



Dissertação

Mestrado em Controlo de Gestão

***O Impacto da Sucessão na Performance nas Empresas
Familiars Portuguesas***

Lara Patrícia Floro Oliveira

Leiria, novembro de 2013



Dissertação

Mestrado em Controlo de Gestão

***O Impacto da Sucessão na Performance nas Empresas
Familiars Portuguesas***

Lara Patrícia Floro Oliveira

Dissertação de Mestrado realizada sobre orientação da Doutora Inês Margarida Cadima Lisboa, professora da Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria e coorientação do Doutor Vítor Hugo Santos Ferreira, professor da Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria.

Leiria, novembro de 2013

À Minha Família

Agradecimentos

A realização deste trabalho não significa o final do meu percurso académico, mas sim o final de uma etapa importante para minha aprendizagem. Muitas foram as pessoas que me ajudaram e apoiaram ao longo deste trabalho, às quais quero agradecer.

Em primeiro lugar, quero agradecer à professora Doutora Inês Margarida Cadima Lisboa por todo o apoio permanente, sugestões, críticas construtivas, disponibilidade e encorajamento.

Agradeço ao professor Doutor Vítor Hugo Santos Ferreira, por toda a ajuda e disponibilidade dispensada ao longo deste trabalho.

Também quero agradecer às minhas amigas e colegas Inês Marques e Rita Filipe do Mestrado de Controlo de Gestão da Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Leiria, por todo o apoio e as experiências que partilharam comigo.

Agradeço a todas as empresas que dedicaram o seu tempo para responderem ao meu inquérito, que confiaram em mim os seus dados, pois sem as suas respostas este trabalho não seria possível.

Por último, agradeço ao meu namorado pelo amor, apoio e companheirismo, e agradeço aos meus pais por todos os sacrifícios que tiveram para que eu pudesse tirar um mestrado, paciência e compreensão nos momentos mais difíceis...

...A todos estes que referi, O MEU MUITO OBRIGADA...

Resumo

A temática de empresas familiares não é nova, embora tenha vindo a ganhar destaque nos últimos anos. Estas empresas correspondem à maioria das empresas a nível mundial, ocupando um papel extremamente importante para a economia global pois contribuem para a criação de emprego e geração de riqueza. O presente trabalho procura analisar o impacto da sucessão na performance das empresas familiares portuguesas. Pretende-se averiguar certas especificidades das empresas familiares, tais como a gestão e preparação da sucessão que poderão exercer influência no comportamento financeiro deste tipo de empresas.

Através de inquéritos dirigidos ao conjunto de empresas familiares portuguesas associadas da Associação Portuguesa de Empresas Familiares (APEF), verificamos que para estas empresas a identidade do gestor e o nível de geração em que se encontra a empresa não são relevantes para incrementar o seu desempenho financeiro. Somente o tamanho das empresas e o crescimento das vendas se mostra relevante para explicar a performance.

Em relação à sucessão concluímos que, a maior parte das empresas investigadas preocupa-se em preparar a sucessão, demonstrando uma enorme vontade em dar continuidade às empresas, embora 84% das empresas respondentes ainda se encontre sobre a posse do fundador. Finalmente, apuramos que o motivo pela qual a maioria das empresas da nossa amostra passou pelo processo de sucessão foi pela morte, acidente ou doença do fundador.

Com este estudo mostramos que é fundamental os gestores das empresas familiares terem determinados cuidados para permitir a continuidade das empresas.

Palavras-chave: Empresas Familiares; Performance Financeira, Sucessão, Gestão Familiar, Família.

Abstract

The thematic of family firms is not new, although it has been gaining prominence in the last few decades. Family firms are a prevalent and important class of firms all over the world, making an important contribution to job creation and wealth generation. This study analyzes the impact of succession in Portuguese family firms' performance. We aim to understand some singularities of family firms, such as the preparation of succession which may affect the firm financial behavior.

Analyzing Portuguese family firms associated of the Portuguese Association of Family Enterprise (APEF) through surveys we find that manager identity and the level of generation in which the company is currently in are not relevant factors to explain the firm financial performance. Only the company size and sales growth are relevant to explain the performance.

In what regards to succession we find that the majority of the firms of our sample are concerned with the preparation of succession. This fact suggest that family firms are worry with its perpetuation. Although 84% of the firms of our sample are still controlled by the founder. Finally, we find that the main reason why most of the companies in our sample passed through the succession process is related with the founder death, injury or illness.

These findings help managers to understand which factors are more relevant to sustain the firm to future generations.

Keywords: Family Firms, Financial Performance, Succession, Family CEO, Family.

Índice de Figuras

Figura 1: Modelo dos 3 Círculos de uma EF	11
Figura 2: Ciclo de vida da empresa familiar	14
Figura 3: Localização das empresas que responderam ao inquérito	35
Figura 4: Distribuição por setor de atividade	36
Figura 5: Setor de atividade das empresas por região	37
Figura 6: Número de Funcionários por empresas respondentes	38
Figura 7: Idade das empresas respondentes	38
Figura 8: Volume de Negócios das empresas respondentes	39
Figura 9: A sucessão tem sido preparada?	48
Figura 10: Características que influenciam a escolha do sucessor.....	49
Figura 11: A sucessão compromete a viabilidade do negócio?	50

Índice de Tabelas

Tabela 1: Definições de Empresas Familiares	9
Tabela 2: Diferenças entre EF e ENF.....	10
Tabela 3: Sinal esperado das variáveis de controlo.....	28
Tabela 4: Recolha de Dados.....	31
Tabela 5: Volume de Negócios de quatro anos.....	39
Tabela 6: Tipo de Gestor.....	40
Tabela 7: Geração na direção da empresa.....	40
Tabela 8: Medidas de dispersão de algumas variáveis.....	41
Tabela 9: Matriz de correlação das variáveis associadas à performance	42
Tabela 10: Efeito da identidade do gestor na performance (MGM)	44
Tabela 11: Efeito do TempoGestor na performance (MGM)	45
Tabela 12:Efeito do Dgeração na performance (MGM)	46
Tabela 13: Motivo que levou a empresa a passar pelo processo de sucessão	49

Lista de Siglas

- APEF - Associação Portuguesa de Empresas Familiares
CEO – Chief Executive Officer (Diretor Executivo)
EF - Empresas Familiares
ENF - Empresas Não Familiares
E.U.A. – Estados Unidos da América
EVA – Economic Value Added (Valor Económico Acrescentado)
GMM – Generalized Method of Moments
MGM - Método Generalizado dos Momentos
MTBV - Market to book value
Nº - Número
PIB – Produto Interno Bruto
PMEs – Pequenas ou médias empresas
PSI20 – Portuguese Stock Index
ROA – Return on Assets (Rendibilidade de Ativos)
% - Percentagem

Índice

Agradecimentos.....	iii
Resumo.....	v
Abstract.....	vii
Índice de Figuras.....	ix
Índice de Tabelas.....	xi
Lista de Siglas.....	xiii
Índice.....	xv
1. Introdução.....	1
2. Revisão de Literatura.....	5
2.1. História das Empresas Familiares.....	5
2.2. Conceito de Empresa Familiar.....	6
2.3. Empresa familiar versus empresa não familiar.....	9
2.4. Características das Empresas Familiares.....	11
2.5. Causas de insucesso das Empresas Familiares.....	15
2.6. Processo de Sucessão.....	16
2.7. Gestor profissional versus gestor familiar.....	19
2.8. Gestão Estratégica das Empresas Familiares.....	20
3. Hipóteses e Modelos.....	21
3.1. Hipóteses.....	21
3.2. Modelos.....	24
3.3. Síntese das variáveis e sinal esperado.....	26
4. Metodologia.....	29
4.1 Caracterização da Amostra.....	29
4.2. Inquérito por Questionário.....	30
4.2.1 Procedimentos utilizados.....	30

4.2.2 O inquérito	31
5. Principais Resultados	35
5.1 Caracterização da amostra	35
5.2 Principais estatísticas descritivas	41
5.3. Resultados Obtidos	43
6. Conclusão	51
Bibliografia.....	53
Webgrafia	59
Anexos.....	61

1. Introdução

Cerca de 65% a 80% das empresas ao nível mundial são empresas familiares e em Portugal estas estimativas não são exceção (dados disponíveis pela Associação de Empresas Familiares - APEF). Estas empresas desempenham um papel fulcral para a economia mundial (Nieto *et al.*, 2009) dado que contribuem para gerar riqueza e a criar emprego. Segundo Carvalho das Neves (2001) as empresas familiares portuguesas contribuem em cerca de 60% do emprego e 50% do Produto Interno Bruto (PIB).

Existem empresas familiares de todas as dimensões: desde pequenas empresas a grandes grupos empresariais, até a empresas cotadas em bolsa (dados disponíveis pela APEF). Apesar, do interesse que estas empresas têm, não existem ainda muitas investigações a nível nacional que se dediquem a esta temática. Alguns estudos que analisam o mercado português, como o de Carvalho das Neves (2001), Lisboa (2012), Pedrosa (2013) e Ussman (2004), identificam aspetos que influenciam a performance financeira destas empresas. Já ao nível internacional, existem vários estudos, como o de Anderson e Reeb (2003a), Barontoni e Caprio (2006), Maury (2006), La Porta *et al.* (1999) e Villalonga e Amit (2006) que verificaram que o tipo de propriedade e gestão das empresas familiares têm impacto no seu desempenho financeiro.

O objetivo principal do presente trabalho é não só averiguar qual o impacto da presença da família na performance financeira das empresas familiares, mas também analisar o impacto da sucessão. Mais concretamente, visamos entender se a identidade do gestor, isto é, se é um familiar (fundador ou outro) ou uma pessoa externa, e se o nível de geração da família, se é 1ª, 2ª ou 3ª geração, têm impacto no desempenho financeiro das empresas familiares. Adicionalmente pretendemos verificar que características das empresas influenciam a sua performance, enumerar os fatores que podem dificultar o processo de sucessão e mencionar os riscos e potencialidades das empresas familiares.

Para nosso conhecimento, não existe nenhum estudo que analise o impacto da sucessão na performance financeira das empresas familiares. Contudo, a falta de preparação do processo sucessório podem constituir sérios entraves para a sustentabilidade destas empresas.

Com a elaboração desta investigação pretende-se encontrar respostas às seguintes questões:
Até que ponto a falta de planeamento da sucessão pode conduzir à falência de uma empresa?
Quais os obstáculos à sucessão?
O fundador deve contratar um gestor profissional ou deixar a gestão para o seu sucessor?
Qual a influência da sucessão no desempenho financeiro de uma empresa familiar?

Neste contexto, foi utilizada uma pesquisa quantitativa, através da realização de inquéritos a empresas familiares portuguesas, associadas da APEF. Foram analisados as respostas aos inquéritos e tratados os dados para que se pudessem estimar modelos de performance definidos.

Os resultados encontrados neste trabalho mostram que a participação e identidade do gestor das empresas familiares não é relevante para explicar a sua performance. Relativamente ao nível de geração os resultados obtidos não permitem retirar conclusões robustas dada a limitação do número de empresas que já passou de geração (84% das empresas ainda se encontram na posse do fundador e apenas 16% das empresas já passou para a geração seguinte). É de realçar que as empresas analisadas preocupam-se em preparar a sucessão de forma estruturada. Por fim verificamos que este processo ocorre pela morte ou doença do fundador.

As conclusões deste trabalho são importantes para os gestores das empresas familiares uma vez que ajuda a compreender melhor os seus negócios, a tomar decisões mais corretas, a compreender os riscos que enfrentam e a identificar os fatores de sucesso para atingir melhor performance financeira. São também relevantes para a família na medida em que justifica a relevância da preparação da sucessão e da necessidade dos membros da família entenderem o negócio, mesmo que ainda não estejam diretamente ligados à empresa, uma vez que tal conhecimento vai ajudar a família e a empresa. Finalmente, é útil para os investigadores desta temática e a todas as pessoas que se interessem pela área das empresas familiares pois é dado um novo contributo não só pela amostra selecionada como pela ligação dos temas gestão, sucessão e performance financeira.

Este trabalho encontra-se estruturado da seguinte forma: após este capítulo em que enquadrámos o trabalho e apresentamos os principais objetivos a alcançar, apresentamos o

segundo capítulo com uma breve abordagem dos principais conceitos relacionados com o tema, nomeadamente: empresas familiares, processo de sucessão e planeamento da sucessão. Nesse segundo capítulo é feita uma revisão de literatura e são construídas as bases concetuais que sustentam este trabalho.

Segue-se o terceiro capítulo onde são apresentadas as hipóteses a testar ao longo deste trabalho, bem como as variáveis e os modelos a utilizar. O quarto capítulo é dedicado às metodologias utilizadas ao longo deste trabalho. Aqui ainda é feita uma caracterização da amostra e são descritas todas as etapas para obter os resultados que serviram de base para elaboração do presente trabalho.

No quinto capítulo será apresentada a caracterização da nossa amostra, bem como os principais resultados estatísticos e os resultados dos modelos definidos. Os modelos foram estimados utilizando dados em painel, de forma a permitir uma análise para vários anos, detetar efeitos individuais e controlar a heterogeneidade não observada. Por último são apresentadas as principais conclusões obtidas, as limitações do presente trabalho e algumas sugestões para futuras investigações.

2. Revisão de Literatura

Neste capítulo apresentamos uma revisão de literatura teórica sobre determinadas áreas de investigação das empresas familiares, nomeadamente, a sua origem, o seu conceito, as suas características e as suas fases de desenvolvimento. Abordaremos também o processo de sucessão, o seu planeamento, a gestão familiar versus gestão profissional e as principais diferenças entre as empresas familiares e não familiares.

Esta revisão vai ser realizada a partir de estudos que estão mais relacionados com os objetivos da investigação que pretendemos desenvolver e não de toda a literatura sobre empresas familiares.

2.1. História das Empresas Familiares

O estudo das empresas familiares iniciou-se nos anos sessenta e desde essa altura tem vindo a ser alvo de várias investigações dado o importante papel destas empresas na sociedade (Gersick *et al.*, 1998).

De facto, as empresas familiares estão presentes em todos os países, sendo cerca de 65 a 80% das empresas mundiais (dados disponíveis pela APEF). Nos Estados Unidos da América um terço das empresas que compõem o índice S&P 500 podem ser classificadas como familiares (Anderson e Reeb, 2003a). Na Europa Ocidental, a maioria das empresas listadas nas bolsas europeias são classificadas como familiares (Maury, 2006). Se nos focarmos nos países Europeus, em destaque Portugal, a grande parte das pequenas e médias empresas são do tipo familiar, e cerca de metade das empresas do PSI-20 são também deste tipo (Lisboa, 2012). Podemos então constatar que as empresas familiares não são apenas empresas de pequena dimensão.

Em Portugal existem grandes empresas entre as quais se destacam o Grupo Espírito Santo, o Grupo Sonae, o Grupo Amorim e os Cafés Delta. Adicionalmente, segundo a APEF, estas empresas não fazem só parte do sector primário e secundário, que tradicionalmente exigem

mais mão-de-obra, mas o número destas empresas pertencentes ao sector terciário tem vindo a aumentar nos últimos anos, nomeadamente da indústria e dos serviços.

A empresa familiar portuguesa mais antiga (pelo menos que se tenha conhecimento) é a JBF, Lda. que foi fundada em janeiro de 1781, com o objetivo de comercializar ferro, ferragens e ferramentas. Em 1792, foi fundada a segunda empresa familiar mais antiga, a Jerónimo Martins, que se transformou no grupo que hoje todos nós conhecemos.

Nem sempre as empresas familiares são vistas com bons olhos. Os defensores deste tipo de empresas consideram que estas são a coluna vertebral económica das nações e são o terreno ideal para o nascimento de novos empresários. Por seu lado, os difamadores consideram que estes tipos de empresas são mais orientadas à ocorrência de conflitos laborais e às crises, nomeadamente quando é necessário resolver problema da sucessão do fundador (Gallo e Ribeiro, 1996).

O impacto positivo entre o controlo familiar e a propriedade da família no desempenho das empresas familiares foi encontrado por vários investigadores como Anderson e Reeb (2003a), Villalonga e Amit (2006) e Lisboa (2012).

Mas antes de entrarmos nesta questão é fundamental entender o que são empresas familiares?

2.2. Conceito de Empresa Familiar

Quando falamos em empresas familiares é frequente pensarmos num pequeno negócio, que serve de base à sobrevivência de um família e que, muito provavelmente, não tem perspectivas de futuro. Contudo, não é correto pensar desta forma, pois as empresas familiares estão presentes em todas as partes do mundo e são de várias dimensões (Nieto *et al.* 2009).

Desde as últimas décadas que as pesquisas sobre a área das empresas familiares têm tido interesse por parte de académicos e investigadores, embora se detetem algumas dificuldades na sua investigação dada a falta de informação sobre as mesmas, resultado normal da sua falta de transparência (Giménez, 2005). Segundo Heflin e Shaw (2000) esta falta de transparência deriva da maior concentração de propriedade e controlo por parte dos membros da família.

Após várias pesquisas verificamos não ser possível apresentar um conceito universalmente aceite de empresa familiar. Existem tantas definições quantas as obras que se consultem sobre este tema, já que cada investigador propõe a sua própria definição (Ussman, 2004).

Na tabela seguinte é apresentada uma síntese de algumas das definições de empresa familiar:

Autor	Empresa Familiar
Anderson e Reeb (2003a)	São aquelas empresas cuja família fundadora é proprietária e/ou existem membros familiares no conselho administrativo.
Anderson e Reeb (2003b)	São aquelas empresas cuja família fundadora é proprietária.
APEF (2002)	São aquelas em que uma família detém o controlo, pode nomear a gestão e alguns dos seus membros participam e trabalham na empresa.
Barontini e Caprio (2006)	São aquelas empresas cuja família é proprietária maioritária, isto é, detém pelo menos 10% dos direitos de propriedade e controla mais de 51% dos direitos de voto ou pelo menos o dobro dos direitos de voto do segundo maior acionista.
Braun e Sharma (2007)	São aquelas empresas cuja família detém pelo menos 10% de direitos de voto.
Claver <i>et al.</i> (2009)	São aquelas empresas cuja família detém a maioria da propriedade e controlo.
Daily e Dollinger (1991)	São aquelas empresas em que dois ou mais indivíduos com o mesmo apelido são responsáveis pela gestão.

Autor	Empresa Familiar
La Porta <i>et al.</i> (1999)	São aquelas empresas cuja família ou um único indivíduo é proprietário principal, com pelo menos 20% de direito de votos, sejam diretos ou indiretos.
Lisboa (2012)	São aquelas cuja propriedade é exercida por uma família ou organização familiar que está representada no conselho administrativo.
Lodi (1993)	São aquelas em que a importância da sucessão da diretoria está ligada ao fator hereditário e onde os valores institucionais da empresa se identificam com o sobrenome da família ou com a figura de um fundador.
Maury (2006)	São aquelas empresas cuja família é proprietária majoritária, com pelo menos 10% dos direitos de voto.
Nieto <i>et al.</i> (2009)	São aquelas empresas em que existe um acionista principal ou mais de dois com o mesmo apelido que detêm, pelo menos, 25% de propriedade e existe, pelo menos, um membro da família no conselho administrativo.
Oliveira (1999)	São aquelas que se caracterizam pela sucessão do poder de decisão, de forma hereditária, dentro de uma ou mais famílias.
Ussman (2004)	São o resultado da inter-relação entre dois sistemas originalmente distintos, a família e a empresa, com objetivos e regras próprias para cada sistema, o que origina, com demasiada frequência, conflitos, confusão, complexidade, desordem.

Autor	Empresa Familiar
Villalonga e Amit (2006)	São aquelas empresas cujo fundador ou outro membro da família é gestor executivo ou diretor do conselho administrativo e detém, pelo menos, 5% da propriedade.

Tabela 1: Definições de Empresas Familiares

Pela análise da tabela 1 existem diversos fatores que caracterizam as empresas familiares, nomeadamente, as empresas serem detidas e geridas pela família e a empresa estar representada pelo menos por um membro da família, estando assim presentes os elementos fundamentais que são a propriedade e controlo.

Para o presente estudo irá ser utilizada a definição da APEF dado que a amostra selecionada incide sobre as empresas desta associação. A referida associação considera que podem ser associados, de acordo com o artigo 5º do capítulo III dos seus estatutos,

“as empresas portuguesas, em que a maioria, ou uma parte importante do seu capital social, seja detida por pessoas ligadas por laços familiares, ou aquelas em que o seu capital social esteja concentrado em poucas pessoas, e sempre que alguns desses detentores do capital participem nos órgãos de controlo e/ou de gestão da empresa, e neles exerçam uma influência decisiva, qualquer que seja o sector de atividade económica a que esta pertença” (pp. 8-9).

2.3. Empresa familiar versus empresa não familiar

É muito comum encontrarmos uma definição de empresa familiar em oposição à empresa não familiar. As empresas não familiares preocupam-se exclusivamente com o lucro, enquanto as empresas familiares advêm da interdependência entre a família e a empresa, tentando garantir a subsistência dessa mesma família e lutar para que a empresa dure ao longo de várias gerações.

Segundo Ussman (2004), as empresas familiares, tal com as outras empresas, são influenciadas pelo meio envolvente. Para além desta realidade, a família também tem muito

efeito no seu destino. Assim, as empresas familiares sofrem de problemas que advém da interdependência entre a família e a empresa, o que torna a tomada de decisão mais complexa.

O quadro abaixo é um comparativo entre as empresas familiares e as não familiares:

Empresa Familiar	Empresa Não familiar
O seu objetivo é a continuidade;	O seu objetivo é a maximização do valor, a curto prazo;
A meta é a conservação dos ativos e o prestígio da família;	A meta é a satisfação das expectativas dos acionistas;
A prioridade é proteger a empresa do risco;	Risco maior promete rendimentos maiores;
A orientação estratégica é a adaptação;	A orientação estratégica é o crescimento constante;
Os membros mais importantes são os clientes e fornecedores;	Os membros mais importantes são os acionistas e gestores;

Tabela 2: Diferenças entre EF e ENF

Fonte: Adaptado por Ward (2004)

Este quadro menciona as principais diferenças entre os dois tipos empresas: familiares e não familiares. Segundo Gallo (2001), o que diferencia as empresas familiares das outras é o fato de estas quererem continuar a ser empresas familiares, isto é, há a vontade do fundador e os seus sucessores em manterem a propriedade e a gestão nas mãos da família. As empresas familiares procuram maximizar a sua performance a longo prazo, enquanto as empresas não familiares procuram satisfazer as expectativas dos acionistas, maximizando o seu valor a curto prazo. Quando falamos em oportunidades de crescimento, o risco é maior nas empresas familiares do que nas empresas não familiares. As empresas familiares dão mais importância ao compromisso que assumem com os seus colaboradores, clientes e fornecedores (Ward, 1998) e criam relações estáveis e de confiança (Anderson *et al.*, 2003). Através desta estabilidade as empresas conseguem ter o conhecimento das necessidades dos mercados onde

atuam, o que facilita o seu desempenho (Nieto *et al.*, 2009).

Para percebermos o que o distingue as empresas familiares das restantes empresas passamos, de seguida, a expor as suas características.

2.4. Características das Empresas Familiares

Após entendermos o que são empresas familiares, temos que destacar que ao longo de vários anos foram elaborados muitos modelos que pretendem dar a conhecer o funcionamento destas empresas. Na figura 1 é apresentado o primeiro modelo:

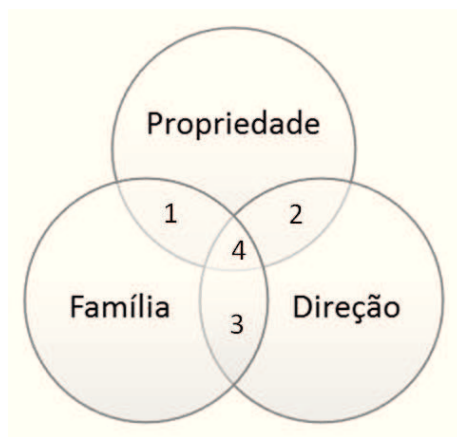


Figura 1: Modelo dos 3 Círculos de uma EF

Fonte: Gersick et al. (1998, página 6)

O modelo dos três círculos, composto por três subsistemas independentes e superpostos: direção, família e propriedade, explica as relações família-empresa, sendo útil para identificar as fontes de conflito interpessoal, os dilemas, as fronteiras da família (Carvalho das Neves, 2001). Na intersecção 1, estão os familiares que têm participação no capital da empresa, mas que não trabalham na empresa, na intersecção 2 os membros da direção da empresa que não são familiares mas têm alguma participação no capital, na intersecção 3 os familiares que trabalham em cargos elevados da hierarquia na empresa mas que ainda não têm capital na mesma e na intersecção 4 as pessoas familiares que trabalham na empresa em lugares de topo e já são detentores de posições no capital.

Através deste modelo podemos identificar os vários papéis que uma pessoa pode assumir numa empresa deste tipo: o papel de sócio, familiar e empregado, sendo relevante para perceber a fonte dos conflitos interpessoais das empresas familiares. Quando uma empresa familiar surge, a maioria das relações são simples e centralizam o seu poder no fundador. À medida que a empresa vai crescendo vão aumentando as relações com os novos membros (Gallo e Ribeiro, 1996).

Existem inúmeros aspetos que caracterizam as empresas familiares e as distinguem das empresas não familiares (Lodi, 1993):

- Nas empresas familiares os produtos desenvolvem-se mais lentamente e passam por menos inovações;
- As empresas familiares crescem mais lentamente;
- O plano estratégico da empresa familiar desempenha o papel fundamental para a sua continuidade, na sua elaboração deve-se considerar duas dimensões: a família e a empresa;
- Os objetivos dos gestores das empresas familiares é a maximização lucros, aumento do valor do negócio, aumento da dimensão da empresa, entre outros;
- As empresas familiares operam apenas num negócio ou poucos negócios relacionados entre si;
- Nas empresas familiares o gestor familiar e o gestor profissional apresentam estilos de gestão e objetivos diferentes;
- As empresas familiares têm mais dificuldade em aceder ao capital.

Neste tipo de empresas a descentralização nem sempre é fácil, pois o fundador quando cria a empresa geralmente está sozinho e centraliza o poder em si próprio, constituindo um obstáculo ao momento da sucessão (Santos, 2007).

Segundo Ussman (2004), para que este tipo de empresas funcione, há aspetos que podem potencializar o sucesso, ou provocar problemas, dependendo sempre da atitude do seu proprietário. De seguida, apresentaremos algumas vantagens e desvantagens deste tipo de empresas.

2.4.1. Vantagens e Desvantagens das Empresas Familiares

As empresas familiares sentem necessidade de estimular uma boa relação entre os membros da família, e tentam articular a necessidade familiar com o desempenho financeiro das empresas. Diversos autores apontam que, por norma, o cargo do gestor é exercido pelo fundador ou por outro membro da família, sendo notável a dedicação e empenho dos mesmos ao gerirem a empresa (Gallo e Ribeiro, 1996). Segundo Lee (2006), os proprietários familiares estão mais interessados com a sobrevivência das empresas, o que pode facilitar as relações de longo prazo com colaboradores, clientes e fornecedores (Sacristán-Navarro *et al.*, 2011).

Este tipo de relações facilita a aproximação das pessoas dentro da empresa e, por sua vez, o processo de decisão (Gallo e Ribeiro, 1996). Com um mercado cada vez mais competitivo é extremamente importante que este tipo de empresas tenha um sistema de decisão rápido.

Porém, nem só de vantagens estão munidas as empresas familiares. Um dos seus objetivos é a criação de riqueza para sustentar a presença nas gerações futuras. Contudo, por vezes, surgem conflitos de interesses entre a família e a empresa que dificulta a sua continuidade. A resistência à mudança pode ser também um fator crítico (Ussman, 2004).

Segundo Gomez-Mejia *et al.* 2007, as empresas familiares quando selecionam os seus colaboradores privilegiam os laços familiares, sem procurarem um equilíbrio entre o nepotismo e o profissionalismo. A falta de capacidades pessoais e as competências profissionais podem condicionar o desempenho da empresa. De facto, muitos dos problemas da empresa estão mais relacionados com a família do que com condicionantes do negócio, pois este tipo de empresas tende a deixar “tudo em família”. Os gestores das empresas familiares sentem dificuldade em separar a vida pessoal da profissional, pois vivem intensamente os problemas da empresa (Ussman, 2004).

Depois de percebermos a inter-relação da família com a empresa, apresentaremos as várias etapas da vida de uma empresa familiar no tópico seguinte.

2.4.2. O Ciclo de Vida das Empresas Familiares

Ao longo do seu ciclo de vida, de forma a desenvolverem-se como empresas e a manterem o seu carácter familiar, as empresas familiares passam por etapas que apresentam diferenças significativas das empresas não familiares (Gallo, 1995).

Segundo Lodi (1998), o ciclo de vida das empresas familiares encontra-se dividida em quatro fases distintas que são apresentadas na figura seguinte:

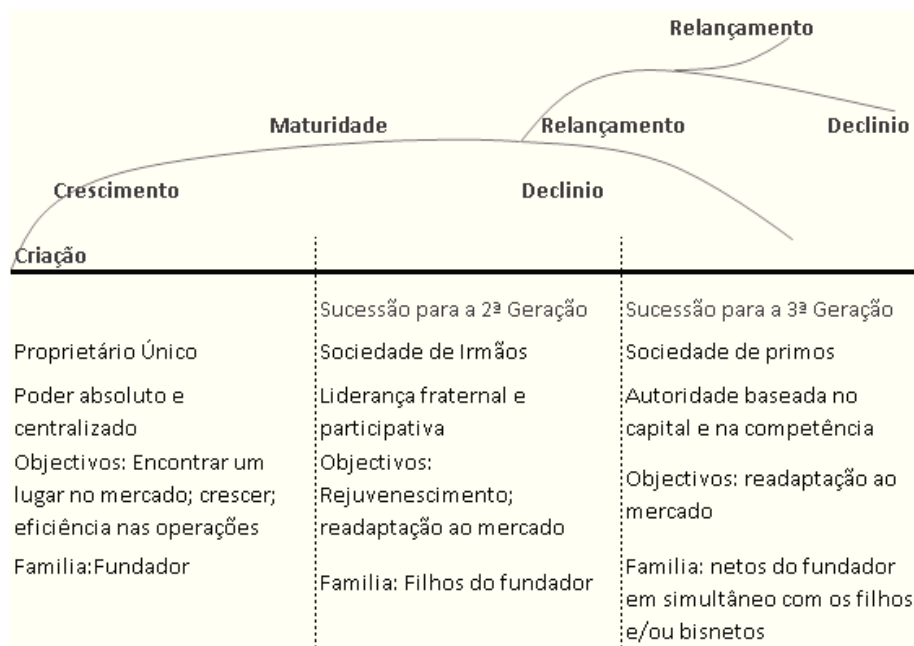


Figura 2: Ciclo de vida da empresa familiar

Fonte: Ussman (2004)

A primeira fase é a fase da criação e está relacionada com a vontade do fundador em criar a empresa. Neste primeiro momento a relação que se estabelece é meramente individual entre fundador e empresa. A segunda fase é a fase do crescimento, caracterizada pela expansão das várias áreas da empresa, nomeadamente, as vendas, os produtos, o número de colaboradores. É nesta fase que são criadas as estruturas e processos organizacionais. A terceira fase é a fase da maturidade ou seja quando se começa a verificar uma certa inércia na empresa. Nesta fase é reconhecido o trabalho da empresa, porque os melhores anos já passaram. Muitas vezes, é iniciado o processo de sucessão, num momento em que o fundador se começa a sentir

cansado. A quarta e a última fase do ciclo de vida das empresas corresponde à fase do declínio. Nesta fase para se retomar a fase do crescimento vai depender do escolhido para suceder ao fundador. Surgem muitas vezes lutas de poder.

A evolução da empresa familiar faz-se pela transição de gerações em gerações. A empresa familiar que deseje sobreviver e crescer com êxito ao longo de várias décadas deve, para além de explorar as vantagens únicas da propriedade familiar, adotar novas estratégias, contratar gestores profissionais, preparar os sucessores para a liderança, abrir o capital a membros não familiares e passar a cultura organizacional de geração em geração, evitando os problemas que lhe são específicos (Gallo e Ribeiro, 1996).

2.5. Causas de insucesso das Empresas Familiares

Vários são os autores que têm investigado as eventuais razões que poderão justificar os frequentes fracassos no crescimento e continuidade das empresas familiares.

A estabilidade é muito importante neste tipo de empresas, pelo que deve existir lealdade e facilidade de comunicação entre os empregados (Anderson e Reeb, 2003a). É através destas relações de lealdade, confiança, dedicação e respeito mútuo que as empresas familiares conseguem criar riqueza (González-Cruz *et al.*, 2010).

Na opinião de Gallo (1995) as causas que poderão explicar o baixo nível de sobrevivência das empresas familiares serão aquelas que afetam qualquer tipo de empresa, como sejam, as crises económicas, as mudanças no meio envolvente e as evoluções tecnológicas.

Segundo Ussman (2004), existem várias causas para a falência das empresas familiares:

- Falta de preparação da sucessão;
- Falta de motivação do sucessor para passar a empresa ao seu sucedido;
- Falta de motivação por parte dos herdeiros em continuar com a empresa;
- Se os herdeiros assumem a liderança da empresa porque são pressionados a seguir uma carreira para a qual não têm vocação;
- Resistência à mudança por parte do sucessor;
- Falta de preparação dos membros da família na área da gestão, etc.

Muitas vezes os gestores familiares são selecionados devido aos laços parentais, e não é tido em conta o seu conhecimento ou habilidade para exercer a função (Gomez-Mejia *et al.*, 2007). Ao assumirem o cargo, estes indivíduos pretendem, muitas vezes, obter benefícios de reputação, invés de visarem maximizar o desempenho da empresa. Esta situação pode traduzir-se numa gestão ineficiente.

Por outro lado, existem outros problemas que limitam a permanência deste tipo de empresas, como os problemas de agência, ou seja, conflitos de interesses entre os investidores. À medida que as empresas vão passando de geração em geração, estes conflitos vão sendo mais visíveis, pela diversidade de objetivos dos vários membros da família (Nieto *et al.*, 2009). A transferência da empresa para a geração seguinte é um marco crítico.

Outro problema pode ser a falta de entendimento entre os membros da família (Schulze *et al.*, 2001). A fim de manter o nome da família e a sua reputação, a família pode ser relutante à mudança (Daily e Dollinger, 1991).

Depois de analisados certos aspetos que nos ajudam a entender o que são empresas familiares iremos, de seguida, abordar o tema da sucessão que assume, sem dúvida, um papel muito importante para a continuidade destas empresas.

2.6. Processo de Sucessão

A passagem de geração em geração não é tarefa fácil dado que à medida que as empresas vão passando gerações o ambiente familiar fica mais instável devido à dificuldade em conjugar os interesses dos membros da família. Este é, segundo Rock (1997) o principal motivo que explica o insucesso na passagem para a geração seguinte.

Assim, como uma das fortes preocupações dos líderes das empresas familiares é garantir a sobrevivência da empresa, a sucessão é um dos momentos mais importantes.

Mas o que se entende por sucessão?

A sucessão empresarial é entendida como a transferência do poder e do capital entre a atual geração dirigente e a que virá dirigir. É um processo pelo qual todas as empresas que tenham continuidade irão passar.

A sucessão empresarial divide-se em dois grupos: sucessão corporativa e sucessão em empresa familiar. A sucessão corporativa ocorre quando um profissional externo assume a gestão, enquanto na sucessão em empresa familiar quem assume o cargo é um herdeiro familiar, isto é, é a substituição da pessoa a ser sucedida, por um familiar (Ussman, 2004).

A sucessão não ocorre só pelo envelhecimento do fundador, podem existir outros motivos. Por exemplo uma mudança de gestão da empresa, em resultado do forte crescimento das vendas cria a necessidade da empresa passar por um processo sucessório. Pode surgir a necessidade de passar de uma gestão totalmente informal, quando a empresa é gerida pelo fundador ou por outro membro da família, havendo aqui a concentração entre a propriedade e o controlo por parte da família para uma gestão mais profissionalizada (Sharma *et al.*, 1997). Segundo Ussman (2004: página 175) trata-se nesse caso “da formalização de processos administrativos para fazer face a circunstâncias mais complexas devido ao aumento ou à diversificação de actividade”. A importância dos gestores profissionais nas empresas familiares tem a ver com a complexidade da tecnologia da sociedade onde nos inserimos, que exige competências ao nível de alguns sectores de gestão.

Na sequência do processo de planeamento da sucessão pode concluir-se que os herdeiros legítimos não são os mais adequados para assegurar a gestão do negócio. Quando existe mais do que herdeiro com interesse em assumir a liderança da empresa, o proprietário tem que decidir se entrega a liderança a todos ou apenas a um (Carvalho das Neves, 2001). Assim, o sucessor pode ser herdeiro, membro da família ou não apresentar nenhum grau de parentesco (Ussman, 2004).

Diversos estudos têm mostrado que as empresas familiares sofrem grandes perturbações na fase da sucessão e a maioria não sobrevive (James, 1999 e Ussman, 2004). Segundo Aronoff (2001) somente 30% dos negócios familiares persistem na 2ª geração, entre 10-15% persistem na 3ª geração e 3-5% mantêm-se até à 4ª geração.

Uma sucessão não preparada pode trazer consequências negativas para a empresa e para a família, pois a família está muitas vezes dependente financeiramente da empresa. Segundo Ussman (2004), existem inúmeros obstáculos que contribuem para o desaparecimento das empresas familiares no processo de sucessão: a falta de herdeiros, a falta de motivação dos herdeiros para continuar com a empresa, a resistência à mudança por parte do fundador ou mesmo devido à não separação dos problemas decorrentes da gestão das empresas da vivência familiar (Gallo e Ribeiro, 1996). A sucessão é de facto um grave problemas para estas empresas.

Por outro lado, um processo de sucessão bem sucedido exige que seja preparado de forma cuidada e uns anos antes do afastamento do proprietário. Desta forma, se os empresários dedicarem tempo e prepararem a sua sucessão, o período de transição pode ser mais calmo e a organização não sentir tanto a rutura com o passado. Quanto maior for o tempo, menor vão ser as resistências à mudança.

É importante que o proprietário tire partido dos benefícios de passar a empresa para o seu sucessor, pois apesar de muito conservadores, podem ter muito sucesso se aproveitarem a inovação dos mais novos.

Muitos investigadores, defendem que é importante que o sucessor adquira experiência profissional noutras empresas antes da sua entrada para a empresa familiar, outros defendem que é melhor o jovem crescer e formar-se no ambiente da empresa familiar (Ussman, 2004).

Segundo o mesmo autor, um herdeiro capaz de assumir a liderança da empresa tem que :

- Conhecer a empresa, os seus produtos, os seus mercados;
- Conhecer a sua cultura e os seus empregados;
- Conhecer os procedimentos internos.

Se o sucessor aceitar a empresa como um desafio e se empenhar na sua continuidade, assumindo a empresa como a continuação da missão da família, será capaz de implementar na empresa as alterações que se revelam importantes, a sucessão será um sucesso. Por outro lado se estes fatores não se verificarem, a sucessão poderá ser um fracasso (Ussman, 2004). Desta

forma, para discutir o sucesso ou fracasso da sucessão é importante abordar os tipos de gestor conforme iremos ver de seguida.

2.7. Gestor profissional versus gestor familiar

Uma das principais dificuldades sentidas pelas empresas familiares, no que diz respeito à sua continuidade, tem a ver com a transferência de poder do fundador para os possíveis sucessores (Lodi, 1998).

Quando se fala deste tipo de empresas temos a ideia de que a gestão familiar está associada à presença de membros da família na gestão da empresa, ou seja, nestes casos não existe separação da propriedade e do controlo (La Porta *et al.*, 1999). Esta concentração de poder nos membros da família, pode ser positivo pois existe mais conhecimento do negócio, contudo pode apresentar um lado negativo que tem a ver com a dificuldade do processo de inovação e a abertura da empresa nos mercados.

Diversos estudos têm mostrado que quando ocorre um processo de sucessão numa empresa familiar, geralmente implica sempre uma sucessão familiar, ou seja, a pessoa que vai ser sucedida é um membro da família. Contudo, a maior parte das empresas familiares são ainda geridas pelo seu fundador (Rock, 2005).

Todavia, algumas grandes e médias empresas familiares já sentiram a necessidade de contratar gestores profissionais externos à família, devido à exigência de diferentes saberes em diversos sectores de gestão. Contratar um gestor externo é mais frequente em grandes empresas, uma vez que as empresas pequenas nem sempre têm recursos financeiros para tal.

Segundo Anderson e Reeb (2003a), as empresas familiares optam muitas vezes por gestores familiares, ou ligados à família, mas nem sempre estas pessoas têm habilitações ou competências para ocuparem essa função. Por vezes, gestores externos/ profissionais contribuem para o aumento do desempenho da empresa.

Existem alguns tipos de gestores das empresas familiares. O gestor “patrão” é aquele que controla tudo, é pouco flexível e toma as decisões sozinho. O gestor “líder” é aquele que gosta do poder e controlo da empresa, o lucro da empresa é o seu objetivo.

Na perspetiva de Sharma *et al.* (1997), para alcançar os objetivos perseguidos pelas empresas familiares, torna-se relevante que este tipo de empresas se preocupe em implementar um processo de gestão estratégica, conforme iremos ver a seguir.

2.8. Gestão Estratégica das Empresas Familiares

Com os mercados cada vez mais competitivos, torna-se fundamental este tipo de empresas adotarem uma atitude estratégica de gestão (Ussman, 2004).

É essencial que empresas familiares se adaptem ao meio envolvente e definam objetivos para a empresa a longo prazo. A internacionalização pode ser benéfico para a competitividade a longo prazo deste tipo de empresas, dado que permite aceder a um mercado mais vasto, obter economias de escala ou simplesmente evitar desvantagens competitivas (Claver *et al.*, 2009). Contudo, muitas empresas têm medo de perder os valores da família e o controlo familiar se seguirem essa via (Okroafo, 1999).

Este medo pode influenciar as atitudes os membros da família em relação à estratégia de conhecer novos mercados. Neste caso, a presença de um sucessor com formação adequada e com capacidade de inovação pode facilitar o processo de internacionalização (Claver *et al.*, 2009).

3. Hipóteses e Modelos

Com base na revisão de literatura e nos objetivos que pretendemos alcançar foram definidas as hipóteses a estudar. Estas são apresentadas de seguida.

3.1. Hipóteses

Diversos investigadores, como Andersen e Reeb (2003a), Villalonga e Amit (2006), Maury (2006) e Nieto et al. (2009), verificaram que o desempenho financeiro de uma empresa familiar é superior ao de uma empresa não familiar. As empresas familiares conseguem evitar alguns conflitos de agência que são mencionados como possíveis fatores que conduzem ao menor desempenho financeiro. Os problemas de agência surgem, muitas vezes, associados ao facto dos proprietários se preocupam na maximização da performance da empresa, enquanto os gestores se preocupam em atingir os seus objetivos pessoais.

No caso das empresas familiares é muito comum existir concentração de propriedade e de gestão, isto é, por norma, o cargo de gestor é exercido pelo fundador ou por um membro da família (La Porta *et al.*, 1999). Esta ligação entre a propriedade e gestão garante o alinhamento de interesses e, conseqüentemente, a maximização do desempenho da empresa (Braun e Sharma, 2007).

Mas não só a teoria de agência justifica estes resultados. Segundo a teoria comportamental, as empresas familiares pretendem manter o controlo da empresa nas mãos dos membros da família, preservando os laços familiares e os valores, mantendo a dinastia da família e o estilo de vida dos membros da família. A empresa representa não só um local de emprego e riqueza para os seus proprietários mas também prestígio e imagem que está profundamente identificado com a família (Gomez-Mejia *et al.*, 2007). Como tal, é expectável que o desempenho das empresas familiares seja elevado.

Segundo Lee (2006), o impacto do gestor na performance da empresa pode depender da sua identidade. Se o gestor é membro da família está interessado na sobrevivência da empresa, pelo que se preocupa com a continuidade da mesma para que chegue à geração seguinte como

uma herança familiar. Villalonga e Amit (2006), não analisaram o impacto da gestão familiar, mas sim da gestão exercida pelo fundador e verificaram que nesse caso a performance aumenta.

Face ao exposto podemos formular as seguintes hipóteses:

Hipótese 1a: As empresas familiares geridas pelo fundador apresentam melhor desempenho financeiro;

Hipótese 1b: As empresas familiares geridas por um membro da família apresentam melhor desempenho financeiro;

O fundador criou a empresa, pelo que a vê como uma extensão da sua riqueza não só financeira como emocional. Existe a intenção de a transmitir para as gerações futuras (Ward, 1998), obter prestígio e reconhecimento, pelo que as decisões são tomadas no sentido de maximizar a riqueza da empresa (Anderson e Reeb, 2003a).

Por vezes, esta transição para gerações seguintes nem sempre é conseguida, existe um grande número de empresas que desaparece todos os anos, relacionado não só com a falta preparação da sucessão para a geração seguinte, mas também com a própria gestão. Para Ussman (2004), subsiste uma forte relação entre o fundador e a empresa, o que pode criar forças para a empresa, mas também pode dar origem a problemas pela exagerada centralização de poder, impossibilitando a passagem da sucessão a novos membros. De facto, segundo Lansberg (1999), cerca de 70% das empresas familiares americanas desaparecem antes da segunda geração e 88% antes da terceira geração

Nieto *et al.* (2009) verificaram que a propriedade e controlo destas empresas tendem a ser mais dispersos na segunda ou sucessivas gerações, o que origina diversidade de objetivos e conflitos de interesses entre os membros das empresas.

No entanto, existem em Portugal alguns casos de sucesso na passagem da 2^a geração para a 3^a geração, como por exemplo Pão de Açúcar, uma cadeia de supermercados, e a Corticeira Amorim, uma empresa de venda de cortiça e derivados, cotada em bolsa.

Surge então a seguinte hipótese:

Hipótese 2: O nível de geração em que se encontra a empresa influencia o seu desempenho financeiro;

Em Portugal, o fundador tem a tendência para reter o máximo de controlo da empresa, tendo dificuldade em delegar competências (Lisboa, 2012). Numa fase inicial, a presença do fundador é fundamental para o desenvolvimento da empresa, mas com o passar do tempo começa a sentir-se a necessidade da entrada de membros mais jovens. Quando bem planeada a sucessão pode criar valor para a empresa porque a presença de sangue novo pode conduzir a ideias inovadoras e acima de tudo é uma forma de dar continuidade à herança familiar (Gallo e Ribeiro, 1996).

Associado a este controlo excessivo por parte do fundador, uma das fortes limitações ao crescimento destas empresas tem a ver com a escolha dos colaboradores em substituição do fundador. Primeiro pode não haver sucessor disponível, quer por não existirem filhos ou outros familiares, quer por não existirem interessados em enveredar pelo negócio (Carvalho das Neves, 2001). Pelo contrário, podem existir vários irmãos a querer ascender ao mesmo lugar de topo, assumindo por isso comportamentos rivais ou as relações entre pai e filho são, muitas vezes, conflituosas. O filho não quer ser tratado como uma criança, quer ser visto como um profissional, ter autonomia de decisão, mostrar a sua sabedoria. Porém nem sempre o fundador o vê assim (Ussman, 1996).

Adicionalmente, em grande parte dos casos, os colaboradores são escolhidos tendo em conta os laços familiares, em detrimento das suas capacidades pessoais e competências profissionais. Ao assumirem o cargo, muitas vezes estes indivíduos pretendem obter benefícios pessoais em vez de se preocuparem em maximizar o desempenho das empresas. Esta situação pode traduzir-se numa gestão ineficiente, sendo difícil encontrar aqui um equilíbrio entre o profissionalismo e o nepotismo (Gomez-Mejia *et al.*, 2007).

Desta forma, quando falamos de sucessão é relevante perceber quais as razões que levaram à sua ocorrência. O processo de sucessão pode ocorrer de forma gradual e planeada ou através de um processo inesperado, por morte, acidente ou doença ou processo de mudança de

direção em que a empresa exija uma estrutura diferente. Existem algumas razões que podem levar a que seja necessário iniciar-se o processo de sucessão, como por exemplo, a idade avançada, ou a impossibilidade do empresário continuar na empresa por motivos de saúde (Carvalho das Neves, 2001). Contudo, na maioria das vezes, a sucessão ocorre por morte ou doença grave do fundador e não é planeada nem estruturada para que a empresa continue a ter a sua atividade normal (Ussman, 2004).

Segundo (Lodi, 1998), a transferência de poder geralmente demora de 3 a 5 anos, pelo que o êxito do processo de sucessão depende da maneira como o fundador preparou a família para assumir o poder.

Pelo apresentado podemos definir as seguintes hipóteses:

Hipótese 3a: A maioria das empresas familiares não prepara a sucessão.

Hipótese 3b: O principal motivo de passagem das empresas familiares para a geração seguinte resulta da morte ou doença do fundador.

3.2. Modelos

Para testar empiricamente as nossas hipóteses foram definidos alguns modelos.

O primeiro modelo a testar pretende averiguar a veracidade da hipótese 1a (hipótese 1b): as empresas familiares geridas pelo fundador (pela família) apresentam melhor desempenho financeiro. Seguindo os estudos de Anderson e Reeb (2003a), Maury (2006), Adams *et al.* (2009) e Lisboa (2012), definimos o seguinte modelo:

$$ROA_t = \alpha_t + \beta_1 \times D_{fundador_t} (D_{familiar_t}) + \beta_2 \times TempoGestor_t + \beta_3 \times Tamanho_t + \beta_4 \times Idade_t + \beta_5 \times CVendas_t$$

A performance vai ser medida através de uma variável contabilística ROA. Existem inúmeras medidas que permitem medir o desempenho financeiro, sendo uns indicadores de mercado como o MTBV (market to book value) e o EVA (Economic Value Added), e outras variáveis

contabilísticas, como o ROA. O MTBV é um indicador que apenas pode ser utilizado sobre empresas cotadas pois é necessário conhecer o preço de transação das suas ações, dado que é calculado a partir da divisão do valor de mercado dos ativos sobre o valor contabilístico dos ativos. O segundo indicador (EVA) foi criado por Stern Stewart's e é determinado a partir da diferença entre o resultado operacional após impostos e a multiplicação entre o capital e o custo de capital (Anderson e Reeb, 2003b e 2004). É uma medida inovadora face às anteriores, de criação de valor real para os investidores, porém de difícil cálculo.

O ROA é dos indicadores mais utilizados e corresponde à taxa de rentabilidade do investimento da empresa. É calculado dividindo o resultado operacional pelo ativo total. Este rácio mede a eficiência global da empresa para gerar lucros com seus ativos disponíveis, pelo que, quanto maior for o seu valor, mais eficiente é a empresa, o que é benéfico.

A variável D_{fundador} é uma *dummy* que assume o valor um se o cargo de gestor for ocupado pelo fundador e zero caso contrário. Para testar a hipótese 1b em vez de D_{fundador} vamos utilizar $D_{\text{família}}$ que é uma *dummy* que assume o valor um se o cargo de gestor for ocupado por um membro da família e zero caso seja um gestor profissional contratado.

A variável tempo de gestor permite-nos saber há quantos anos o gestor ocupa o cargo de gestão. A variável tamanho corresponde ao logaritmo do valor do ativo (\ln do ativo). A variável idade indica o número de anos (inteiros) desde a data de constituição da empresa até ao ano em análise. Por último, a variável crescimento das vendas indica o crescimento anual das vendas e pode ser calculada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Crescimento das Vendas} = \frac{\text{Vendas}_n - \text{Vendas}_{n-1}}{\text{Vendas}_{n-1}}$$

Ainda incluímos uma variável *dummy* para cada setor de forma a avaliar se desempenho da empresa é influenciado por fatores externos. São 7 os setores considerados: agricultura e alimentação, comércio, construção, energia, hotelaria, indústria, transportes e distribuição.

Para analisar se as empresas que passam para a 2ª Geração apresentam melhor desempenho (Hipótese 2) definimos o seguinte modelo.

$$ROA_t = \alpha_t + \beta_1 \times D_{Geração_t} + \beta_2 \times Tamanho_t + \beta_3 \times Idade_t + \beta_4 \times CVendas_t$$

Este modelo é em muito similar ao anterior, sendo que apenas foram retiradas as variáveis que estavam relacionados com a gestão da empresa e incluída a variável $D_{geração}$ que é uma variável *dummy* que assume o valor um se a empresa já passou das mãos do fundador para outra geração e zero caso contrário.

Por último, para analisar se a empresa não preparam a sucessão e se o principal motivo de passagem das empresas familiares para a geração seguinte resulta da morte ou doença do fundador (Hipóteses 3a e 3b), não iremos utilizar modelos econométricos pois são questões que não é possível tratar, mas vamos analisar as respostas obtidas.

3.3. Síntese das variáveis e sinal esperado

São esperadas as seguintes relações entre as variáveis de controlo e a performance financeira:

Variáveis de Controlo	Justificação	Sinal esperado
$D_{Fundador}$	Espera-se que as empresas geridas pelo fundador apresentem um desempenho superior às empresas geridas por outro membro da família, pois existe uma maior concentração de propriedade e gestão que garante a maximização da riqueza familiar.	Positivo
$D_{familiar}$	Espera-se que as empresas geridas por um membro da família apresentem um desempenho superior às empresas geridas por um gestor profissional contratado, pois os primeiros estão mais empenhados em alcançar melhores níveis de rendibilidade.	Positivo

Variáveis de Controlo	Justificação	Sinal esperado
$D_{\text{geração}}$	Espera-se que as empresas que já passaram da posse do fundador para outras gerações cause impacto no desempenho das mesmas, pois é importante garantir a sua continuidade nas gerações futuras.	Positivo
Tempo Gestor	Espera-se que o nº de anos que o gestor ocupa o cargo influencie positivamente a performance, pois quanto maior for, melhor conhecimento que o gestor tem sobre a empresa e maior a sua experiência.	Positivo
Tamanho	Espera-se que o tamanho da empresa influencie positivamente a performance, pois quanto maior é a dimensão da empresa, maior será o seu desempenho, mais estabilidade apresenta.	Positivo
Idade	A idade da empresa é um fator a ter em conta, porque as empresas que já se encontram instaladas no mercado possuem determinadas características que lhe facilitam uma melhor adaptação às alterações de mercado. As empresas mais novas preocupam-se em gerir melhor os seus resultados. A idade pode assim influenciar positivamente a performance.	Positivo

Variáveis de Controlo	Justificação	Sinal esperado
Crescimento das Vendas	Se aumentam os resultados da empresa, consequentemente, vai aumentar o desempenho financeiro. As empresas com melhores resultados podem aceder a recursos humanos mais eficientes e gestores com maiores competências.	Positivo

Tabela 3: Sinal esperado das variáveis de controlo

4. Metodologia

O instrumento utilizado na recolha dos dados foi o inquérito por questionário, um método quantitativo. O inquérito é um instrumento de investigação que visa recolher informações através da colocação de uma série de questões a uma amostra representativa da população em estudo.

4.1 Caracterização da Amostra

Para o presente estudo a amostra selecionada refere-se às empresas familiares portuguesas. Escolheu-se Portugal como país em análise pelo facto de ser um país deixado à margem da maioria dos estudos. Grande parte dos estudos incidem sobre o mercado norte-americano e países europeus com maior dimensão, pelo que é importante analisar outros países para ampliar a evidência empírica.

Em Portugal, cerca de 80% do tecido empresarial português é composto por empresas familiares, que geram cerca de 60% do PIB (Carvalho das Neves, 2001). Não obstante, a importância económica e social das empresas familiares, as suas características específicas só começaram a ser investigadas com maior interesse a partir da última década (Lisboa, 2012).

Uma vez que o universo de empresas é muito grande e devido à falta de conhecimento geral do que são empresas familiares, existiam duas alternativas de investigação: a) estudar um conjunto de empresas que posteriormente seriam classificadas com empresas familiares (Gallo *et al.*, 2000) ou, b) estudar um conjunto de empresas que fizessem parte de uma associação de empresas familiares (Vilaseca, 1995a, 1995b). Optámos por incluir na nossa amostra as empresas que já se classificam como empresas familiares. Como tal, foram inquiridas as empresas associadas – da APEF.

A APEF é uma associação sem fins lucrativos, transversal a todos os sectores de atividade, que existe para ajudar as empresas familiares a melhorar a sua gestão, a alargar o seu universo de conhecimentos e a prepará-la para a mudança (APEF).

4.2. Inquérito por Questionário

4.2.1 Procedimentos utilizados

Inicialmente foi feito um draft do inquérito e realizado um pré-teste a algumas empresas, o que permitiu aperfeiçoar o mesmo e torná-lo adequado para a amostra selecionada neste estudo.

Uma vez que o inquérito deve ser criado de tal forma que não haja necessidade de outras explicações para além daquelas que nele já constam (Alves, 2006), o pré-teste permitiu-nos verificar se as perguntas formuladas eram de fácil compreensão, se a lista de sugestões apresentadas nas perguntas abordavam todas as situações de resposta, entre outros aspetos.

Após pesquisa bibliográfica, foram traçados os objetivos de estudo e um primeiro esquema do inquérito. Numa fase inicial surgiu a necessidade de contactar algumas empresas para recolher informação relevante para o nosso estudo. Foi então realizado um inquérito presencial que serviu de pré-teste. Para tal foram seguidos os seguintes procedimentos: contactamos as empresas pelo telefone ou por mail, explicando os motivos do contacto, agendamos reunião com os gestores, dirigimo-nos às empresas sendo que nuns casos a resposta foi obtida no momento da entrega, enquanto noutros as empresas enviaram as respostas e feedback por e-mail ou foi combinado nova data para levantamento dos mesmos.

A opinião dos inquiridos foi muito positiva, na medida em que o questionário apresentado é de fácil compreensão, não tendo sido apresentados quaisquer problemas, quer a nível do conteúdo quer da forma.

O inquérito final foi inserido na plataforma fornecida na internet pela Google (Google Docs). Adicionalmente foi pedida a colaboração da APEF no sentido de divulgação do inquérito pelos seus associados, o que foi feito através da sua divulgação na página da associação (<http://www.empresasfamiliares.pt/inqueritos>).

Para conseguirmos um maior número de respostas, optámos por, adicionalmente, fazer uma base de dados de contactos de todas as empresas associadas à APEF e enviar um e-mail por

iniciativa própria a pedir a colaboração das empresas no preenchimento do inquérito (no anexo 2 é apresentado um exemplo). Foram ainda contactadas algumas empresas telefonicamente, explicando a importância da sua colaboração no nosso estudo.

Este processo, como se pode entender pela descrição, foi um processo moroso e que causou alguns problemas, pois como o questionário tem a possibilidade de ser respondido anonimamente, foram contactadas algumas empresas que já tinham respondido.

Na tabela seguinte apresenta-se uma pequena síntese da recolha de informação:

Descrição	Nº de Empresas	%
Amostra Total	259	100.00
1ª Fase		
Questionários Respondidos	9	3.48
E-mails devolvidos	11	4.25
Total	9	3.48
2ª Fase		
Questionários Respondidos	51	19.69
Total	51	19.69
3ª Fase		
Questionários Respondidos	13	5.02
Total	13	5.02
Amostra	73	28.19

Tabela 4: Recolha de Dados

4.2.2 O inquérito

Na formulação das perguntas foi tida em consideração o modo de abordagem, pois é essencial que o inquirido consiga interpretar de forma clara e correta as questões que lhe são colocadas. As questões criadas apresentam então forma curta, foram evitados o uso de termos técnicos e questões na negativa.

Na escolha da fonte de informação relevante para a nossa investigação foram tidos em conta os seguintes aspetos: a natureza das empresas em análise (as empresas familiares) e o tipo e informação necessária (não financeira e financeira).

Quanto à forma, Ghiglione e Matalon (1997) distinguem as questões abertas das fechadas. As questões abertas são aquelas em que o inquirido expressa a sua opinião, neste tipo de perguntas normalmente não se perde informação. As questões fechadas são questões onde o inquirido tem que escolher a sua resposta mediante uma lista pré-estabelecida. O nosso inquérito inclui maioritariamente perguntas fechadas o que facilita o tratamento estatístico e a rapidez na resposta. As perguntas abertas foram introduzidas somente através do espaço “outro:...” para que o inquirido, no caso de a lista pré-estabelecida não apresentar a escolha possível para o seu caso indicar qual a situação adequada à sua situação.

O inquérito encontra-se dividido em quatro partes, que a seguir apresentamos (o inquérito encontra-se no anexo 1).

No início é apresentada uma nota introdutória para apresentação do mesmo. Na primeira parte do inquérito - **Caracterização da Empresa**, pretende-se recolher informação sobre a empresa. A questão 1 permite saber qual o setor de atividade da empresa. São apresentados 7 setores de atividade: agricultura e alimentação, comércio, construção, energia, hotelaria, indústria, transportes e distribuição. Muitos autores incluem uma variável *dummy* para cada sector de forma a confirmar se o desempenho da empresa é influenciado por fatores externos (Lisboa,2012, página.70).

Através da questão 2 pretende-se saber qual a data da criação da empresa. As empresas mais velhas beneficiam de economias de escala, do melhor conhecimento do mercado, da experiência e reputação já adquiridas. Contudo podem ter maior dificuldade em crescerem e ser mais inflexíveis e burocráticas. Para analisar o efeito da idade das empresas na sua performance os investigadores utilizam o número de anos desde a data de constituição da empresa até ao ano da análise (Anderson e Reeb, 2003b, Martínez *et al.*, 2007, entre outros).

A questão 3 permite saber quantos funcionários trabalham na empresa, para saber a dimensão da empresa e classifica-la como pequena, média ou grande empresa. Os funcionários são um

recurso importante que a empresa detém, e se aproveitarmos as suas competências pode ser vantajoso para a empresa. Por fim a questão 4 permite localizar as empresas que responderam ao questionário, isto é, se se encontram no Norte, Centro, Lisboa e Vale do Tejo, Alentejo, Algarve, Arquipélago dos Açores e Arquipélago da Madeira.

Na segunda parte - **Desempenho da empresa** pretende-se averiguar os resultados da empresa de forma a ser possível calcular o seu desempenho. As questões 5, 6 e 7 referem-se à recolha de informação económico-financeira da empresa, a qual é essencial para o cálculo das variáveis referentes às hipóteses de investigação do desempenho financeiro das empresas familiares, nomeadamente o cálculo do ROA, do tamanho e o crescimento das vendas. Foi solicitado o valor dos últimos quatro anos (2009-2012) do volume de negócios, os ativos líquidos e o resultado operacional.

A terceira parte do inquérito - **Informação sobre a gestão da empresa** visa conhecer o gestor da empresa e a geração em que a mesma se encontra. A questão 8 permite saber se o gestor da empresa é o fundador, um membro da família ou se é um gestor contratado (não familiar). Esta questão possibilita a análise do efeito do controlo familiar no comportamento financeiro da empresa. A revisão de literatura sobre as empresas familiares refere que os gestores familiares e os gestores profissionais apresentam estilos de gestão distintos. A questão 9 é importante para saber em que geração a empresa se encontra. Esta questão permite analisar o impacto que o nível da geração tem na performance da empresa. Quanto à questão 10 permite conhecer há quantos anos o gestor exerce o cargo de gestão. Espera-se que o nº de anos que o gestor ocupa o cargo influencie positivamente a performance, pois quanto maior for, melhor conhecimento que o gestor tem sobre a empresa e maior a sua experiência.

Por fim, a quarta e última parte - **Informação sobre a sucessão**, pretende medir o impacto da sucessão na empresa. A questão 11 permite saber se a empresa tem preparado o processo de sucessão. A questão 12 permite elaborar uma lista de características relevantes na escolha do seu sucedido.

Caso a empresa ainda não tenha passado pelo processo de sucessão o questionário termina na questão doze. No entanto, se a empresa já passou pelo processo de sucessão ainda são colocadas mais duas questões: a questão 13 permite saber se o processo de sucessão

aconteceu numa forma natural ou se por um processo inesperado de mudança e a questão 14 permite saber qual a opinião do gestor em relação à viabilidade do negócio depois de passar por um processo de sucessão.

O inquérito encerra com um espaço onde o inquirido pode deixar a sua identificação bem como o seu endereço de e-mail, caso pretenda receber o resultado deste estudo.

Foram obtidas 73 respostas numa amostra de 259 empresas familiares obtendo um nível de participação de 30 %.

5. Principais Resultados

Após definidos os parâmetros do nosso estudo, bem como as hipóteses e os modelos a analisar, vamos apresentar os principais resultados obtidos. Numa primeira análise vamos apresentar a caracterização da nossa amostra. Segue-se a apresentação das principais medidas estatísticas e, por fim, vamos apresentar os resultados que validam ou rejeitam as hipóteses definidas.

5.1 Caracterização da amostra

O universo inquirido da presente investigação é composto por 259 empresas familiares portuguesas que são associadas à APEF. Tendo consciência da baixa taxa de respostas associada ao instrumento de recolha de informação, foram desenvolvidos vários esforços para se conseguir obter, pelo menos 30% de respostas, por forma a conseguir estudar as hipóteses de investigação. Colaboraram no presente estudo, através de resposta ao questionário enviado, um total de 73 empresas, pertencendo a 7 regiões do nosso país: Norte, Centro, Lisboa e Vale do Tejo, Alentejo, Algarve, Arquipélago dos Açores e Arquipélago da Madeira, conforme se pode ver na figura seguinte:

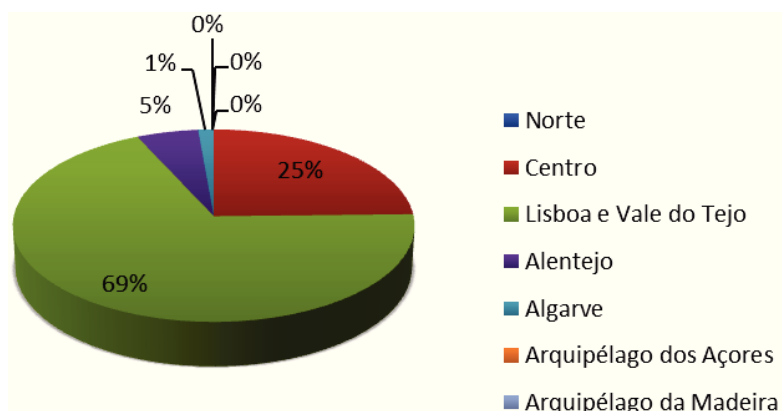


Figura 3: Localização das empresas que responderam ao inquérito

Pela análise da figura 3 podemos verificar que 69% das empresas da amostra localizam-se em Lisboa e vale do Tejo (zona onde também se situa a APEF), 25% no centro do país, 5% no Alentejo, 1% no Algarve. Não obtivemos respostas de empresas do Norte nem dos Arquipélagos dos Açores e Madeira.

Em relação às atividades desenvolvidas pelas empresas enquadraram-se em vários sectores como a agricultura e alimentação, comércio, construção, energia, hotelaria, indústria, transportes e distribuição, entre outras, conforme podemos ver na figura seguinte:

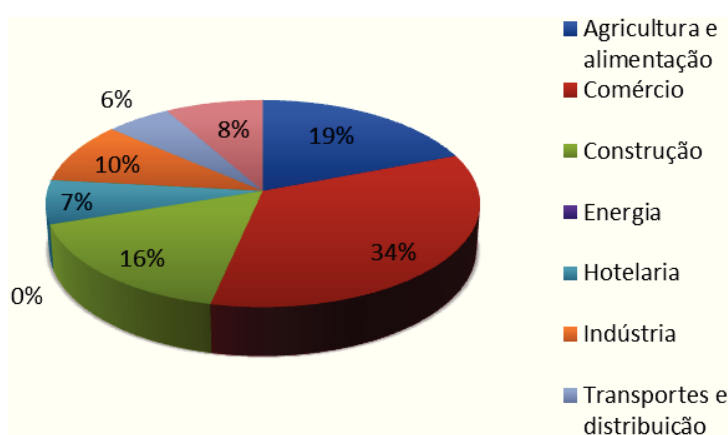


Figura 4: Distribuição por setor de atividade

Constatamos que o setor de atividade dominante é o setor do comércio, com 34%, seguindo-se o setor da agricultura e alimentação, com 19%, e o setor dos transportes e distribuição com 6%, sendo que não existiram respostas para o setor da energia.

Na figura seguinte apresentamos a relação: setor de atividade/região de forma a percebermos se, pelo menos nas duas regiões com maior número de respostas (através da figura 3 verificamos que é Lisboa e Vale do Tejo e a zona Centro) predomina o mesmo setor de atividade com maior número de respostas (através da figura 4 verificamos que o setor de atividade com maior número de respostas é o setor do Comércio).

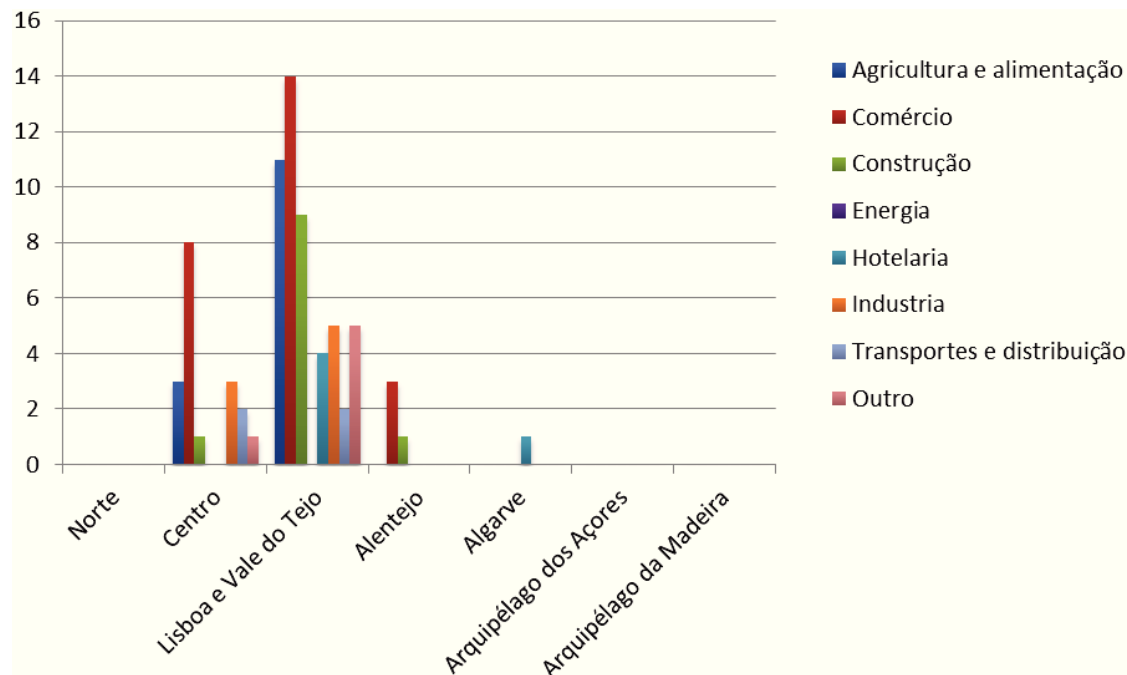


Figura 5: Setor de atividade das empresas por região

Através da análise da figura 5 verificamos que quer a região de Lisboa e Vale do Tejo quer a região Centro apresentam maior percentagem de empresas do setor do comércio, pelo menos tendo em conta às respostas obtidas.

Para analisar o nº de funcionários das empresas respondentes, optámos por fazer uma escala. Para a escolha da escala verificámos qual a média (ponto de equilíbrio de uma frequência) do nº de funcionários por empresa, que no caso da nossa amostra é de 18 funcionários. Esta escala é apresentada na figura seguinte:

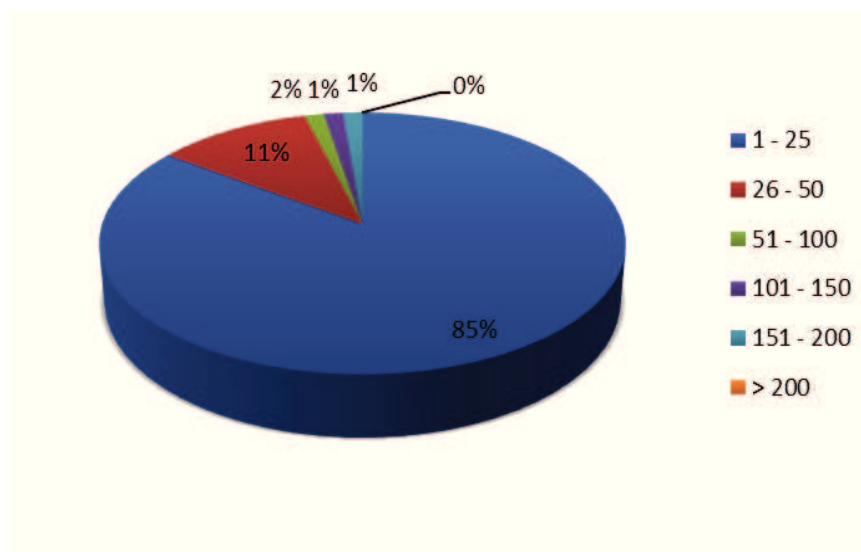


Figura 6: Número de Funcionários por empresas respondentes

Pela análise da figura 6 podemos constatar que a maioria das empresas respondentes tem menos de 25 funcionários (85% das resposta), o que indica que a maioria das empresas da amostra são pequenas e médias empresas (PMEs).

Na figura seguinte está patente o nº de anos de atividade das empresas, a contar da data da sua constituição.

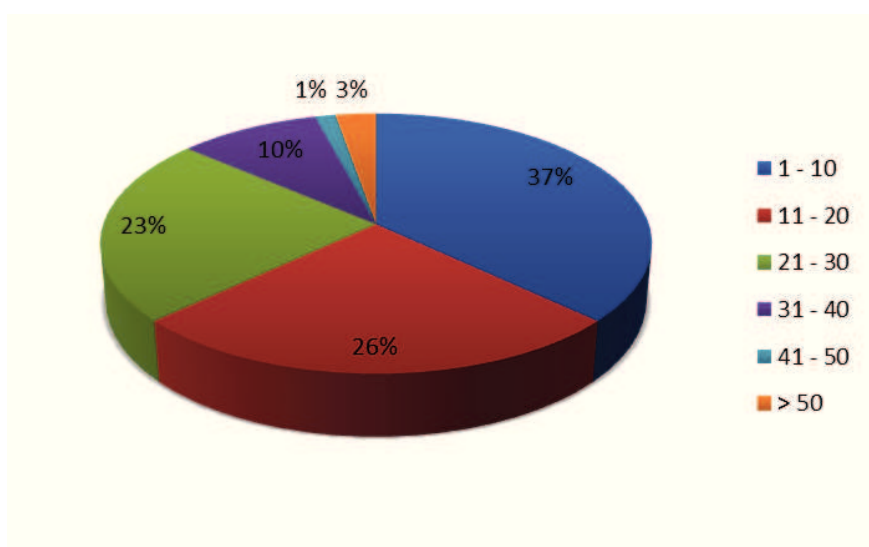


Figura 7: Idade das empresas respondentes

Pela análise da Figura 7 verifica-se que 37% das empresas respondentes encontram-se no intervalo de 1 a 10 anos de existência, 26% das empresas respondentes pertencem ao intervalo dos 11 aos 20 anos e 23% pertence ao intervalo de 21 aos 30 anos.

Na tabela e figura que se seguem é apresentada a relação: volume de negócios (por intervalos e por anos) por empresa:

Escala	Nº de Empresas Respondentes			
	VN_2012	VN_2011	VN_2010	VN_2009
0 - 250.000	41	39	41	40
250.001 - 500.000	5	8	4	8
500.001 - 1.000.000	14	9	8	5
1.000.001 - 1.250.000	0	1	6	2
1.250.001 - 1.500.000	0	3	1	5
1.500.001 - 2.000.000	4	2	4	2
2.000.001 - 3.000.000	1	3	2	3
> 3.000.001	8	8	7	8
Total	73	73	73	73

Tabela 5: Volume de Negócios de quatro anos

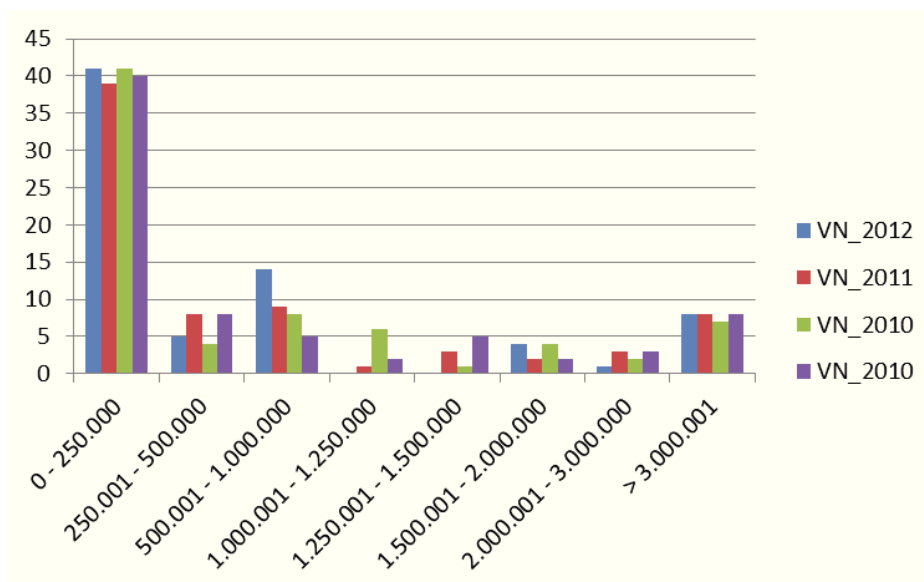


Figura 8: Volume de Negócios das empresas respondentes

Pela análise com a Figura 8, podemos verificar que o maior número de empresas respondentes concentra-se no intervalo de 0 a 250.000 mil euros. Ao longo dos vários intervalos podemos

verificar que o ano em que, em média, as empresas obtiveram um VN mais elevado foi o ano de 2012.

De seguida apresentamos os principais resultados da identidade do gestor:

Rubricas	Percentagem	Nº empresas
Fundador	84%	61
Outro membro familiar	16%	12
Profissional externo	0%	0
Total	100%	73

Tabela 6: Tipo de Gestor

Verificamos que em todas as empresas que responderam ao nosso questionário, o gestor é membro da família, sendo maioritariamente o fundador o gestor dominante.

Em relação à geração que assume atualmente o controlo de gestão, existem empresas em todas as gerações, conforme poderemos ver na tabela seguinte:

Rubricas	Percentagem	Nº empresas
Fundador	84%	61
Membro de 1ª Geração	14%	10
Membro de 2ª Geração	1%	1
Membro de outra Geração	1%	1
Total	100%	73

Tabela 7: Geração na direção da empresa

Podemos verificar que o controlo da empresa está, por norma, nas mãos do fundador, com cerca de 84% das empresas respondentes, cerca de 14% das empresas já passou para a 1ª

geração, e somente duas empresas familiares atingiram outras gerações, o que também se justifica face ao número de anos de algumas empresas inquiridas.

Estes resultados indiciam que existe um controlo excessivo por parte do fundador na maioria das empresas da amostra. Os descendentes até podem estar presentes na empresa, mas é o fundador que continua a controlar a mesma. Diversos investigadores, tais como: Adams *et al.* (2009), Anderson e Reeb (2003a) e Villalonga e Amit (2006), apontam que a influência do fundador é muito positiva para a performance deste tipo de empresas, o que pode justificar as respostas obtidas.

5.2 Principais estatísticas descritivas

Na tabela seguinte são apresentadas as principais estatísticas, nomeadamente a média, máximo, mínimo e desvio padrão das variáveis utilizadas nos modelos para medir o desempenho financeiro das empresas familiares.

Medidas de	Variáveis				
	ROA	TempoGestor	Tamanho	Idade	CVendas
Dispersão					
Média	-0,01	12,13	12,82	16,60	-2,11
Máximo	0,447	33,00	17,13	66,00	12,40
Mínimo	-0,97	0,00	7,79	1,00	-223,22
Desvio Padrão	0,18	8,10	1,72	12,83	16,91

Tabela 8: Medidas de dispersão de algumas variáveis

Ao nível do ROA verificamos que o seu valor médio é um valor negativo (-0,01), o que pode estar relacionado com a recessão que se tem vindo a sentir desde 2008 (toda a nossa amostra está neste período de recessão). O valor da rentabilidade é muito oscilante, dado que existem empresas que apresentam mais de 40% de ROA, enquanto outras apresentam valores negativos muito altos. Portugal, vive, atualmente uma crise profunda que afeta todas as empresas, as empresas têm sentido uma queda ao nível da produção (medido pelo PIB), aumento do desemprego, redução das taxas de lucro, aumento do nº de falências e queda do nível de investimento, entre outros.

O tempo que o gestor ocupa o cargo de gestor é em média 12 anos, com um desvio padrão de 8 anos. No máximo o gestor manteve-se no cargo cerca de 33 anos e o mínimo é zero o que corresponde a empresas no primeiro ano de atividade).

O tamanho, medido pela função logarítmica dos ativos, é em termos médios de 13, o que significa que as empresas já apresentam alguma dimensão.

As empresas investigadas apresentam uma presença continuada no mercado pois tem em média 17 anos de atividade, com um desvio padrão de 13 anos, um máximo de 66 anos de atividade e um mínimo de 1 ano.

Pela variável crescimento das vendas podemos verificar que ao longo dos anos em análise (2010 a 2012), as empresas apresentam em média valores negativos (2,11) de crescimento, com um desvio padrão de 16,91. Como já referimos a crise que o país está a passar influencia estes resultados.

Na tabela seguinte é apresentada a correlação entre as variáveis em estudo a fim de detetar a necessidade de excluir algumas por explicarem o mesmo.

	ROA	TempoGestor	Tamanho	Idade	CVendas
ROA	1	0,20	0,35	0,15	0,28
TempoGestor	0,20	1	0,41	0,53	0,08
Tamanho	0,35	0,41	1	0,42	0,11
Idade	0,15	0,53	0,42	1	0,03
CVendas	0,28	0,08	0,11	0,03	1

Tabela 9: Matriz de correlação das variáveis associadas à performance

Após a análise da tabela 9 podemos verificar que os coeficientes de correlação são na maioria baixos, pelo que não existe uma correlação excessiva entre as variáveis utilizadas, ou seja, as variáveis não estão muito relacionadas. Assim todas as variáveis podem ser incluídas nos modelos definidos.

De modo geral, pode concluir-se que todas as variáveis variam no mesmo sentido (sinal positivo).

A performance está positivamente relacionada com o tamanho, o que era de esperar pois quanto maior é a dimensão das empresas, maior é a sua performance e com o crescimento das vendas.

O tempo de gestor é influenciado pelo nº de anos da empresa. O tamanho da empresa também é influenciado positivamente pelo nº de anos da empresa, o que significa que as empresas de maior dimensão são as empresas mais antigas, que apresentam um grande nível de experiência.

5.3. Resultados Obtidos

Os modelos foram estimados usando dados em painel para o período de 2010 a 2012 (o ano de 2009 apenas serviu para calcular algumas variáveis a utilizar nos modelos) e foi utilizada a metodologia GMM (Generalized Method of Moments), usando como instrumento as variáveis do lado direito da equação (foi seguida a metodologia recomendada para Pintado *et al.*, 2008 para estimação de modelos deste tipo).

Esta metodologia é bastante utilizada para estimar modelos na área de governação de empresas dado permite detetar efeitos individuais, controlar a heterogeneidade de várias empresas durante um período de tempo.

Em primeiro lugar pretendemos verificar se o fundador da empresa, enquanto gestor tem impacto na performance financeira (hipótese 1a). Em segundo lugar pretendemos averiguar se o fato de o gestor ser membro da família origina maior performance do que se for um gestor contratado tem impacto na performance (hipótese 1b).

Após analisarmos as respostas obtidas verificámos que em todos os casos o gestor é membro da família, pelo que a segunda alternativa da hipótese 1 deixa de ser viável.

Estes resultados vão de encontro a estudos anteriores que verificaram que há uma grande tendência da família em controlar a empresa, assumindo comportamentos mais conservadores. La Porta *et al.* (1999) viram que a maioria das empresas existentes apresenta propriedade e gestão concentradas.

Face ao exposto, na tabela seguinte vamos apresentar o resultado da primeira estimação:

Variáveis	ROA
C	-0,39***
Dfundador	-0,02
Tamanho	0,03***
Idade	-0,00
CVendas	0,00**
TempoGestor	0.00
Setores	Sim
R²	18,73%
R² Ajustado	16,51%
Observações	189
Estatística J	0,00

*, **, *** Ao nível de significância de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Tabela 10: Efeito da identidade do gestor na performance (MGM)

Resultados da regressão pelo método generalizado dos momentos da performance, medida pelo ROA, pelas variáveis Dfundador, Tamanho, Idade da empresa, CVendas, TempoGestor e uma *dummy* por cada setor de atividade.

Pela análise da tabela acima, a variável Dfundador apresenta um coeficiente baixinho (-0,02) e sem significância estatística, pelo que podemos afirmar que não é uma variável que cause impacto na performance das empresas familiares portuguesas estudadas.

Dado a falta de significância estatística decidimos retirar esta *dummy* do modelo, para não causar inferências nos resultados, e averiguar quais as variáveis de controlo com maior impacto no desempenho financeiro da empresa. Nesta perspetiva é dado maior ênfase para o tempo do gestor na função, pois se não há impacto do tipo de gestor pode haver impacto do

seu tempo no cargo. A referida variável pode ter duplo impacto; por um lado pode contribuir para a melhoria do desempenho pelo maior conhecimento da empresa e da função (Villalonga e Amit, 2006), mas por outro lado pode assumir atitudes mais passivas e conservadoras, ter menos facilidade para acompanhar as mudanças de mercado o quem por sua vez, contribui para a diminuição dos resultados da empresa (Daily e Dollinger, 1991).

Na tabela seguinte apresentamos os resultados da estimação:

Variáveis	ROA
C	-0,39***
TempoGestor	0,00
Tamanho	0,03***
Idade	-0,00
CVendas	0,00**
Setores	Sim
R²	23,60%
R² Ajustado	19,56%
Observações	189
Estatística J	0,00

*, **, *** Ao nível de significância de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Tabela 11: Efeito do TempoGestor na performance (MGM)

Resultados da regressão pelo método generalizado dos momentos da performance, medida pelo ROA, pelas variáveis TempoGestor, Tamanho, Idade da empresa, CVendas e uma *dummy* por cada setor de atividade.

Pela análise da tabela acima, a variável TempoGestor não é uma variável que cause impacto na performance das empresas, contrariamente ao expectável.

Na maioria das empresas o nº de anos de atividade coincide com o nº de anos que o gestor ocupa o cargo. Esta situação é mais evidente quando a gestão é exercida pelo fundador.

As variáveis que mais contribuem para o aumento do ROA são variáveis tamanho e o crescimento das vendas, com um nível de significância de 1% e 5%, respetivamente. A dimensão da empresa permite diferenciar as pequenas das grandes empresas. Verifica-se que,

quanto maior a dimensão da empresa, maior será o seu desempenho, pois são empresas que apresentam mais estabilidade e menos probabilidade de falência. As empresas mais novas e de menor dimensão enfrentam mais inseguranças, pois não possuem uma estrutura financeira sólida que lhes permita fazer face a imprevistos. Adicionalmente, são empresas com mãos difíceis em contratar recursos humanos mais eficientes e com maiores conhecimentos.

Quanto ao crescimento das vendas as empresas que aumentam o seu volume de negócios têm melhor performance pois têm a possibilidade de investir e aumentar a sua referência nos mercados cada vez mais competitivos.

A idade e os setores não apresentam significância estatística para explicar o modelo. Por fim, a constante apresenta um nível de significância de 1%, pelo que podemos concluir que existem outros fatores que explicam a performance das empresas familiares portuguesas, para além dos incluídos no modelo.

Numa segunda análise pretendemos averiguar se existe diferença no desempenho financeiro das empresas conforme o nível de geração à frente das mesmas. Os resultados estão presentes na tabela seguinte:

Variáveis	ROA
C	-0,40***
DGeração	-0,00
Tamanho	0,03***
Idade	0,00
CVendas	0,00***
Setores	Sim
R²	23,85%
R² Ajustado	19,18%
Observações	189
Estatística J	1,84

*, **, *** Ao nível de significância de 10%, 5% e 1%, respetivamente.

Tabela 12: Efeito do DGeração na performance (MGM)

Resultados da regressão pelo método generalizado dos momentos da performance, medida pelo ROA, pela variável Dgeração e pelas variáveis de controlo Tamanho, Idade da empresa, CVendas e uma *dummy* por cada setor de atividade.

Por observação da tabela supra podemos concluir que a variável Dgeração não é estatisticamente relevante pelo que não podemos afirmar que causa influência sobre a performance das empresas. Assim, a hipótese 2 não é validada.

Estes resultados podem, no entanto, estar enviesados dado que a maior parte das empresas que responderam ainda se encontram na posse do fundador (como conseguimos ver através da análise da tabela 7 – Geração na direção da empresa). Embora alguns autores, tal como Astrachan *et al.* (2002) argumentem que a transferência para a próxima geração acrescenta experiência para a família e empresa e que a presença de uma geração mais jovem faz com que estas empresas ganhem experiência, no caso da nossa amostra este aspeto não parece ser muito relevante, pelo menos ao nível de diferenças no desempenho da empresa.

Quanto às variáveis de controlo com maior relevância estatística são o tamanho e o crescimento das vendas tal como foi comentado na análise anterior.

Para analisar os aspetos sobre a sucessão, vamos apenas analisar a informação recolhida graficamente e apresentar as principais conclusões, como referimos anteriormente.

As empresas familiares devem entender que a sucessão, isto é, momento da transferência de poder do fundador para os seus sucessores, é um processo de mudança, e que representa um momento importante para determinar a continuidade da empresa

Para averiguar se as empresas familiares não preparam a sucessão ao longo dos tempos, isto é, confirmar a validade da hipótese 3a, apresentamos os resultados obtidos graficamente na seguinte figura:

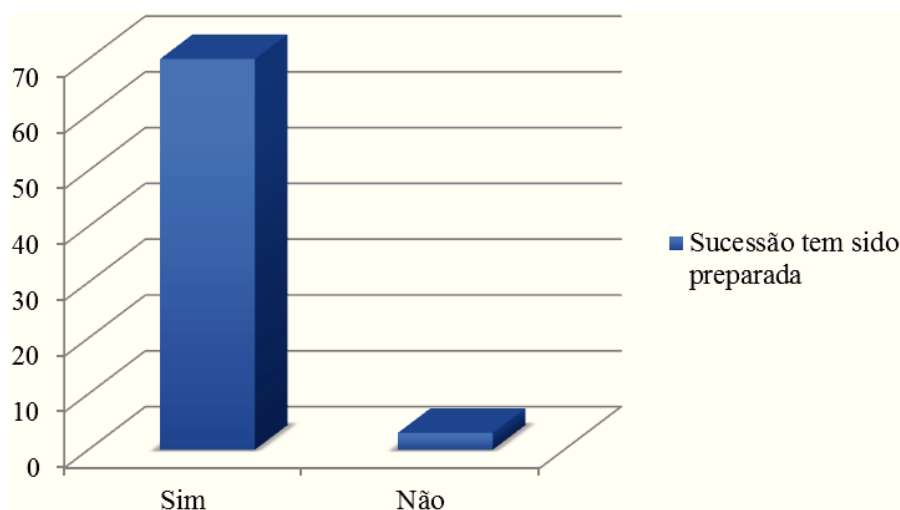


Figura 9: A sucessão tem sido preparada?

Pela análise da figura 9 podemos realçar que a maioria das empresas familiares analisadas considera que é importante a preparação atempada do processo de sucessão para os cargos de gestão nas suas empresas, o que não confirma a hipótese 3a. Parece que as empresas familiares analisadas entendem que planear a sucessão é uma estratégia de longo prazo.

O fundador deve escolher atempadamente o sucessor, tendo em conta as suas capacidades para assumir a liderança da empresa, e prepará-lo para tal.

De seguida averiguamos quais as características consideradas mais importantes quando o sucessor quando escolhe o seu sucessor.

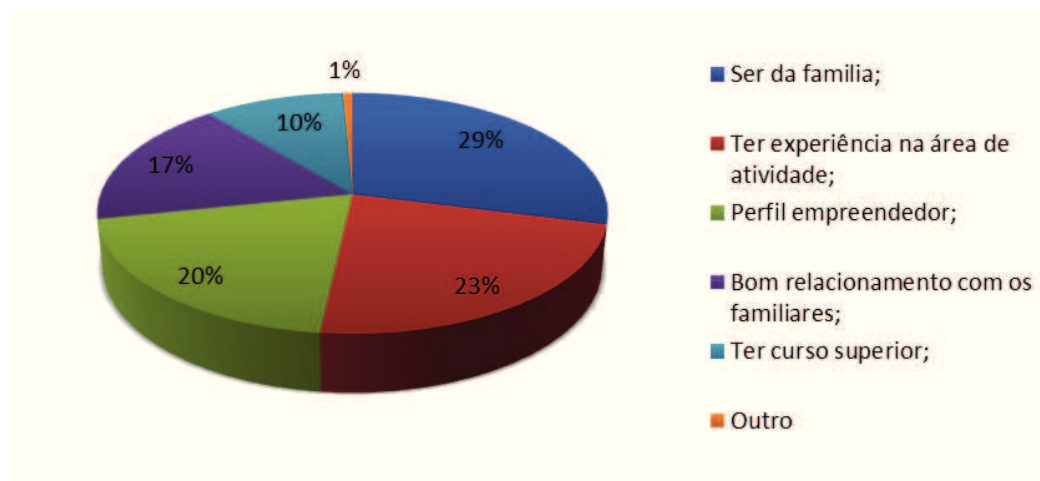


Figura 10: Características que influenciam a escolha do sucessor

Por observação da figura 10 podemos concluir que 29% das respostas apontam que a característica mais importante para a escolha do sucessor é o facto de pertencer à família, sendo a segunda característica mais importante o ter experiência na área de atividade. Podemos então concluir que grande parte dos fundadores prefere que o seu sucessor seja membro da família e que tenha conhecimentos sobre a área de atuação da empresa.

Outra questão que é relevante nesta análise é avaliar qual o principal motivo de passagem das empresas familiares para a geração seguinte (Hipótese 3b). Este aspeto foi introduzido na questão 13 do questionário, questão apenas respondida pelas empresas que já passaram pelo processo de sucessão.

Da nossa amostra, apenas 12 das 73 empresas passaram pelo processo de sucessão, embora somente 10 tenham respondido a esta questão 13.

Rubricas	Nº empresas
Morte, acidente ou doença do dirigente	7
Processo inesperado de mudança da direção	2
Outro, Qual?	1
Total	10

Tabela 13: Motivo que levou a empresa a passar pelo processo de sucessão

Através da análise da tabela 13 podemos verificar que o processo de sucessão em 7 empresas deveu-se à morte, acidente ou doença do dirigente, 2 empresas passaram pelo processo inesperado de mudança de direção e 1 empresa respondeu que passou por um processo gradual e natural de sucessão.

Tal como estudos anteriores verificaram, também para Portugal a sucessão ocorre maioritariamente por morte, acidente ou doença do fundador, o que valida a hipótese 3b.

Uma vez que a maioria das empresas investigadas considera importante preparar a sucessão, podemos dizer que nestas situações a sucessão não vai afetar a atividade normal das empresas uma vez que têm preparado a sucessão. Este aspeto é evidenciado na figura seguinte:

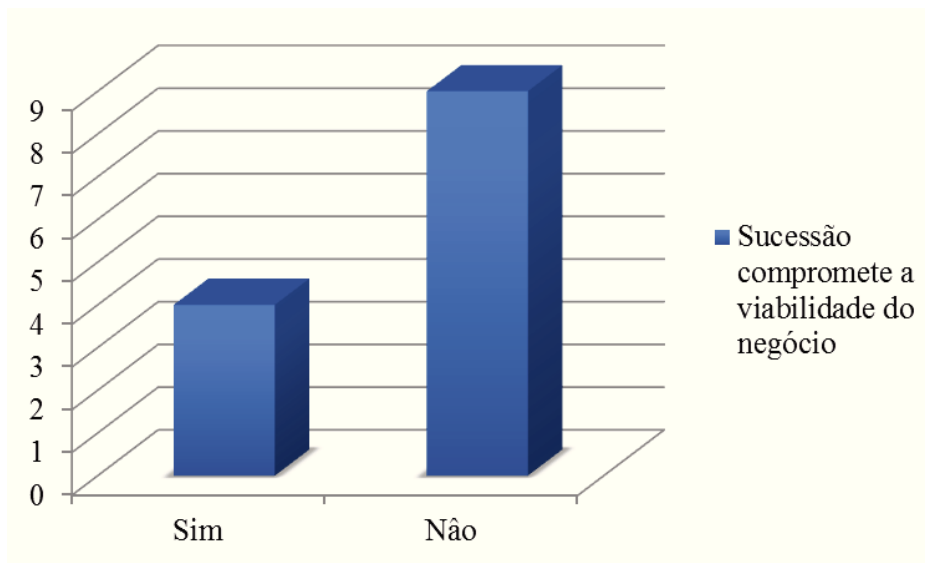


Figura 11: A sucessão compromete a viabilidade do negócio?

Através da análise da figura 11 podemos verificar que para as empresas investigadas a sucessão não vai comprometer a viabilidade do negócio uma vez que estas empresas têm planeado o processo de sucessão.

Estes dados contrariam estudos anteriores, como o de Ussman (2004) que refere que na maior parte dos casos em que a sucessão ocorre por morte ou doença grave do fundador, não é planeada para que a empresa continue a ter a sua atividade normal.

6. Conclusão

As empresas familiares estão presentes em toda a parte do mundo, contribuindo significativamente para a generalidade das economias. Dada esta importância diversos curiosos têm vindo a estudar esta temática, mas ainda existem poucos estudos que abordam as questões que exploramos.

Neste trabalho visamos averiguar o impacto quer da presença da família na gestão, quer o impacto da sucessão na performance financeira. Mais concretamente, pretendemos perceber se a identidade do gestor da empresa, isto é, se um gestor familiar (fundador ou outro membro da família) ou se um gestor profissional contratado, e se o nível de geração em que se encontra a empresa, se é 1^a, 2^a ou 3^a geração, tem impacto no desempenho destas empresas. Ambicionamos também avaliar quais os fatores que podem dificultar o processo de sucessão e quais as principais características que o sucessor deve ter. Desta forma, poderemos ajudar os gestores das empresas familiares a perceberem melhor os seus negócios, a ultrapassarem algumas limitações que se impõem e a tirarem proveito das suas vantagens competitivas.

Analisando as empresas familiares portuguesas associadas da APEF através de inquérito concluímos que a identidade do gestor e a geração em que a empresa se encontra não causam impacto no desempenho financeiro destas empresas. Para a nossa amostra, somente o tamanho das empresas e o crescimento das vendas explica a performance financeira, talvez porque são características que mais influenciam os resultados de PME's, que são a generalidade das empresas da nossa amostra. Podemos então dizer que as empresas com maior dimensão apresentam mais oportunidades de crescimento alcançando melhores níveis de performance.

Quanto à temática da sucessão, verificamos que as empresas investigadas preocupam-se em preparar a sucessão, apesar da maioria das empresas ainda só ter conhecido um gestor, visto que, algumas empresas são muito jovens e outras ainda se encontram na posse do fundador. O fundador tem a tendência em reter o máximo controlo da empresa, embora se preocupe em planear a sucessão e preparar o sucessor para que a empresa se mantenha competitiva e permaneça no mercado. Verificamos que, para o atual líder da empresas, as características

mais relevantes a deter pelo sucessor são: pertencer à família e ter experiência na área de atividade. Quanto aos principais motivos que levam a empresa a passar pela sucessão estão relacionados com a morte, acidente ou doença do fundador.

Com este trabalho cumprimos os fins a que nos propusemos, esperando ter contribuído para acrescentar conhecimento sobre esta temática. Contudo, estamos cientes que ainda existe um longo caminho para percorrer e que este estudo, tal como qualquer um, apresenta algumas limitações. Uma das principais limitações prende-se com o nível de participação, apenas 30% das empresas inquiridas. Adicionalmente, muitas empresas apresentam a mesma situação de liderança e gestão na posse do fundador o que torna difícil alcançar resultados consistentes para as hipóteses de pesquisa. Assim seria importante que estudos posteriores alargarem a amostra.

Seria interessante comparar os resultados obtidos no nosso estudo com outros a nível nacional e internacional o que não foi possível pois a maioria das investigações sobre esta temática analisam empresas cotadas, ou seja empresas de grande dimensão, que são bem distintas das PME's do nosso estudo.

Para pesquisas futuras é ainda importante analisar se a formação do fundador e o fato de ter curso superior influencia a empresa a obter mais sucesso. Por fim, e como o período de análise coincide com um período de crise, seria interessante analisar o aspeto da recessão nos resultados obtidos.

Bibliografia

Adams, R., Almeida H., e Ferreira, D. (2009). Understanding the relationship between founder- CEOs and firm performance. *Journal of Empirical Finance*, vol. 16, 136-150.

Alves, N. (2006). *Investigação por inquérito*. Universidade dos Açores – Departamento de matemática.

Anderson, R., e Reeb, D. (2003a). Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1328.

Anderson, R., e Reeb, D. (2003b). Founding-Family Ownership, Corporate, Diversification, and Firm Leverage. *Journal of Law and Economics*, 46, 653-684.

Anderson, R., e Reeb, D. (2004). Board Composition: Balancing Family Influence in S&P 500 Firms. *Administrative Science Quarterly*, 49, 209-273.

Anderson, R., Mansi, S., e Reeb, D. (2003). Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt. *Journal of Financial Economics*, 68, 263–285.

Aronoff, C. (2001). Understanding Family-Business Survival Statistics. *Supply House Times* (July).

Astrachan, J. H., Klein, S. B., e Smyrnios, K. X. (2002). The F-PEC scale of family inference: A proposal for solving the family business definition problema. *Family Bussiness review*. vol. XV, nº 1.

Barontini, R., e Caprio, L. (2006). The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe. *European Financial Management*, 12 (5), 689-723.

Braun, M., e Sharma, A. (2007). Should the CEO also be Chair of the Board? Na Empirical Examination of Family-Controlled Public Firms. *Family Business Review*, 20(2), 111-126.

Carvalho das Neves, J. (2001). A Sucessão Na Empresa Familiar: Estrutura de Governo e o Controlo do Capital. Artigo apresentado na Conferência de Finanças na Universidade dos Açores.

Claver, E., Rienda, L., e Quer, D. (2009). Family Firms' International Commitment: The Influence of Family-Related Factors. *Family Business Review*, 22(2), 125-135.

Daily, C., e Dollinger, M. (1991). Family Firms are Different. *Review of Business*, 13(1), 3-5.

Gallo, M. A. (1995). *Empresa Familiar - Texto y Casos*. Barcelona, Editorial Praxis, S.A.

Gallo, M., e Ribeiro, V. (1996). *A Gestão das Empresas Familiares*. Almedina, Coimbra.

Gallo, M. A., Tàpies, J. e Cappuyns, K. (2000). Comparison of Family and Non-Family Business: Financial Logic and Personal Preferences. Research Division, IESE, Documento de Investigação 406 BIS.

Gallo, M. A. (2001). *Consejos de Administración*. Estudios y Ediciones IESE, Barcelona.

Gersick, K. E., Hampton, M., e Lansberg, I. (1998). *De Geração para Geração: Ciclos de vida das Empresas Familiares*. São Paulo: Negócio Editora.

Ghiglione R., e Matalon, B. (1997). *O Inquérito: Teoria e Prática*. 3ª Edição, Oeiras, Celta Editora.

Giménez, I. (2005). La Rentabilidad de las Empresas Familiares y la Bolsa: Mitos y Realidades. *Revista de Análisis Financiero*, 97, 32-45.

Gomez-Mejia, L., Haynes, K., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K.J.L., e Moyano- Fuentes, J., (2007). Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, 52, 106–137

González-Cruz, T., Camisón-Zornoza, C. e Cruz-Ros, S. (2010). Does Family Involvement Increase the Value of Managerial Capabilities? Empirical Evidences from Spanish Family-Owned Business. Artigo apresentado no XX Congresso Nacional ACEDE, Granada (Espanha).

Heflin, F. e Shaw, K. (2000). Blockholder Ownership and Market Liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35 (4), 621-633.

James, H. (1999). Owner as Manager, Extended Horizons, and the Family Firm. *International Journal of the Economics of Business*, 6(1), 41-56.

Lansberg, I., (1999). *Succeeding Generations Realizing the Dream of Families in Business*. Boston, Massachusetts, Harvard Business School Press

La Porta, R., Lopez-de-Silanes F., e Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, 54, 471–517.

Lee, J. (2006). Family Firm Performance: Further Evidence. *Family Business Review*, 19 (2), pp. 103-114.

Lisboa, I. (2012). Diferencias entre Empresas Familiares y No Familiares. Evidencia en los Mercados Bursátiles Portugués y Español. Tese de Douturamento, Universidade de Extremadura, Faculdade de Ciências Económicas e Empresariais.

Lodi, J. B. (1993). *A Empresa Familiar*. São Paulo: Pioneira.

Lodi, J. B. (1998). *A Empresa Familiar*. São Paulo: Pioneira.

Martínez, J., Stoehr, B., e Quiroga, B. (2007). Family Ownership and Firm Performance: Evidence from Public Companies in Chile. *Family Business Review*, 20 (2), 83-94.

Maury, B. (2006). Family Ownership and Firm Performance: Empirical Evidence from Western European Corporations. *Journal of Corporate Finance*, 12, 321-341.

Nieto, M., Casasola, M., Fernández, Z., e Usero, B. (2009). Impacto de la Implicación Familiar y de Otros Accionistas de Referencia en la Creación de Valor. *Revista de Estudios Empresariales*, 2, 5-20.

Okoroafo, S. C. (1999). Internationalization of family businesses: Evidence from northwest Ohio. USA. *Family Business Review*, 12

Oliveira, D. P. R. (1999). Empresa Familiar: como fortalecer o empreendimento e otimizar o processo sucessório. São Paulo: Atlas.

Pedrosa, N. M. M. (2012). Empresas Familiares – Performance organizacional. Tese de Mestrado, Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Leiria

Pindado, J., Requejo, I., e De la Torre, C. (2008). Does Family Ownership Impact Positively on Firm Value? Empirical Evidence from Western Europe. *XVI Foro de Finanzas* (Barcelona, Espanha).

Rock, S. (1997). Gerir Empresas Familiares. Edições CETOP, Sintra.

Sacristán-Navarro, M., Gómez-Ansón, S., e Cabeza-García, L. (2011). Family Ownership and Control, the Presence of Other Large Shareholders, and Firm Performance: Further Evidence. *Family Business Review*, 24(1) 71-93.

Santos, R. (2007). Empresas e sucessores familiares – O dilema da gestão e da propriedade: estudo comparativo em empresas brasileiras e portuguesas. Belo Horizonte. Tese de Mestrado. Universidade Federal de Minas Gerais.

Schulze, W., Lubatkin, M., Dino, R., e Buchholtz, A. (2001). Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence. *Organization Science*, 12(2), 99-116.

Sharma, P., Chrisman, J., e Chua, J. (1997). Strategic Management of the Family Business: Past Research and Future Challenges. *Family Business Review*, 10, 1–35.

Vilaseca, A. (1995a). Estructura, Políticas y Resultados Financieros en la Empresa Familiar: Un Estudio Empírico. División de Investigación, IESE, Documento de Investigaçãõ 299.

Vilaseca, A. (1995b). Finanzas en Empresas Familiares. División de Investigación, IESE, Documento de Investigaçãõ 287.

Villalonga, B., e Amit, R. (2006). How Do Family Ownership, Control, and Management affect Firm Value?. *Journal of Financial Economics*, 80, 385-417.

Ussman, A. M. (1996). As Empresas Familiares – Características e Problemáticas, *Estudos de Gestão*. 3, 1, 19-25.

Ussman, A. (2004). *Empresas Familiares*. Edições Silabo, Lisboa (1ª Edição).

Ward, J. (1998). Growing the family business: special challenges and best practices. *Family Business Review*, vol. 10, pp. 323-337.

Ward, J. (2004). Is Google a Family Business? *Families in Business*.

Webgrafia

Associação de Empresas Familiares: <http://www.empresasfamiliares.pt/> consultado nos dias: 04/10/2012, 07/12/2012, 21/03/2013 e 25/06/2013;

Google Docs: <https://docs.google.com/#home> consultado durante toda a elaboração do presente trabalho para consultar as respostas ao questionário;

<http://pt.wikipedia.org/> consultado nos dias: 3/10/2012, 10/11/2012, 21/12/2012, 05/01/2013, 18/04/2013, 20/06/2013, 26/08/2013, 16/10/2013 e 04/11/2013;

<http://www.iefamiliar.com>, consultado nos dias: 20/11/2012 e 10/07/2013;

<http://www.pmelink.pt/article/plan.html>, consultado nos dias: 05/06/2013 e 17/06/2013.

Anexos

Anexo 1

Questionário

Questionário:

“O impacto da sucessão na performance das empresas familiares portuguesas”

Este questionário tem como principal objetivo recolher dados para a elaboração do trabalho final de Mestrado que se realiza no âmbito do Mestrado de Controlo de Gestão da Escola Superior de Tecnologia e Gestão de Leiria.

Este questionário destina-se a empresas familiares, visando recolher informação sobre as suas características, sucessão e desempenho.

Toda a informação recolhida será tratada de forma sigilosa e os dados obtidos serão confidenciais.

Caraterização da Empresa:

1. Sector de atividade:

- Agricultura e alimentação
- Comércio
- Construção
- Energia
- Hotelaria
- Indústria
- Transportes e distribuição
- Outro _____

2. Data da constituição: _____

3. Número de funcionários atualmente: _____

4. Localização:

- Norte

- Centro
- Lisboa e Vale do Tejo
- Alentejo
- Algarve
- Arquipélago dos Açores
- Arquipélago da Madeira

Dados da Empresa:

5. Qual o volume de negócios da empresa nos últimos 4 anos (em Euros):
(Relembramos que os dados recolhidos são confidenciais.)

2012: _____
2011: _____
2010: _____
2009: _____

6. Qual o total de ativos líquidos da empresa nos últimos 4 anos (em Euros):

2012: _____
2011: _____
2010: _____
2009: _____

7. Qual o Resultado Operacional nos últimos 4 anos (em Euros):

2012: _____
2011: _____
2010: _____
2009: _____

Informação sobre a Gestão da Empresa:

8. O gestor da empresa é:
- Membro da família;
 - Gestor contratado (não familiar);

Se respondeu gestor contratado passe para a pergunta 10.

9. Caso o gestor seja membro da família é:
- Fundador;
 - Membro de 1ª Geração;
 - Membro de 2ª Geração;
 - Membro de outra Geração;
- Qual? _____

10. Há quantos anos ocupa o lugar de gestor: _____

Informação sobre a sucessão:

11. Na sua opinião, a sucessão tem sido preparada ao longo do tempo?
- Sim
 - Não

12. Assinale as duas características que, no seu entender, mais influenciam a escolha do sucessor:

- Ser da família;
- Ter experiência noutras atividades;
- Perfil empreendedor;
- Bom relacionamento com os familiares;
- Ter curso superior;

Se não passou pelo processo de sucessão o seu inquérito termina aqui!

Obrigado pela atenção!

13. Qual o motivo que levou a empresa a passar pela sucessão?

Morte, acidente ou doença do dirigente;

Processo inesperado de mudança da direção;

Outro. Qual? _____

14. Na sua opinião, o processo de sucessão pode comprometer a viabilidade do negócio?

Sim

Não

Inquérito concluído!

Muito obrigado pela atenção dispensada.

Caso pretenda receber os resultados deste estudo queira indicar:

Nome: _____

Email: _____

Anexo 2

Contacto com APEF

Primeiro contacto com a APEF

Ex.mos Srs.,

Chamo-me Lara Oliveira e sou aluna do Mestrado de Controlo de Gestão leccionado no Instituto Politécnico de Leiria. Encontro-me neste momento a desenvolver a minha dissertação intitulada “O impacto da sucessão na performance das empresas familiares portuguesas”.

Uma vez que Vs. Exmas representam a associação de empresas familiares em Portugal, a amostra da minha análise, estou a contactar-vos a fim de pedir a vossa colaboração/apoio.

Para o desenvolvimento do meu trabalho necessito de recolher informação das empresas familiares, através de inquéritos, para de seguida tratá-los e obter resultados e conclusões sobre este tipo de empresas no nosso país. Estas conclusões serão úteis aos nossos empresários, para conhecerem quais os benefícios de serem empresas familiares e o que fazer para melhorar os seus resultados/desempenho, e serão uma forma de divulgar as nossas empresas internacionalmente, pois estudos na área de empresas familiares, sobre as empresas portuguesas são escassos.

Gostaria então que me apoiassem ou divulgando o inquérito que irei desenvolver na vossa página da internet e junto dos vossos associados ou que me disponibilizassem os contactos dos mesmos a fim de lhes pedir resposta aos inquéritos.

No fim, caso haja interesse por parte da vossa associação, entregar-vos-ei um exemplar da minha dissertação.

Agradeço desde já a atenção dispensada, ficando a aguardar pelo vosso feedback.

Sem mais de momento,

Lara Oliveira

Anexo 3

Newsletters para as Empresas Familiares

Primeira Newsletter para as EF

Exmos Srs.,

O meu nome é Lara Oliveira e sou aluna do Mestrado de Controlo de Gestão do Instituto Politécnico de Leiria. Encontro-me neste momento a desenvolver a minha dissertação intitulada “O impacto da sucessão na performance das empresas familiares portuguesas”.

Uma vez que V/Exmas são associados da APEF (Associação Portuguesa de Empresas Familiares), estou a contactar-vos a fim de pedir a vossa colaboração/apoio na resposta ao inquérito abaixo.

Com este estudo visamos averiguar se a sucessão tem impacto no desempenho financeiro, nomeadamente, se existem diferenças no desempenho das empresas familiares geridas pelo fundador, um descendente, outro membro da família ou um profissional contratado. Estas conclusões serão úteis para os empresários, para conhecerem quais os benefícios de serem empresas familiares e o que fazer para melhorar os seus resultados/desempenho.

Poderá responder ao inquérito na página da APEF:

www.empresasfamiliares.pt/inqueritos

ou clicando em:

https://docs.google.com/forms/d/1d9y9arQqeUvXUYawIfjskQRIV_QV2IrdkeCIzNjplNg/viewform

A sua resposta poderá ser totalmente anónima ou confidencial.

Os resultados do estudo serão partilhados com todos os respondentes identificados.

Agradeço desde já a atenção dispensada,

Sem mais de momento,

Lara Oliveira

Segunda Newsletter para as EF

Exmos Srs.,

Venho por este meio relembrar que ainda está disponível o inquérito sobre “O impacto da sucessão na performance das empresas familiares portuguesas”. A sua resposta é extremamente importante para o sucesso deste estudo.

Relembro que o inquérito está disponível na página da APEF:

www.empresasfamiliares.pt/inqueritos

ou clicando em:

https://docs.google.com/forms/d/1d9y9arQqeUvXUYawIfjskQRIV_QV2IrdkeCIzNjplNg/viewform

Caso já tenha respondido, agradeço-lhe desde já a atenção dispensada e se deixou o seu contacto no inquérito realizado, enviarei os resultados assim que trabalhados.

Atentamente,

Lara Oliveira

Terceira Newsletter para as EF

Exmos Srs.,

Numa reta final do meu estudo, a sua resposta é extremamente importante para o sucesso do mesmo. Relembro que o inquérito está disponível na página da APEF:

www.empresasfamiliares.pt/inqueritos

ou clicando em:

https://docs.google.com/forms/d/1d9y9arQqeUvXUYawIfjskQRIV_QV2IrdkeCIzNjplNg/viewform

Caso já tenha respondido, agradeço-lhe a atenção dispensada.

Atentamente,

Lara Oliveira

