

O DESEMPENHO DOS SISTEMAS ORGANIZACIONAIS DAS EMPRESAS DE REAL ESTATE E A RELAÇÃO COM OS SEUS VALORES DE MERCADO

Leandro Seffair Lins de Albuquerque¹ e Claudio Tavares de Alencar²

¹ Escola Politécnica da USP – Núcleo de Real Estate, Av. Prof. Almeida Prado – Trav. 2, 83 – São Paulo, Brasil – leandro.albuquerque@poli.usp.br

² Escola Politécnica da USP – Núcleo de Real Estate – claudio.alencar@poli.usp.br

RESUMO

A proposta deste artigo é de avaliar o desempenho organizacional das empresas que atuam no mercado imobiliário residencial no Brasil e possuem capital aberto, com o intuito de verificar se há ou não a existência de relações entre o desempenho organizacional e seus valores de mercado. Os objetivos centrais são os de avaliar se o desempenho dos sistemas organizacionais das empresas exerce alguma influência no comportamento dos preços de suas ações no mercado de capitais. As empresas que participaram da pesquisa tiveram seus sistemas avaliados por meio do questionário eletrônico Diagnóstico da Fundação Nacional da Qualidade e do Índice de Eficiência Organizacional, que é obtido com base nos relatórios apresentados trimestralmente pelas empresas extraindo-se os valores gastos com despesas gerais e administrativas (DG&A) e com resultado operacional, lido como o EBITDA produzido por esta naquele período. Os resultados obtidos indicam que empresas que possuem melhores desempenhos organizacionais, incluindo a evolução do Índice de Eficiência Organizacional, tendem a ter comportamento mais estável no mercado de capitais.

Palavras-chave: Desempenho organizacional, *real estate* residencial, preço de ações, comportamento, influência.

THE PERFORMANCE OF ORGANIZATIONAL SYSTEMS OF REAL ESTATE COMPANIES AND THE RELATIONS WITH THEIR MARKET VALUES

ABSTRACT

The purpose of this paper is to assess the organizational performance of companies operating in the residential property market in Brazil and have traded, aiming to check whether or not the existence of relationships between organizational performance and its market value. The core objectives are to evaluate the performance of organizational systems companies exert any influence on the prices of their shares in the capital market. Companies that participated in the survey had their assessed using the electronic questionnaire Diagnosis of the National Quality Foundation and the Organizational Efficiency Index, which is obtained based on quarterly reports submitted by the companies extracting the values expenses General and administrative expenses (DG & A) and operating profit, EBITDA read as produced by this in that period. The results indicate that companies with better organizational performance, including the evolution of Organizational Efficiency Index, tend to have more stable capital market.

Key-words: Organizational Performance, real estate residential, stock prices, behavior, influence.

1. INTRODUÇÃO

No artigo publicado nesta conferência no ano de 2009, destacamos o modo pelo qual as empresas de *real estate* embarcaram na oportunidade de aumentar o patrimônio líquido através da captação de recursos no mercado de capitais no Brasil, valendo-se das já amplamente discutidas metodologias de *valuation* onde tal como uma espiral crescente, previa que as empresas seriam capazes de atingir expressivos resultados, o que logo, sob esta ótica, justificariam os preços daquelas ações.

Outro aspecto já também bastante discutido foi o comportamento estratégico das empresas na voraz busca por terrenos para constituição de *landbanks*, quase sempre se pagando altíssimos valores em dinheiro, consumindo o caixa da empresa e o tornava árdua sua transformação em empreendimentos no curto prazo, fato que conduziu as taxas internas a patamares bem abaixo das taxas de atratividade pretendidas e até dos mais baixos custos de oportunidade.

Durante o ano de 2009 apresentamos uma discussão paralela aos diversos fatores que se relacionam com os valores de mercado das empresas de *real estate*. Abordamos a relação do desempenho organizacional das empresas com os seus valores de mercado.

Muitos são os aspectos que objetivamente contribuem para a desarmonia no grau de desvalorização entre as ações das empresas. Um demonstrativo de resultado trimestral ou revisão de metas é bastante para alterar o preço de uma ação. Dentre vários aspectos, acredita-se na relação existente entre o desempenho dos sistemas organizacionais das empresas e seus valores de mercado, pois há de se considerar, ainda, a importância da avaliação do sistema de gestão da empresa no momento em que este decide investir nela.

O objetivo desta de pesquisa é de avaliar o desempenho organizacional dessas estruturas, por meio de parâmetros qualitativos, conforme o roteiro de diagnóstico proposto pela Fundação Nacional da Qualidade e parâmetros quantitativos, expressos com base no Índice de Eficiência Organizacional, que, por sua vez, é baseado nas informações financeiras publicadas pelas empresas em seus relatórios trimestrais e, em síntese, expressam os resultados obtidos naquele período. Com a combinação dos parâmetros qualitativos e quantitativos, avalia-se o desempenho e verifica-se se este tem alguma relação com os valores de mercado das empresas pesquisadas.

Com isso, será possível estabelecer uma matriz comparativa entre as empresas, seus modelos organizacionais concebidos, bem como seus resultados, representados pela evolução de seus valores de mercado, e verificar contrapartidas entre desempenho organizacional e comportamento de preço de ação.

Este artigo baseia-se nos resultados obtidos na dissertação de mestrado apresentada em abril de 2010 no NRE-POLI que buscou avaliar se há ou não relação entre os valores de mercado de algumas empresas de *real estate* e os desempenhos organizacionais obtidos por meio da conhecida metodologias de avaliação da Fundação Nacional da Qualidade, complementadas com a inclusão do já discutido Índice de Eficiência Organizacional, que apresentamos na conferência da LARES em 2009.

Em cumprimento as cartas de confidencialidade encaminhadas às empresas durante a elaboração da pesquisa, não serão apresentados os nomes das empresas participantes.

2. METODOLOGIA

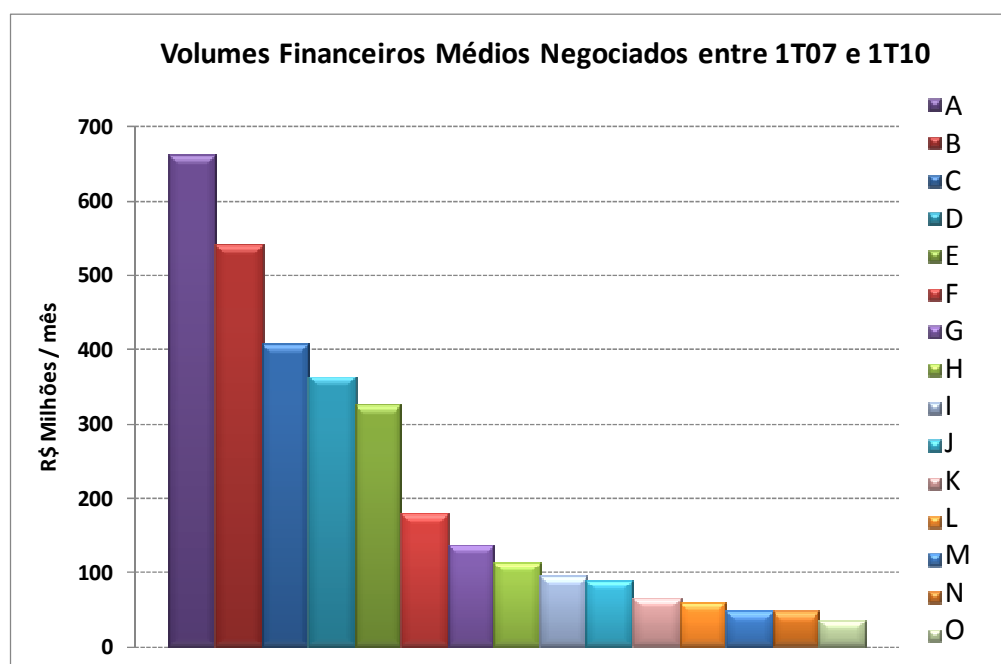
Os objetivos alcançados neste artigo ocorreram por meio do estudo teórico dos textos técnicos relacionados às metodologias de avaliação de desempenho organizacional. Esta pesquisa bibliográfica busca expor os conceitos a serem utilizados e o embasamento teórico que apoia este estudo.

2.1. A Amostra de Empresas

Além da pesquisa bibliográfica, pesquisou-se a respeito das empresas que compõem o mercado selecionado, cuja finalidade foi conhecer o universo de empresas que atuam neste setor e estratificá-las. Para a pesquisa foram convidadas todas as empresas que atuam no setor e estão listadas na BOVESPA no novo mercado.

Consideramos adequado estratificar as empresas em grupos, conforme o volume médio de papéis negociados, como forma de trazer uma amostra que representasse o comportamento do médio do setor em virtude deste funcionar de forma diversificada em função do tamanho da empresa. Os grupos definidos foram *Large Caps*, *Mid Caps*, e *Small Caps*, conforme descrito a seguir.

Figura 1 - As empresas convidadas



Fonte: BOVESPA, 2009.

As faixas definidas são exclusivas para esta pesquisa e não seguem qualquer outra classificação, ainda que utilizem as mesmas nomenclaturas. São elas:

Large Caps: Volumes médios acima de R\$ 200 milhões por mês;

Mid Caps: Volumes médios abaixo de R\$ 200 milhões e acima de R\$ 50 milhões por mês;

Small Caps: Volumes médios abaixo de R\$ 50 milhões por mês.

Para as empresas participantes, foi realizada uma pesquisa investigativa junto às bases de dados disponíveis. Tais informações são de acesso irrestrito, uma vez que são empresas, cujo requisito para estar neste mercado é a transparência. Como fonte dos históricos de preço das ações das empresas, foi utilizada a base de dados da BOVESPA. Entretanto, conforme já dito, omitiremos

os nomes de todas as companhias visto que os conteúdos dos questionários recebidos não possuem autorização expressa para divulgação neste artigo.

Assim para a amostra obtida, dividem-se os grupos conforme a classificação anteriormente exposta:

Large Caps: Empresa A e Empresa B

Mid Caps: Empresa G, Empresa K

Small Caps: Empresa M, Empresa N e Empresa O

2.2. Metodologia de Avaliação do Desempenho Organizacional

Para analisar o desempenho organizacional das empresas, duas formas de avaliação se fazem adequadas: uma qualitativa e uma quantitativa. Para a análise qualitativa, foi utilizado o roteiro de avaliação e diagnóstico organizacional elaborado pela FNQ¹, com base nos fundamentos do Modelo de Excelência em Gestão. Esta ferramenta de avaliação está disponível gratuitamente no site da FNQ², onde também se podem obter as informações relativas aos conceitos utilizados.

Esse roteiro foi remetido à maioria das empresas participantes, juntamente com o roteiro de reconhecimento. Para a minoria, os questionários foram aplicados presencialmente sob forma de entrevista.

Responderam aos questionários, os funcionários das empresas participantes que tivessem necessariamente: profundo conhecimento da estrutura organizacional, mais de seis meses de permanência na companhia, ensino superior completo, ocupassem cargos dentro do ambiente corporativo da empresa (seja no nível estratégico, tático ou operacional), fossem habituados aos conceitos e terminologias comuns ao mercado financeiro, imobiliário e gestão empresarial.

2.3. Índice de Eficiência Organizacional

Além do questionário, foi elaborada uma análise quantitativa, como forma complementar do diagnóstico de desempenho organizacional. Esta análise foi a mesma apresentada em nosso artigo publicado nesta conferência em 2009 e é feita com base na formulação de um indicador, nomeado aqui de *Índice de Eficiência Organizacional*. Para este indicador, foi utilizada a base de dados provenientes dos relatórios de resultados apresentados pelas empresas de capital aberto trimestralmente. As informações foram extraídas dos relatórios trimestrais intitulados Earning Releases e, na ausência destes, dos relatórios intitulados “ITR” ou “Informações Trimestrais”, que se destinam à CVM. Os dados necessários extraídos destes relatórios para compor o indicador foram Despesas Gerais e Administrativas e o EBITDA .

Eq.1 Índice de Eficiência Organizacional

$$I.E.O. = \frac{EBITDA_k}{DGRA_k} \quad (1)$$

Considerou-se importante a combinação do questionário de avaliação fornecido pela FNQ e deste indicador de eficiência, visto que a análise qualitativa fornecida pelo questionário tem aspecto estático, refletiu uma avaliação em um único momento e o estágio atual do desempenho organizacional na empresa. Por outro lado, o indicador de eficiência trata de dados quantitativos

¹ Sigla de Fundação Nacional da Qualidade

² www.fnq.com.br

e tem aspecto dinâmico em virtude de a análise ser feita com base em todos os relatórios de resultados já divulgados pelas empresas participantes, sendo possível, ainda, sobrepor o desenvolvimento deste indicador ao longo do tempo com a evolução dos preços das ações.

3. RESULTADOS

3.1. Análise Geral dos Resultados Obtidos no Diagnóstico de Desempenho Organizacional.

O Gráfico a seguir apresenta um resumo comparativo dos resultados obtidos nos diagnósticos de desempenho organizacional. As células destacadas em azul representam os valores máximos dentro da amostra das empresas. A ordem de classificação reflete o percentual atingido por empresa, consideradas todas as dimensões da avaliação.

Tabela 1 – Quadro sinótico das avaliações de Desempenho Organizacional - FNQ

Empresa	Percentual atingido	Faixa	Dimensões FNQ						
			Liderança	Estratégias e Planos	Clientes	Sociedade	Informações e conhecimento	Pessoas	Processos
B	60,38%	Avançada	65,91%	66,67%	41,41%	18,75%	83,33%	45,00%	83,82%
O	50,63%	Avançada	62,50%	75,00%	29,69%	25,00%	50,00%	40,00%	66,18%
M	44,38%	Intermediária	43,18%	25,00%	61,72%	37,50%	66,67%	45,00%	38,24%
N	42%	Intermediária	62,50%	37,50%	36,72%	18,75%	33,33%	15,00%	60,29%
K	39,50%	Intermediária	71,59%	58,33%	11,72%	18,75%	58,33%	25,00%	49,26%
A	36,88%	Intermediária	59,09%	29,17%	16,41%	25,00%	83,33%	20,00%	44,14%
G	25,50%	Intermediária	36,36%	33,33%	29,69%	6,25%	41,67%	15,00%	27,21%

Valores máximos da amostra

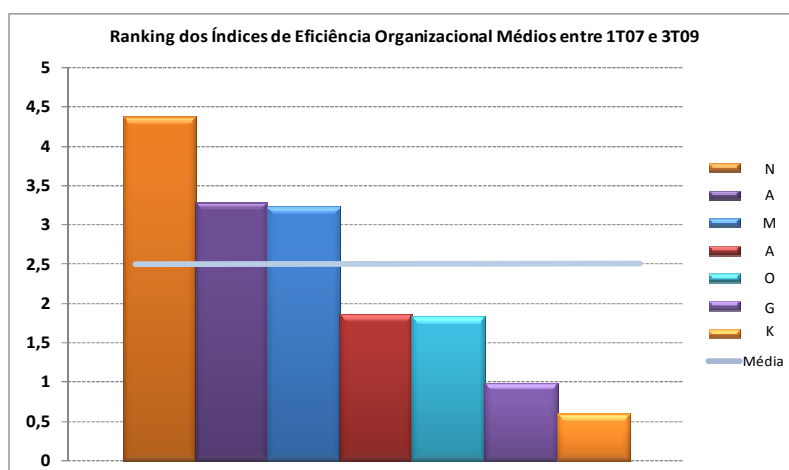
Fonte: Relatório do Software de Diagnóstico FNQ, 2009.

3.2. Análise Geral dos Índices de Eficiência Organizacional.

Complementando a análise de desempenho organizacional, a seguir, são expostos os resultados médios comparados dos Índices de Eficiência Organizacional, obtidos da leitura dos gráficos individuais apresentados anteriormente.

No Gráfico a seguir, apresenta-se o ranking dos IEOs lidos entre o primeiro trimestre de 2007 e o terceiro trimestre de 2009, considerada apenas a amostra de empresas que participaram da análise anterior.

Figura 2 - Ranking dos I.E.Os Médios



Fonte: O Autor.

Com relação aos IEOs lidos nesse período, observa-se que a Empresa N possui o maior IEO médio obtido. Cabe ressaltar que a análise se baseia na média simples e eles estão suscetíveis a movimentos que, muitas vezes, não condizem com o planejamento da Empresa, tais como mudanças na legislação contábil, demissões em massa em decorrência de crise mercadológica, fusões e incorporações e outros.

Considerando esses eventos, a Empresa N demonstrou que possui a melhor relação entre contas gerais da administração e resultado operacional, com a média de 4,4 e destaca-se no primeiro patamar.

A Empresa A possui a segunda melhor relação, praticamente empatada com a Empresa M, e compõe o segundo patamar com média de 3,3.

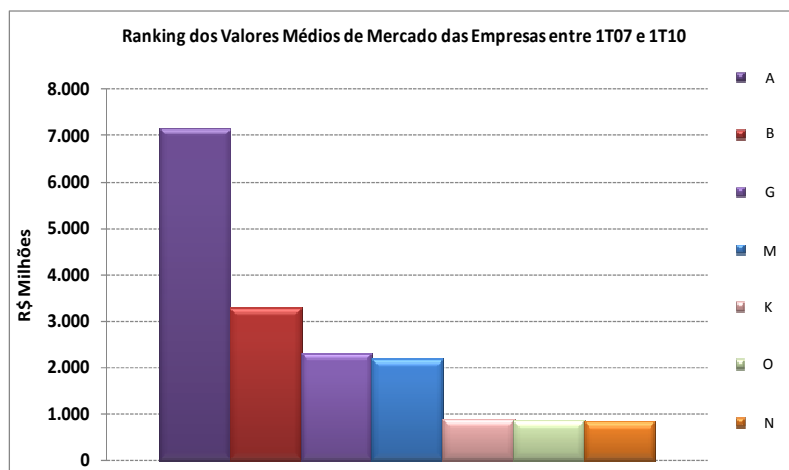
No patamar seguinte, estão as empresas A e O, com a média de IEO de 1,8.

No terceiro e último patamar, estão as empresas G e K, com médias de IEOs de 1 e 0,55, respectivamente.

3.3. Análise do Comportamento Médio de Valor de Mercado das Empresas

A seguir, analisar-se-á o comportamento médio dos preços das ações das empresas até o 1T10.

Figura 3 - Ranking Médio dos Valores de Mercado



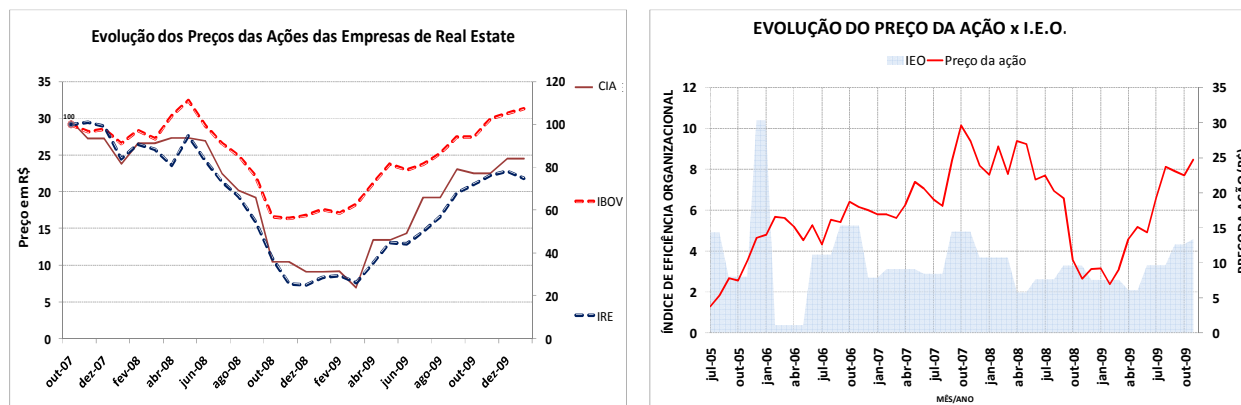
Fonte: O Autor.

3.4. Análise Individual dos Resultados Obtidos

3.4.1. Empresa A

Comparado ao índice da BOVESPA (base 100), é possível notar que o descolamento da Empresa A em relação ao índice é pequeno na maior parte do tempo e torna-se maior em meados de outubro de 2008.

Figura 4 - Comportamento do preço da ação e do I.E.O da Empresa A



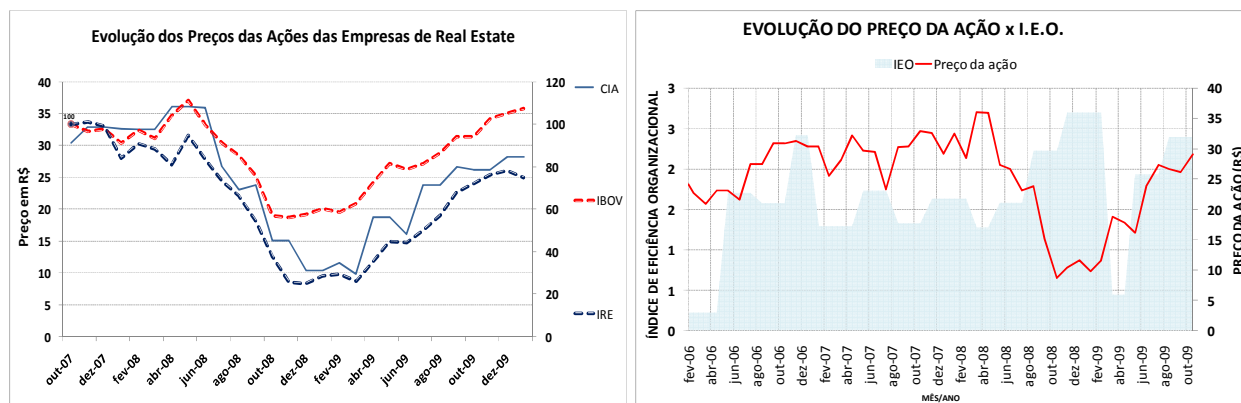
Fonte: O Autor.

Nesta análise, é possível verificar que os IEOs sempre se mantiveram em um nível estável, inclusive no período em que a crise financeira mundial afetou os mercados. A estabilidade verifica-se uma vez que os I.E.Os se situaram, a maior parte do tempo, em patamares maiores do que 2, atingiram picos de 4,5 e na média de 3,7. A Empresa A não conseguiu converter no diagnóstico da FNQ o mesmo desempenho. Em apenas uma dimensão, obteve a maior nota, em informações e conhecimento, junto a Empresa B.

3.4.2. Empresa B

O Gráfico abaixo ilustra que o comportamento da Empresa B sempre esteve muito próximo do comportamento geral da Bovespa e sempre acima do IRE.

Figura 5 - Comportamento do preço da ação e do I.E.O da Empresa B



Fonte: O Autor.

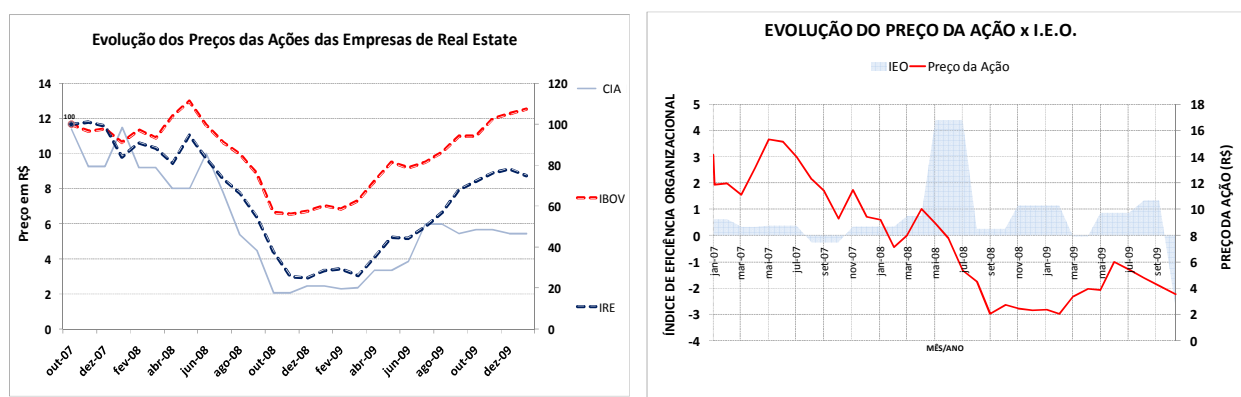
Os movimentos de pico do IEO ocorreram somente em resposta a algum evento, como após a acentuada queda de preços verificada entre abril e outubro de 2008, período em que houve uma readequação nas DG&As da Empresa.

Os resultados do diagnóstico da FNQ apontam para a vantagem da Empresa B em três das sete dimensões: informação e conhecimento, pessoas e processos, o que lhe garante ser a Companhia que possui o maior percentual atingido, posicionando-a na faixa avançada quando diz respeito ao seu modelo de gestão.

3.4.3. Empresa K

A evolução dos preços da Empresa K demonstra que, praticamente em todos os momentos analisados, esses se comportaram abaixo do índice Bovespa.

Figura 6 - Comportamento do preço da ação e do I.E.O da Empresa K



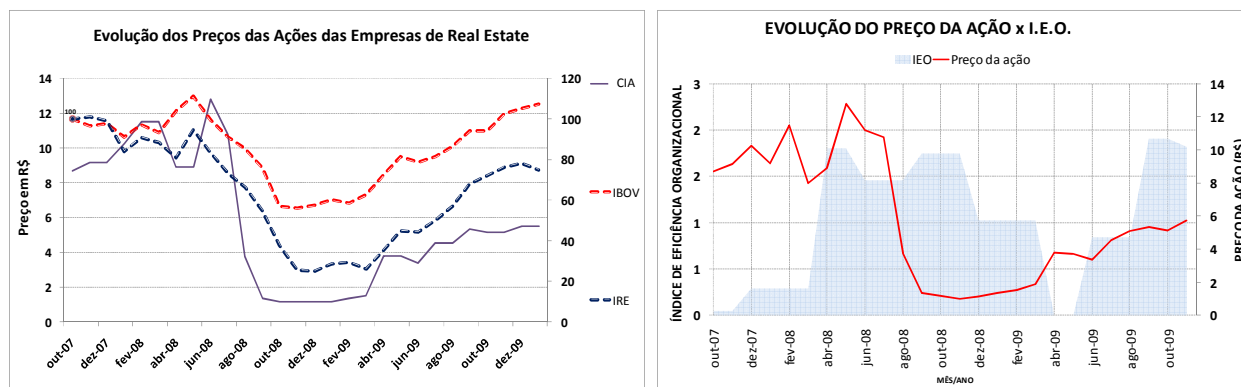
Fonte: O Autor.

A Empresa K tem Índices de Eficiência Organizacional baixos, quando comparados com a média geral, que estão nos patamares próximos de 1 e registram inclusive, em alguns momentos, índices negativos.

3.4.4. Empresa G

Ao analisar o Gráfico abaixo, é possível notar que as ações da Empresa G foram as que mais se desvalorizaram durante a crise financeira: quase 90% dos valores anteriores à crise.

Figura 7 - Comportamento do preço da ação e do I.E.O da Empresa G



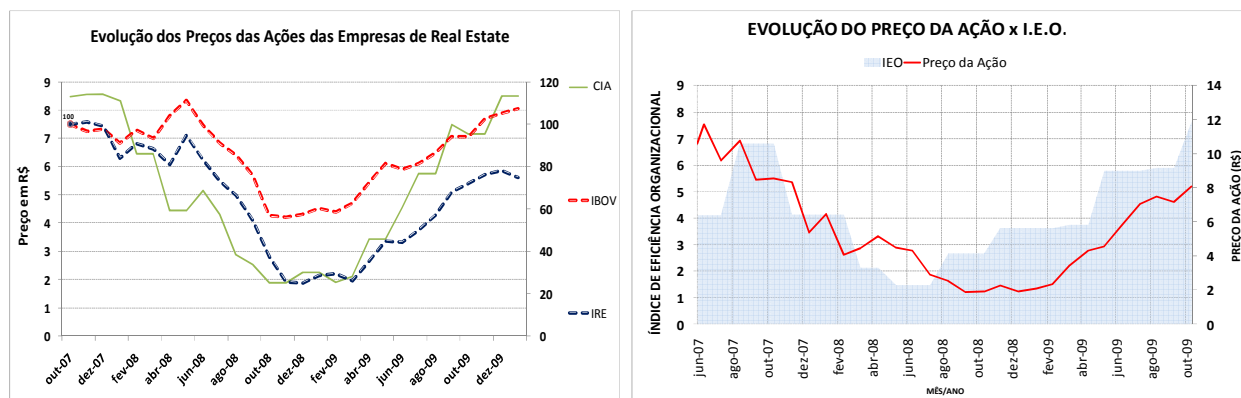
Fonte: O Autor.

Assim como suas ações, o comportamento do Índice de Eficiência Organizacional da Empresa G, ao longo do tempo, não espelhava estabilidade nem resultados atrativos. A construtora Empresa G, recém-adquirida pela Empresa B, ficou na sétima colocação na análise do desempenho organizacional segundo o diagnóstico da FNQ. As notas de todas as dimensões são relativamente baixas e as menores nas dimensões sociedade, pessoas, processos e liderança.

3.4.5. Empresa N

No Gráfico abaixo, nota-se que os preços das ações da Empresa N já vinham em queda mesmo quando o mercado em geral ainda estava estável e próximo a um crescimento em abril. Empresa N e Empresa K posicionam-se na faixa intermediária no diagnóstico da FNQ e ocupam posição mediana com relação aos resultados obtidos na avaliação do desempenho.

Figura 8 - Comportamento do preço da ação e do I.E.O da Empresa N

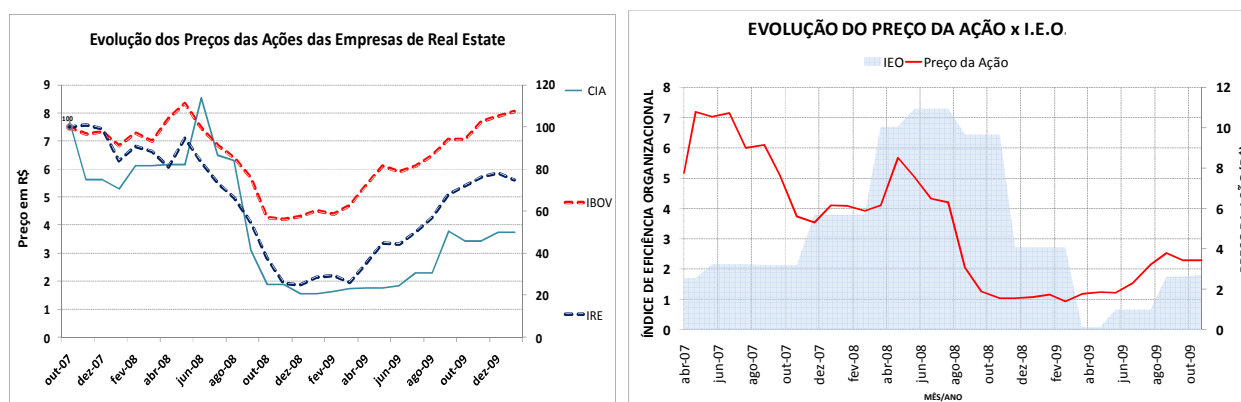


Fonte: O Autor.

3.4.6. Empresa M

O Gráfico a seguir demonstra o desempenho das ações da Empresa M. Nota-se que, exceto em um mês, o comportamento dos preços sempre esteve abaixo da média geral do mercado.

Figura 9 - Comportamento do preço da ação e do I.E.O da Empresa M



Fonte: O Autor.

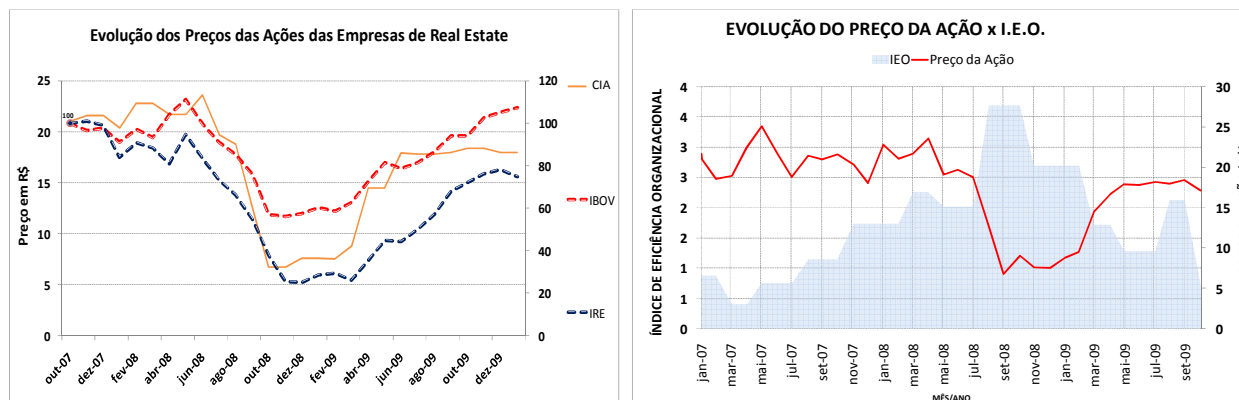
A partir da Empresa M, todas as empresas analisadas tiveram seus modelos de gestão posicionados na faixa intermediária do diagnóstico da FNQ. No caso da Empresa M, apesar de

ter obtido a maior pontuação em três dimensões, não apresentou resultados elevados em estratégias e planos e processos.

3.4.7. Empresa O

O comportamento dos preços das ações da Empresa O, em boa parte do tempo, acompanha o IBOVESPA. O efeito da crise financeira mundial potencializou a perda de valor, entretanto, sem causar grande descolamento entre as ações da Empresa e o mercado em geral.

Figura 10 - Comportamento do preço da ação e do I.E.O da Empresa O



Fonte: O Autor.

Apesar de não apresentar Índice de Eficiência Organizacional médio elevado, a Empresa O demonstrou, ao longo do tempo, estabilidade entre suas DG&As e os EBITDAs produzidos, em um movimento sempre crescente deste último, exceto quando foi afetada pelos reflexos da crise financeira mundial, quando não conseguiu também manter o padrão de crescimento do IEO.

A segunda colocada no diagnóstico da FNQ, a Empresa O, possui uma elevada média em todas as dimensões, entretanto, em apenas uma delas, tem a nota máxima: na dimensão estratégias e planos. Mesmo assim, seu modelo de gestão posiciona-se, ainda, na faixa avançada com o segundo maior percentual atingido na avaliação.

4. DISCUSSÃO

No artigo publicado nesta Conferência em 2009, iniciamos a discussão dos resultados obtidos com alguns esclarecimentos que nesta ocasião também se fazem necessários. ROCHA LIMA JR. (2007), destacou em seu artigo da LARES, a necessidade do investidor utilizar-se de ciclos longos para a AQI³, destacou também que não é prática do mercado e nem dos investidores a construção de uma AQI antes de investir em uma ação de uma empresa de *real estate* e ainda que os movimentos de preço no curto prazo “são fundamentados em expectativas vagas, derivadas de notícias de eventos macroeconômicos que possam repercutir sobre o mercado de atuação da empresa ou outras vinculadas com o planejamento estratégico da própria empresa”. Ou seja, no curto prazo os movimentos são fortemente influenciados pelo comportamento dos investidores que buscam ganhos especulativos e na simples observação de notícias referentes à gestão da empresa. Até porque, conforme afirma ROCHA LIMA JR. (2007), “o mercado não destaca o setor da economia, considerando ainda que o ciclo de 12 meses seja curto para

³ Análise de Qualidade de Investimento

enxergar variações de eficácia na geração de renda para o acionista nas corporações de *real estate*.

Neste artigo trouxemos como proposta discussão da possível existência de uma relação entre o desempenho organizacional de uma companhia de capital aberto voltada para o segmento de incorporação imobiliária e o seu respectivo valor de mercado.

O primeiro aspecto relevante observado foi a influência do nível de governança corporativa como critério implícito na avaliação, considerando, principalmente, a iniciativa das companhias de participar ou não da pesquisa que deu origem a este artigo.

Diversas foram às companhias que se manifestaram negativamente à participação, sob a alegação de que a pesquisa, com questionários de diagnóstico, infringia as normas internas da Companhia. Assim, abre-se a discussão acerca transparência como aspecto primordial da governança corporativa, intrínseca às companhias que aderem ao Novo Mercado, como forma de garantir a proteção aos acionistas minoritários e ao valor da Companhia.

Observou-se que as Companhias com os melhores resultados na avaliação de desempenho foram aquelas em que o acesso às informações se deu de forma mais ampla e a pesquisa foi considerada importante para o aprimoramento da gestão interna. Nessas Companhias, colaboradores do nível estratégico prontificaram-se a responder pessoalmente o questionário. Além desses aspectos, as Companhias com alto percentual de ações em *free-float* tiveram resultados melhores na avaliação de desempenho.

O Índice de Eficiência Organizacional cumpre, em parte, o papel de analisar a dinâmica dos resultados operacionais de uma Companhia, embora para todas as Companhias de capital aberto do setor de real estate, ainda não haja tempo suficiente para se avaliar de maneira efetiva os resultados desse índice, de forma que não há como ser taxativo em concluir sua relevância por diversos aspectos, como regras contábeis não unificadas e controvertidas, forte influência dos custos de abertura de capital nos resultados apresentados, efeitos da crise financeira mundial, ações governamentais e, sobretudo, pelo ciclo longo de maturação dos empreendimentos de real estate. Mesmo assim, a análise serviu para, em alguns casos, demonstrar a existência de uma consonância entre os movimentos de preços e de eficiência organizacional.

5. CONCLUSÕES

É certo que diversos fatores atuam com muito mais influência nos preços do que o IEOs apresentados e até o próprio desempenho organizacional. É o caso do EBITDA, por exemplo, tido pelos analistas como o principal indicador de resultado operacional da empresa e demonstrativo da eficiência dela.

O EBITDA é um dos componentes do Índice de Eficiência Organizacional, logo a movimentação do EBITDA pode ser um contraponto no preço das ações das empresas por demonstrar o resultado operacional da Companhia para o acionista. Entretanto ler só o EBITDA pode, em alguns casos, conduzir a análise como se estivesse lendo o IEO, o caso da Empresa A, ou não, como o caso da Empresa B. Observou-se que IEOs considerados satisfatórios são aqueles com patamares acima de 3,5 e, se mantidos estáveis, refletem de modo geral um comportamento estável do preço das ações. Para IEOs instáveis e com média abaixo de 2, há possibilidade de maior instabilidade nos preços das ações. Assim, o IEO apresentado é componente indispensável para a avaliação da evolução do desempenho organizacional, visto que ajuda a avaliar o desenvolvimento da empresa no tempo.

Contudo, os resultados alcançados refletem que a confiança do investidor em uma empresa de real estate no Brasil pode estar diretamente ligada ao desempenho organizacional dela. Se considerarmos os resultados obtidos com a amostra de empresas, é possível observar que as duas empresas com os melhores resultados na avaliação de desempenho, Empresa B e Empresa O,

tiveram também o menor descolamento do IBOVESPA durante o período analisado. Além disso, deve-se considerar que a Empresa B e Empresa O atuam em segmentos de mercado distintos, possuem estratégia e estrutura organizacional também diversas, além da diferença de movimentação financeira de seus papéis.

Tal resultado consolida a ideia proposta por ROCHA LIMA JR. e GREGÓRIO [2008], em artigo publicado na LARES: “Investir nas empresas empreendedoras de real estate é investir na qualidade da empresa”, e, entre as qualidades apontadas, destaca-se a relevância para as contas gerais da administração, que devem ser compatíveis com o volume de produção e as margens operacionais praticadas na comercialização dos empreendimentos. Além disso, ROCHA LIMA JR. e GREGÓRIO [2008] destacam que, apesar de as empresas terem multiplicado sua capacidade de investimento, “o ganho de eficiência em função dessa nova escala operacional depende de fatores gerenciais e estratégicos das empresas” e a mudança de estratégia, por diversificação por segmento de renda ou dispersão geográfica, “requer sistemas de gestão e planos estratégicos muito bem delineados”.

Assim, a tarefa de algumas das empresas estudadas passa a ser a busca da readequação desses sistemas de gestão e de seus planos estratégicos. Em algumas, talvez o ideal seja abandonar inteiramente o que era feito antes de entrar no Novo Mercado, pois muitas vezes não se trata de um mero ajuste e, sim, de uma completa reestruturação em sua organização.

As empresas que chegaram a esta pesquisa já deram um grande passo, sobretudo se for considerada a característica de origem de muitas delas, voltadas para a figura do dono. Abrir as portas para o conhecimento acadêmico e entender a necessidade de se colocar à prova, demonstra principalmente que a preocupação com o desenvolvimento da pesquisa está intrinsecamente ligada ao amadurecimento da gestão da companhia.

6. REFERÊNCIAS

LUITZ, M.; REBELATO, M.. Avaliação do Desempenho Organizacional. XXIII Encontro Nac. de Eng. de Produção – Ouro Preto, MG. 2003. 8p.

FNQ. e-MEG DIAGNÓSTICO. Disponível em : <http://www.fnq.org.br/site/546/default.aspx>

ROCHA LIMA JR. , J. IPOs das Empresas Brasileiras de Real Estate: a Questão da Valuation. VII Seminário Internacional Lares-2007 disponível em <<http://www.realestate.br.>>

ROCHA LIMA JR. , J. e GREGÓRIO, C. Investimento em Real Estate por Meio de Ações no Brasil. VI Seminário Internacional Lares-2006 disponível em <<http://www.realestate.br.>>

ROCHA LIMA JÚNIOR, João da. Quanto Vale uma Ação de Empresa de Negócios Imobiliários no Brasil. São Paulo : EPUSP , 2006. 9 p. (Carta do NRE – POLI, no. 4 – 06).

ROCHA LIMA JÚNIOR, J. e ALENCAR, C. T. Comportamento das Ações de Empresas de Real Estate na Bovespa. São Paulo: EPUSP , 2007. 7 p. (Carta do NRE – POLI, no. 7 – 07).

ROCHA LIMA JÚNIOR, J. e ALENCAR, C. T. O Valor das Empresas de Real Estate do Novo Mercado. São Paulo: EPUSP, 2008. 9 p. (Carta do NRE – POLI, no. 14 – 08).

SILVA, S. A. R. e ALENCAR, C. T. O Gerenciamento dos Estoques Crescentes de Unidades Habitacionais na Cidade de São Paulo Após as Ofertas Públicas de Ações e a Crise Econômica Mundial. Revista Construção e Mercado, São Paulo, n. 92, 2009.