital investido	304
13.3.2.2. Padrão de financiamento das empresas do sector COP	305
13.3.2.3. Intensidade capitalista.....	306
13.3.2.4. Custo do capital	306
13.3.3. Conselho de Administração	307
13.3.3.1. Estrutura formal do Conselho de Administração.....	307
13.3.3.2. Dimensão do Conselho de Administração	307
13.3.3.3. Composição do Conselho de Administração	309
13.3.3.4. Níveis de habilitações literárias dos administradores.....	311

13.3.3.5. Idade média dos membros do Conselho de Administração.....	312
13.3.3.6. Duração dos mandatos dos administradores	313
13.3.3.7. Rejuvenescimento e controlo do Conselho de Administração ...	315
13.3.3.8. Qualidade da informação reportada.....	316
13.3.4. Desempenho dos projectos desenvolvidos.....	317
13.3.4.1. Dimensão das empresas, expansão e crescimento	317
13.3.4.2. Análise económica da exploração	318
13.3.4.3. Estrutura dos recursos e equilíbrio financeiro	320
13.3.4.4. Análise integrada da rendibilidade	321
13.3.4.5. Distribuição de dividendos	322
13.3.5. Criação de valor	323
13.4. Discussão das hipóteses.....	324
13.4.1. Estrutura da propriedade e criação de valor	325
13.4.2. Estrutura da prop. e legitimidade do enraiz. dos administradores	326
13.4.3. Experiência dos administradores e desempenho empresarial.....	328
13.4.4. Padrão de financiamento para o sector COP em Portugal.....	329
13.4.5. Diversificação da actividade e desempenho organizacional	330
13.5. Aprofundamento da discussão das hipóteses	331
13.5.1. Concentração da propriedade como condição do bom desempenho	332
13.5.2. Causas do eventual enraizamento dos gestores	332
13.5.3. Qualidade dos projectos implementados e criação de valor	333
13.5.4. Factores que terão contribuído para o endividamento das empresas.....	333
13.5.5. Desempenho obtido e mudanças no controlo das empresas	335
Capítulo 14. Conclusões.....	337
14.1. Principais conclusões.....	338
14.2. Limitações da investigação.....	339
14.3. Condicionantes do estudo.....	340
14.4. Sugestões para investigação futura.....	341
14.5. Reflexões finais.....	343
Bibliografia.....	345