



Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa  
ISSN: 2674-5895  
INDEG-IUL - ISCTE Executive Education

Lisboa, Inês

Sucessão nas empresas familiares e o impacto no  
endividamento. Evidência para as PME da região de Leiria  
Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa,  
vol. 17, núm. 2, 2018, Maio-Agosto, pp. 24-42  
INDEG-IUL - ISCTE Executive Education

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=568060413003>

- Como citar este artigo
- Número completo
- Mais informações do artigo
- Site da revista em redalyc.org

redalyc.org  
UAEM

Sistema de Informação Científica Redalyc

Rede de Revistas Científicas da América Latina e do Caribe, Espanha e Portugal  
Sem fins lucrativos acadêmica projeto, desenvolvido no âmbito da iniciativa  
acesso aberto

# Sucessão nas empresas familiares e o impacto no endividamento

Evidência para as PME da região de Leiria

por Inês Lisboa

**RESUMO:** As empresas familiares estão presentes mundialmente, contribuindo positivamente para a economia, criação de riqueza e emprego. A continuidade destas empresas depende essencialmente da sua sucessão. Neste trabalho é apresentado um enquadramento teórico sobre a sucessão das empresas familiares, o que deve ser feito e os principais erros. Posteriormente, é feito um levantamento sobre a sucessão das empresas familiares da região de Leiria, em Portugal. Por fim, é analisado o impacto da geração da empresa e da existência de gestores não familiares no endividamento destas empresas. Os resultados evidenciam que a maioria das empresas se encontra na geração do fundador e que os gestores são maioritariamente familiares. Porém, uma percentagem de 45% dos inquiridos já se preocupou com a sucessão e elaborou um plano, embora o tenha feito maioritariamente sem o apoio de especialistas na área. Por fim, a geração da empresa e o tipo de gestor não tem impacto no endividamento destas empresas.

**Palavras-chave:** Sucessão; Empresas Familiares; Leiria; Portugal

# Sucesión en las empresas familiares y el impacto en el endeudamiento

Evidencia para las PYMES de la región de Leiria

**RESUMEN:** Las empresas familiares están presentes mundialmente, contribuyendo positivamente a la economía, creación de riqueza y empleo. La continuidad de estas empresas depende esencialmente de su sucesión. En este trabajo se presenta un encuadramiento teórico sobre la sucesión de las empresas familiares, lo que debe hacerse y principales errores. Posteriormente es hecho un estudio sobre la sucesión de las empresas familiares de la región de Leiria, Portugal. Por fin, es analizado el impacto de la generación de la empresa y de la existencia de gestores no familiares en el endeudamiento de estas empresas. Los resultados muestran que la mayoría de las empresas se encuentran en la generación del fundador y que los gestores son mayoritariamente familiares. Sin embargo, el 45% de los encuestados ya se preocupó por la sucesión y elaboró un plan, aunque lo tengan hecho mayoritariamente sin el apoyo de especialistas en el área. Por último, la generación de la empresa y el tipo de gestor no tienen impacto en el endeudamiento de estas empresas.

**Palabras clave:** Sucesión; Empresas Familiares; Leiria; Portugal

# Family business succession and its impact on indebtedness

## Evidence from SMEs of Leiria region

**ABSTRACT:** Family firms are present all over the world contributing positively to the economy, wealth creation and employment. Despite its presence, the continuity of these firms depends on its succession. This paper presents a theoretical framework on the succession of family firms, the main concerns, and major errors. Then it is analyzed how is the succession of family firms in Leiria region, Portugal. Finally, it is analyzed the impact of the firm's generation and the existence of non-family managers in the firm's debt. Results show that most firms are in the founder's generation, and its managers are usually family members. Moreover, 45% of sample already worried about the succession and devised a plan, but mostly have done it without the support of experts. Finally, the firm's generation and the type of manager does not have impact on the firm's indebtedness.

**Keywords:** Succession; Family Firms; Leiria; Portugal

### Inês Lisboa

ines.lisboa@ipoleiria.pt

Professora Adjunta na Escola Superior de Tecnologia e Gestão do Instituto Politécnico de Leiria. Investigadora do CARME (Center of Applied Research in Management and Economics). Doutorada em Economia Financeira e Contabilidade na Universidade da Extremadura, na área de mercados e ativos financeiros. Morro do Lena – Alto Vieiro, Caixa Postal 4163, 2411-901 Leiria, Portugal.

Profesora Adjunta en la Escuela Superior de Tecnología y Gestión del Instituto Politécnico de Leiria. Investigadora del CARME (Center of Applied Research in Management and Economics). Doctorada en Economía Financiera y Contabilidad en la Universidad de Extremadura, en el área de mercados y activos financieros. Morro do Lena – Alto Vieiro, P.O. Box 4163, 2411-901 Leiria, Portugal.

Associate Professor at School of Technology and Management, Polytechnic Institute of Leiria, Portugal. Researcher of Center of Applied Research in Management and Economics, PhD in Financial Economics and Accounting at University of Extremadura, in the field of financial markets and assets. Morro do Lena – Alto Vieiro, P.O. Box 4163, 2411-901 Leiria, Portugal.

Received in outubro de 2016 e aceite em março de 2018

Recibido en octubre de 2016 y aceptado en marzo de 2018

Received in October 2016 and accepted in March 2018

A temática de empresas familiares não é uma temática nova e tem sido muito debatida nos últimos anos (Gersick *et al.*, 1997). De facto, a sua presença e contribuição para a economia mundial é fulcral e reconhecida. Estima-se que existam cerca de 65-80% de empresas familiares no mundo e que contribuam em cerca de 60% do produto interno bruto (PIB) e entre 50% a 75% para a geração de emprego (APEF, 2016). Assim, alguns autores têm estudado as características específicas destas empresas, o impacto no desempenho financeiro destas empresas ou em confronto com as empresas não familiares (ex.: Anderson e Reeb, 2003; Burkart *et al.*, 2003; Sharma *et al.*, 1997; Ussman, 2004; Xi *et al.*, 2015). Porém, continuam a existir alguns tópicos pouco debatidos e/ou países e realidades pouco exploradas.

Neste trabalho é enquadrada a empresa familiar, definição e explicação de ciclo de vida. Inserido no tema será explorado, em maior detalhe, o tópico da sucessão. A sucessão tem sido apresentada como a maior limitação das empresas familiares. Segundo a AEP (2011), para Portugal apenas 50% das empresas familiares subsiste na 2.<sup>a</sup> geração e 20% na 3.<sup>a</sup> geração. Este facto tem levado a que vários investigadores se tenham dedicado a perceber quais os fatores que afetam o processo de sucessão (Marler, Botero e De Massis, 2017).

Este trabalho visa entender em que geração a empresa familiar está, se tem ou não gestores não familiares e se já preparou ou não a sucessão e porquê. Adicionalmente, pretende-se ver se a geração em que a empresa se encontra e a existência ou não de gestores não familiares causa impacto no nível de endividamento destas empresas.

O foco será Portugal, mas concretamente serão analisadas PME familiares da região de Leiria, uma região bastante industrializada do centro do país, com uma contribuição elevada para o PIB. Segundo Daspit *et al.* (2016), os estudos de análise do processo de sucessão nas empresas de menor dimensão ainda são poucos. No caso concreto de Portugal, a AEP (2011) já tinha analisado a sucessão utilizando um grupo de empresas portuguesas. Neste artigo serão analisadas empresas de um único distrito, e que por isso têm mais similaridades entre si, e em data mais recente. Do estudo da AEP (2011) surgiu o livro branco que veio focar em diversos problemas sobre a sucessão. Passados estes anos, espera-se que algumas sugestões já tenham sido acatadas por estas empresas.

Os principais resultados sugerem que a maioria das empresas se encontra na geração do fundador o que, devido à idade média ser de 20 anos, é justificável. Verifica-se ainda que normalmente existem um a dois gestores familiares, sendo que quando a empresa passa para a 3.<sup>a</sup> geração e seguintes, o número de gestores familiares tende a aumentar, fruto de o número de familiares ser também superior. Já a presença de gestores não familiares é diminuta e nas empresas que os têm deve-se normalmente à necessidade de ter uma direção mais profissional. Continua-se a confirmar que mais de metade das empresas familiares não tem um plano de sucessão e considera que ainda há muito tempo para pensar nisso. Porém, já existe um número elevado de empresas (45%) que criou um

plano de sucessão, embora, na maior parte das vezes, sem qualquer apoio externo, pelo que pode não contemplar todos os aspetos e tópicos relevantes.

Por fim, os resultados mostram que as empresas de menor tamanho, com menos rendibilidade e com maior volume de negócios apresentam mais endividamento. A geração em que a empresa se encontra e a existência de gestores não familiares não tem qualquer impacto, pelo menos a um nível estatisticamente significativo.

O restante artigo encontra-se organizado do seguinte modo. A secção seguinte faz a revisão de literatura sobre empresas familiares. Depois aborda-se a temática da sucessão e descreve-se a amostra e a metodologia a seguir. São ainda apresentados os resultados e as principais conclusões do trabalho.

### **Empresas familiares**

As empresas familiares estão presentes em todo o mundo, sendo considerado o tipo mais comum e antigo de empresas (Ling *et al.*, 2012). A sua representatividade em número, contribuição para a riqueza das sociedades e criação de emprego é elevada. Em Portugal existiam, no ano de 2016, mais de um milhão de entidades, mais exatamente 1 214 206 empresas, sendo cerca de 99,9% do tipo pequenas e médias empresas (INE, 2018). Estima-se que cerca de 80% sejam empresas familiares, que contribuem para cerca de 50% dos postos de trabalho, 60% do PIB e 70% dos impostos sobre pessoas coletivas (Grebe Euroconsulting, 2014).

Embora a temática sobre empresas familiares seja amplamente debatida, continua a não existir uma definição única e genericamente aceite por todos os investigadores, o que evidencia a complexidade da temática (Miller *et al.*, 2007).

Contudo, existem três fatores apresentados pela generalidade das definições que passo de seguida a explicar.

- Detenção de capital: alguns autores indicam apenas que a família tem de ser proprietária, enquanto outros exigem uma percentagem mínima de propriedade, ou que a família seja a proprietária maioritária (ex.: La Porta *et al.*, 1999).
- Responsabilidade pela gestão: alguns autores definem que a família tem de estar no conselho administrativo, de forma a ter poder nas decisões estratégicas da empresa (ex.: Anderson e Reeb, 2003), outros indicam que um membro da família tem de ser o gestor executivo da mesma (ex.: European Family Business, 2016), outros ainda obrigam que o gestor executivo seja o fundador ou seu sucessor (ex.: Villalonga e Amit, 2006).
- Continuidade da empresa/sucessão: embora seja do reconhecimento geral a sua relevância para a identidade da empresa familiar, devido à dificuldade de mensuração, muitos autores não validam este fator. Outros, porém, indicam que devem existir vários membros da família a colaborar na empresa (Galve-Górriz e Salas-Fumás, 1996).

Estes três fatores estão relacionados com as dimensões da riqueza socio-emocional da família apresentados por Debicki *et al.* (2017): a predominância familiar, a continuidade da família e o enriquecimento familiar.

**Continua-se a confirmar que mais de metade das empresas familiares não tem um plano de sucessão e considera que ainda há muito tempo para pensar nisso. Porém, já existe um número elevado de empresas (45%) que criou um plano de sucessão, embora, na maior parte das vezes, sem qualquer apoio externo, pelo que pode não contemplar todos os aspetos e tópicos relevantes.**

É de realçar que algumas das diferenças nas definições de empresas familiares podem estar relacionadas com o tipo de empresas, os países analisados e os regimes de governação das empresas (Zahra e Sharma, 2004). Astrachan *et al.* (2002) ainda indicam que a definição de empresa familiar pode depender do objetivo de estudo do investigador em questão. Porém, é genericamente aceite que as empresas familiares apresentam características comuns e que as distinguem das demais, embora estejam também relacionadas com o ciclo de vida em que se encontra a empresa.

### Ciclo de vida

Nas empresas familiares existem três subsistemas independentes, mas que se podem sobrepor: família, propriedade e gestão. Estes subsistemas explicam as relações família-empresa ajudando na identificação de conflitos internos, dilemas e fronteiras da família (Neves, 2001).

Por norma, os membros da família veem a empresa como herança familiar e fonte de riqueza e reputação, estando por isso identificados com a identidade familiar. Já os proprietários não familiares querem ver os seus investimentos recompensados. Estes não têm uma identificação com a família e preocupam-se por maximizar a sua riqueza. Por fim, os gestores não proprietários e não familiares procuram lucros a curto prazo para verem o seu trabalho reconhecido e recompensado (Gersick *et al.*, 1997).

Contudo, as firmas familiares, como todas as empresas, são mutáveis ao longo da sua vida e mesmo o círculo onde os vários membros se situam pode ir alterando ao longo do tempo. Um gestor pode vir a ser proprietário da empresa, um membro não familiar pode vir a ser familiar, por exemplo. Nestas empresas, para além da dimensão e idade, a situação da empresa depende da fase em que se encontra (Gersick *et al.*, 1997).

Na figura seguinte, apresentam-se as várias fases de uma empresa familiar.

Numa primeira fase, a empresa familiar encontra-se na primeira geração: do fundador que, normalmente, é o único gestor e proprietário (Crasto, 2012). Não só assume o papel de proprietário, mas também de gestor da empresa (Bennedsen *et al.*, 2015). É este que cria o negócio e planeia o seu crescimento e desenvolvimento. É controlador, visando essencialmente a permanência, o crescimento e a sobrevivência da empresa, através do equilíbrio entre recebimentos e pagamentos (Molly *et al.*, 2011).

Numa segunda fase entram os filhos na sociedade que a gerem, normalmente e numa fase inicial, com o fundador (Bennedsen *et al.*, 2015). É por norma uma fase de expansão, onde são criados processos organizacionais (Ussman, 2004). Procuram-se novos mercados e/ou novos produtos/serviços, tentando-se optimizar os recursos existentes, quer materiais quer imateriais.

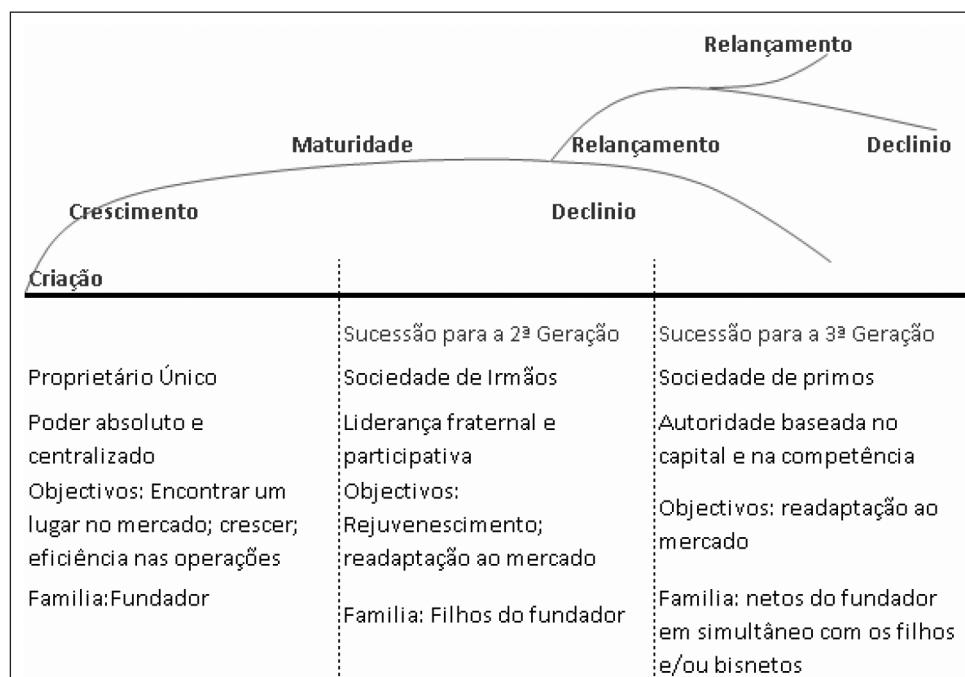
A descentralização nem sempre é fácil, pois na fase inicial o fundador encontra-se geralmente sozinho e tem alguma dificuldade em delegar responsabilidades. Porém, chega o momento que, planeada ou não, a empresa sucede

para os filhos, 2.<sup>a</sup> geração (Gersick *et al.*, 1997). Existe usualmente uma cultura não apenas familiar, mas também colaborativa e consultiva. A passagem da empresa à geração seguinte ocorre normalmente numa fase de maturidade em que os sucessores tentam dar algum rejuvenescimento à empresa, apostando em profissionalizar a gestão, encontrar novas formas de financiamento, definir processos de partilha, entre outros. É uma fase caracterizada por um crescimento dos lucros resultante essencialmente dos investimentos feitos pelo fundador e da estratégia assumida pelos descendentes (Molly *et al.*, 2011).

A terceira fase é normalmente representada por um consórcio entre primos (netos do fundador), 3.<sup>a</sup> geração, ou pela posse da empresa com accionistas externos, caso não exista acordo entre as várias partes sobre como a empresa será gerida e governada (Lansberg, 1999). A empresa normalmente já está numa fase de declínio ou novamente na maturidade (Ussman, 2004). Apesar dos laços comuns partilhados por descenderem do mesmo fundador, a identidade familiar começa a desaparecer, pois existem diversas gerações em simultâneo com diferentes interesses e objetivos. Surge então a preocupação com a rendibilidade e dividendos. A cultura nesta fase é mais profissional do que familiar, o que acarreta alguns conflitos (Gersick *et al.*, 1997). É exacerbada a competitividade. Para a fase posterior, poucas são as empresas que se mantêm familiares, dado que começam a existir muitos membros da família, mas sem relações próximas entre si, o que faz com que os interesses e objetivos sejam por vezes distintos e conflituosos (Lansberg, 1999).

Lethbridge (1997) indica que existem três tipos de empresas familiares: em-

Figura 1 **Ciclo de vida das empresas familiares**



Fonte: Ussman (2004)

presas familiares tradicionais que são as totalmente controladas pela família, com pouca transparência de informação; empresas familiares híbridas que, embora controladas pela família, permitem a existência de outros sócios e/ou gestores, havendo portanto maior transparência de informação; empresas com influência familiar, mas que são empresas cuja maioria das ações está nas mãos do mercado e, embora a família não esteja na gestão, mantém uma influência estratégica. Esta classificação está muito relacionada com as fases anteriormente propostas, pois à medida que entram novas gerações na empresa a empresa familiar vai-se modificando.

### **Sucessão**

A sucessão é um marco de extrema importância nas empresas familiares, uma vez que, ao acarretar mudança, traz alguma instabilidade, o que pode ser uma limitação à sua continuidade, embora possa ser também uma oportunidade de crescimento (Devis e Jones, 2016).

Segundo o dicionário português, entende-se por sucessão a substituição de uma pessoa por outra em dada situação. No caso da sucessão empresarial, refere-se à transferência de poder e capital entre o proprietário e gestor atual e o que irá assumir o cargo. Para Lansberg (1999), a sucessão tem início quando o proprietário começa a preocupar-se com a transferência do controlo e da gestão da empresa e termina quando essa passagem é totalmente assumida pela geração seguinte.

Para ser bem-sucedida, a sucessão deve ser um processo demorado e preparado. Como ocorre ao longo de vários anos, é marcada por diferentes eventos e influenciada pelas características individuais das pessoas envolvidas (Marler et al., 2017). Martins (1999) refere que a preparação do sucessor pode durar mais de 10 anos. Porém, isto nem sempre acontece. Por isso, é comum ouvir a sabedoria popular «A primeira geração constrói, a segunda mantém e a terceira destrói».

De facto, Guerreiro (1998), citado em Henrique (2008), indica que o tempo médio de vida de uma empresa familiar é de 24 anos, o que corresponde ao tempo da permanência do fundador na gestão da mesma. De facto, em Portugal estima-se que apenas 50% dos negócios familiares cheguem à 2.<sup>a</sup> geração e 20% à 3.<sup>a</sup> geração (AEP, 2011). «Estudos da Comissão Europeia (2001) apontam ainda para que aproximadamente 30% das empresas numa situação de transferência estão à beira da falência devido a uma má preparação da sucessão» (AEP, 2011, p. 21).

### **Principais problemas**

Segundo De Massis et al. (2008), os problemas de sucessão podem ser classificados em cinco tipos diferentes.

#### *Fatores individuais relacionados com a motivação do sucessor*

Normalmente o fundador pretende manter o controlo da empresa e tem di-

**Para ser bem-sucedida,  
a sucessão deve ser um  
processo demorado  
e preparado.**

**Como ocorre ao longo  
de vários anos,  
é marcada por  
diferentes eventos  
e influenciada pelas  
características  
individuais das pessoas  
envolvidas.**

**A preparação  
do sucessor pode durar  
mais de 10 anos.**

ficuldade em delegar responsabilidades e partilhar conhecimentos (De Massis et al., 2016). Há a preocupação de perder o *status* e o respeito e o medo de envelhecimento, pelo que é relutante a aceitar a mudança (Neves, 2001). Assim, a sucessão acaba por não ser preparada e acontece por morte ou doença do fundador ou detentor do poder de capital da empresa (Devins e Jones, 2016). Esse é um erro que pode condicionar a sobrevivência da empresa, uma vez que, por norma, o fundador é o único detentor de informação e, com ele, perde-se todo o histórico do negócio (AEP, 2011).

*Fatores relacionais ligados às relações entre membros da família e entre estes e os não familiares*

A sucessão é mais provável ocorrer quando o sucessor é um filho (Ahrens et al., 2015). Existindo mais do que um descendente, pode o fundador optar por entregar a gestão da empresa a apenas um deles, normalmente do sexo masculino. Isto ocorre normalmente, não por ter melhor capital intelectual, mas sim devido a preferências de género (Ahrens et al., 2015). Deste modo, podem surgir divergências e rivalidades entre membros da mesma família, criando instabilidade na empresa (Crasto, 2012). Também os colaboradores da empresa podem não concordar com a escolha do novo responsável por considerarem que não reúne as características necessárias para o cargo (Neves, 2001).

*Fatores financeiros relacionados com o elevado endividamento da empresa e a inexistência de meios financeiros que permitam o crescimento da empresa*

Por vezes, quando passa para a geração seguinte, a empresa apresenta elevada dependência junto da banca, o que dificulta a sustentabilidade da empresa no futuro. Assim, a empresa não sobrevive, não por problemas diretos com a sucessão, mas por problemas financeiros advindos da geração anterior (De Massis et al., 2008).

*Fatores ambientais relacionados com as alterações do panorama político nacional*

A não sobrevivência das empresas pode estar relacionado com alterações políticas que impliquem o aumento de gastos ou diminuição de economias de escala, alterações de relações contratuais previamente estabelecidas com clientes, fornecedores e/ou a banca (De Massis et al., 2008). Esses fatores, embora não sendo controláveis pela empresa, podem causar problemas internos, condicionando a sua sobrevivência.

*Alterações de processo relacionados com as ações incorretas do sucessor*

Um dos problemas está relacionado com a escolha do momento adequado para preparar a sucessão da empresa (Neves, 2001). O sucedido tem dificuldade em transmitir o seu conhecimento aos descendentes. Para ele, a empresa é uma parte de si, pelo que, por ter receio de já não ser útil, tende a resistir à mudança. O domínio emocional sobrepuja ao racional (Gallo e Ribeiro, 1996). Adi-

cionalmente, o fundador tende a ver os descendentes como os filhos pequenos, sem conhecimentos suficientes e que precisam dos pais. Pode surgir o caso de os descendentes assumirem a empresa por serem pressionados pelos seus progenitores, mesmo não tendo vocação para tal (Ussman, 2004). Assim, o seu empenho na empresa é menor e, em conjunto com a falta de conhecimentos específicos, condiciona a continuidade da empresa.

Segundo Devis e Jones (2016), o planeamento da sucessão também varia ao longo das gerações da empresa familiar. O fundador é o mais interessado em manter a identidade familiar e perpetuar a empresa para as gerações seguintes. Porém, nem sempre preparam a sucessão a tempo. Uma sucessão não ou mal preparada pode ter consequências graves para a família (Ussman, 2004). Está em causa não só a riqueza financeira, mas também a riqueza emocional resultante da reputação e reconhecimento social, da herança familiar (Gomez-Mejia *et al.*, 2007). Devido a estes problemas, tem havido um número crescente de empresas familiares que procuram consultoria na área, não só para lidar com o conflito família-empresa, mas também e essencialmente devido ao processo sucessório (Paulo, 2009).

### **Tipos de sucessão**

A sucessão pode ser não planeada, por falecimento ou doença do detentor da empresa – *cold turkey* (Aronoff *et al.*, 2011). Este é de facto o tipo de sucessão mais comum, mas que condiciona a sobrevivência da empresa, pois o sucessor fica muitas vezes desorientado, com medo de perder a herança familiar, por não se sentir preparado para assumir a empresa (AEP, 2011).

A sucessão gradual/progressiva é o tipo de sucessão natural que ocorre sem rupturas nos processos e estrutura da empresa (Aronoff *et al.*, 2011). Normalmente acontece quando o filho cresceu com a empresa, tendo adquirido experiência de forma gradual, havendo partilha de visões, objetivos e estratégias (Marler *et al.*, 2017). Aos poucos ele vai exercendo um papel cada vez mais ativo dentro da empresa, e o fundador vai abdicando das maiores responsabilidades (Lambrecht, 2005). Contudo, as alterações na forma de atuação podem não ser bem aceites, criando tensões.

Por vezes existe o que Aronoff *et al.* (2011) classificam de «Delay, and Delay, and...». O fundador, embora tencione transmitir a empresa para o sucessor, adia a decisão efetiva de transferência de poderes, devido ao vínculo emocional (AEP, 2011). Assim coexistem dois líderes, o que pode causar frustração ao sucessor que pode optar por abandonar o cargo mesmo antes de a sucessão estar concluída ou pode prejudicá-lo devido à inexperiência de liderar a empresa.

Pode suceder o contrário, isto é, a sucessão acontecer de forma repentina – «Here, gone, here, gone, ...» (Aronoff *et al.*, 2011). Isto ocorre normalmente fruto de um conjunto de tensões ao longo do tempo, ou seja, quando existem divergências ou guerras familiares.

Finalmente, a sucessão pode acontecer com um gestor não familiar, fruto de

a família não chegar a consenso sobre a liderança do negócio. Neste tipo de sucessão, a transferência ocorre normalmente ao fim de dois anos, sendo que o gestor irá assumir o papel de mentor de um membro da família (Aronoff *et al.*, 2011).

### **Preparação da sucessão**

Para que a sucessão seja bem-sucedida, é necessário que seja bem preparada antes do afastamento total do atual responsável. Essa preparação deve ser de cerca de 7 a 10 anos para que seja natural, com troca de partilhas entre o sucedido e o sucessor, para que o sucedido consiga aceitar a mesma e o sucessor integrar-se do dia-a-dia da empresa (AEP, 2011). O fundador tem de decidir deixar a empresa e estar preparado para o processo de decisão (Marler *et al.*, 2017).

O primeiro passo é a escolha do sucessor que pode ser familiar ou não familiar (Gersick *et al.*, 1997). É fulcral escolher o sucessor correto, evitando o nepotismo que pode conduzir a empresa à falência (Lambrecht, 2005).

Optando por um sucessor familiar, é fundamental assegurar a harmonia da família e a continuidade da empresa ao longo de gerações (Crasto, 2012). Quanto mais tempo existir na preparação da sucessão, menores vão ser as resistências à mudança e mais o processo será tranquilo. Há quem defende que a sucessão deve começar ainda em idade de criança, para que seja criada uma paixão pelo negócio e exista uma interação entre a família e a empresa (Grebe Euroconsulting, 2014). Contudo, é preciso ter alguma cautela, pois, se os pais se focam apenas nos aspetos negativos, os descendentes não terão qualquer intuito de seguir com o negócio.

Adicionalmente, é necessário que o sucessor queira assumir a empresa. Ele tem de ter vocação e motivação para tal, uma atitude empreendedora, identificar-se com a empresa e ter bom relacionamento com todos os *stakeholders*. Tendo estas características, pode ainda assim ser importante primeiro que este adquira experiência profissional noutras empresas, de forma a adquirir conhecimento antes de assumir o cargo de gestão na empresa familiar (Ussman, 2004). Mesmo sendo um gestor externo à família, com experiência profissional, é importante a transmissão dos conhecimentos intrínsecos da empresa (AEP, 2011).

De seguida, é necessário definir um plano de sucessão, isto é, um plano de transição multigeracional (Lambrecht, 2005). Este plano deve considerar os aspetos legais, fiscais e financeiros. Qual a participação da empresa? São permitidas entradas de novos membros na empresa e no conselho de administração? Que políticas de financiamento se podem utilizar? Como escolher o sucessor? etc. (APEF, 2016). O recurso a profissionais externos e qualificados sobre o assunto pode ser muito importante para deixar todos os pontos clarificados (Grebe Euroconsulting, 2014). A família tem dificuldade em refletir sobre alterações na estrutura familiar fruto de morte de alguém ou de divórios.

**O primeiro passo  
é a escolha do sucessor  
que pode ser familiar  
ou não familiar.  
É fulcral escolher  
o sucessor correto,  
evitando o nepotismo  
que pode conduzir  
a empresa à falência.**

Também a previsão de acontecimentos inesperados na economia é difícil de planear.

Um dos passos é criar um protocolo familiar, de modo a regular as relações entre a empresa e a família, isto é, profissionalizar os processos estratégicos e garantir a identidade familiar (APEF, 2016). Abrange áreas como: criação de um conselho de família, contratação ou admissão de familiares na empresa, seleção do gestor/sucessor, compra e venda das participações sociais, como gerir situações de conflito (AEP, 2011). O conselho familiar não é mais do que um órgão familiar informal onde são discutidos os problemas familiares e preocupações relacionadas com a empresa. É também uma forma de difundir o espírito familiar e preparar os sucessores. A empresa familiar deve ainda fazer um plano estratégico, de modo a definir como imagina o negócio no futuro (Grebe Euroconsulting, 2014).

É também importante resolver as relações intrafamiliares, ou seja, identificar e encontrar soluções para os problemas existentes e que afetam quer a família quer o negócio (Grebe Euroconsulting, 2014). Nesse sentido, pode ser relevante envolver membros externos à família, de forma a mediar possíveis conflitos que possam ocorrer. A existência de conselhos fiscais permite apoiar para a inexistência de desvios face ao previsto.

Finalmente, o envolvimento de todos os colaboradores é importante para que a sucessão seja bem conduzida, pois a empresa depende deles para a continuidade dos negócios (AEP, 2011). Reuniões periódicas e técnicas de *brainstorming* contribuem para criar uma empresa mais coesa.

**Um dos passos é criar um protocolo familiar, de modo a regular as relações entre a empresa e a família, isto é, profissionalizar os processos estratégicos e garantir a identidade familiar. Abrange áreas como: criação de um conselho de família, contratação ou admissão de familiares na empresa, seleção do gestor/sucessor, compra e venda das participações sociais, como gerir situações de conflito.**

## Amostra e metodologia

### Amostra

O presente estudo incide sobre as empresas familiares da região de Leiria, em Portugal. Segundo o observatório empresarial (2014), a região de Leiria, embora não tendo dimensão grande (é o 13.º maior distrito do país), ocupou o terceiro lugar mais elevado em 2012 no indicador PIB por habitante, logo a seguir a Lisboa e Porto.

Segundo o OEF (2014), estima-se que as empresas familiares representem cerca 70% das empresas da região de Leiria. Esta relevância, quer da região para a economia portuguesa, quer das empresas familiares na região, justifica a escolha da amostra.

Para obter a amostra em estudo, inicialmente foi recolhida na base de dados SABI a lista de empresas da região de Leiria ativas e classificadas como familiares. O total das empresas listadas foi de 9905, sendo 10 783 o total das empresas ativas na região de Leiria.

Da listagem, somente 3401 empresas tinham informação de contacto de email ativo. Para essas foi enviado um inquérito sobre a sucessão da sua empresa. O total de respostas foi de 456 inquéritos totalmente respondidos, o que perfaz 13,41% da amostra possível. Posteriormente, para as empresas que responderam, foi recolhida informação financeira relativa ao ano de 2014 na base de dados SABI.

## Metodologia

Inicialmente foi desenvolvido um inquérito por questionário com o intuito de entender na mão de que geração se encontram as empresas da região de Leiria e a sua preocupação ou não com a sucessão.

Para completar a análise, foram definidos dois modelos a testar (segundo Amore *et al.*, 2011) para analisar o impacto da sucessão no endividamento das empresas familiares, pois, segundo De Massis *et al.* (2008), esse é um dos problemas inerentes.

O primeiro modelo analisa o impacto da geração em que a empresa se encontra.

$$\begin{aligned} End_i = & \alpha + \beta_1 \times D_{1^{\text{a}}} \text{geraç}\text{ao}_i + \beta_2 \times D_{2^{\text{a}}} \text{geraç}\text{ao}_i + \beta_3 \times Tam_i + \beta_4 \times Rend_i \cdot \\ & + \beta_5 \times VN_i + \beta_6 \times Idade_i + \beta_7 \times N. Empr_i \end{aligned}$$

Com End (endividamento) o valor do passivo sobre o total do ativo. D1<sup>a</sup> geração (D2<sup>a</sup> geração) é uma variável *dummy* que assume o valor 1 se a empresa se encontra na 1<sup>a</sup> geração (2.<sup>a</sup> geração) e 0 caso contrário. Apenas foi analisado o impacto da 1.<sup>a</sup> e 2.<sup>a</sup> gerações, pois são as gerações com maior número de observações e o fundador é reconhecido como mais avesso ao risco, principalmente por poder pôr em causa não só o seu trabalho e riqueza, mas também a herança familiar que pretendem transmitir aos descendentes (Gomez-Mejia *et al.*, 2001).

A variável Tam (tamanho) é calculada como o logaritmo natural do ativo, Rend (rendibilidade) é o rácio rendibilidade operacional do ativo, VN (volume de negócios) é calculado como o logaritmo natural das vendas e prestações de serviços, Idade é calculado como o logaritmo natural da idade das empresas, N. Empr (número de empregados).

Ainda foi analisado o impacto de membros não familiares no cargo de gestores no endividamento da empresa. Por não estarem ligados à família e não verem a empresa como uma herança familiar, a aversão ao risco dos membros não familiares como gestores é menor, logo a procura de endividamento pode ser superior. Adicionalmente, como os gestores contratados preocupam-se com resultados de curto prazo, de forma a justificar o seu emprego, podem recorrer ao endividamento para conseguirem crescer de modo mais rápido (Nieto *et al.*, 2009).

$$\begin{aligned} End_i = & \alpha + \beta_1 \times D_{NFFam_i} + \beta_3 \times Tam_i + \beta_4 \times Rend_i + \beta_5 \times VN_i + \beta_6 \\ & \times Idade_i + \beta_7 \times N. Empr_i \end{aligned}$$

Os modelos serão estimados com recurso à regressão linear simples.

## Principais resultados

### Caracterização da amostra

Como referido anteriormente, a amostra incide sobre 456 empresas familiares da região de Leiria. A Tabela 2 ilustra a percentagem de empresas, por concelho, sobre o total das empresas da região listadas quer na base de dados SABI, quer da amostra em questão.

Verifica-se que a representatividade das respostas por concelho é similar à representatividade das empresas nos mesmos, pelo que a amostra é um reflexo das empresas da região.

Os setores com maior representatividade na amostra são os seguintes: comércio por grosso e a retalho, reparação de veículos automóveis e motociclos (29%), indústrias transformadoras (26%), atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares (13%) e construção (10%). O observatório empresarial (2014) destacava os setores do vidro, plásticos, construção em metal e moldes como os principais setores a contribuírem para o valor acrescentado bruto (VAB) da região de Leiria. No presente estudo estes setores, que pertencem ao grupo C – indústrias transformadoras –, também são dos que apresentam maior destaque.

Quanto à data de constituição, a generalidade das empresas foi criada entre os anos de 2001 e 2005 (24%), seguindo-se o período entre 1996 e 2000 (15%). Isto sugere que a maioria das empresas ainda não tem 20 anos de atividade, logo podem ainda estar na 1.ª geração, dado que se espera que se mantenha cerca de 24 anos (Henrique, 2008). Adicionalmente, ainda existem várias empresas criadas antes de 1980 (10%), ou seja, empresas consideradas mais velhas e que, por isso, se espera que estejam na 2.ª geração ou posterior. Verifica-se ainda que, mesmo com a crise financeira de 2008, continuam a ser criadas empresas de caráter familiar.

Em relação ao número de trabalhadores, a maioria das empresas da amostra tem menos de 10 trabalhadores (74%), ou seja, empresas de microdimensão, seguindo-se o grupo de empresas com 10 a 49 trabalhadores (23%), empresas de média dimensão. Estes resultados vão ao encontro dos valores apurados por JLM *et al.* (2014).

#### *Resultados do inquérito*

A maioria das empresas da amostra encontra-se na 1.ª geração (66%), indo ao encontro da ideia que os fundadores familiares tendem a manter-se na lide-

**As empresas familiares representem cerca de 70% das empresas da região de Leiria. Esta relevância, quer da região para a economia portuguesa, quer das empresas familiares na região, justifica a escolha da amostra.**

Tabela 1 **Caracterização da amostra por concelho**

<b>Concelhos</b>	<b>Total</b>	<b>Amostra</b>
<b>Porto de Mós</b>	7,41%	6,32%
<b>Batalha</b>	6,20%	7,03%
<b>Marinha Grande</b>	11,28%	13,58%
<b>Leiria</b>	46,97%	53,16%
<b>Pombal</b>	18,92%	13,35%
<b>Ansião</b>	4,05%	3,75%
<b>Alvaiázere</b>	1,96%	0,70%
<b>Figueiró dos Vinhos</b>	1,44%	1,87%
<b>Pedrogão Grande</b>	1,10%	0,00%
<b>Castanheira de Pera</b>	0,67%	0,23%

rança da empresa por vários anos (Neves, 2001). O número de empresas na 3.<sup>a</sup> geração ou superior é reduzido (cerca de 19 empresas), corroborando a dificuldade das empresas familiares se perpetuarem nas gerações seguintes (AEP, 2011). É importante realçar que a idade das empresas acaba por explicar um pouco estes resultados, pois, se a maioria tem menos de 20 anos, é normal que o fundador ainda se mantenha no ativo.

Ainda se destacam casos com a permanência de duas gerações em simultâneo: 1.<sup>a</sup> e 2.<sup>a</sup> (6%) e 2.<sup>a</sup> e 3.<sup>a</sup> gerações (1%), o que sugere uma sucessão gradual/progressiva, isto é, um envolvimento do sucessor e do sucedido para preparar em conjunto a transmissão da empresa de modo mais tranquilo.

Em relação ao número de familiares nos cargos de gestão, na generalidade das empresas existem dois gestores familiares (47%), sendo que os casos em que não existe, nenhum gestor familiar é reduzido (6%). Esta conclusão vai ao encontro da ideia de que a família tende a permanecer nos quadros de gestão para garantir a identidade familiar. As conclusões encontradas são consistentes quando analisamos os dados por geração. De realçar que, a partir da 2.<sup>a</sup> geração, a inexistência de gestores familiares praticamente não ocorre, o que sugere que os filhos procuram manter o controlo da empresa.

No caso da 1.<sup>a</sup> geração, a inexistência de gestores familiares (8%) pode estar relacionada com a falta de sucessores da empresa e então são envolvidos outros gestores que depois podem dar continuidade ao negócio. Segundo a AEP (2011), a maioria das empresas inquiridas procura a sucessão dentro da família, mas 9% coloca a opção de transmitir a empresa para colaboradores.

Quando questionadas se existem na equipa de direção gestores não familiares, a generalidade das empresas respondeu que não (89%). Conjugando com os dados anteriores, pode concluir-se que existem gestores não familiares a gerirem conjuntamente com gestores familiares. Isto evidencia o receio da família em delegar decisões de gestão a membros externos. Assim, podemos classificar a maioria das empresas como familiares tradicionais, segundo Lethbridge (1997).

Constata-se ainda que o recurso a gestores profissionais é mais comum na 3.<sup>a</sup> geração e posteriores, talvez porque existem mais investidores que são consórcios de primos, e é importante ter alguém que medie os conflitos familiares que são comuns nesta fase (Ussman, 2004). Neste caso, estamos perante empresas familiares híbridas, dado que existe mais transparência de informação (Lethbridge, 1997).

Metade das empresas inquiridas procuram gestores não familiares fruto da necessidade de ter uma direção mais profissional na empresa, talvez resultado do crescimento da empresa ou da necessidade de expansão para além-fronteiras. Este motivo é comum em todas as gerações. Algumas empresas indicaram a falta de sucessores familiares para se manterem na direção ou fruto de mudança de propriedade na empresa. Este motivo registou-se mais na 2.<sup>a</sup> geração, o que confirma a dificuldade de manter a empresa nas gerações seguintes, por vezes, fruto da inexistência de seguidores. Outros motivos apresentados prendem-se

**A partir da 2.<sup>a</sup> geração, a inexistência de gestores familiares praticamente não ocorre, o que sugere que os filhos procuram manter o controlo da empresa.**

com a obrigatoriedade dos sócios, maior flexibilidade, necessidade de ter apoio para a realização da tarefa.

Quando questionadas sobre a existência de um plano de sucessão, como era previsto, mais de metade das empresas não tem, embora se constate que tem havido uma preocupação de uma parte delas (45%) em o definirem, independentemente da geração em que estão. Resultados similares foram obtidos pela AEP (2011), que verificou que 58% dos inquiridos não tinha um plano de contingência para a sucessão.

As empresas familiares com plano de sucessão elaboraram-no, na sua maioria, sem qualquer apoio de empresa ou consultor especialista (92%). Porém, devido à dificuldade de imaginar a família de modo distinto, fruto de divórcios, mortes, novas entradas, o plano de sucessão pode não ser o mais adequado.

Por fim, quanto aos motivos para não estar definido um plano de sucessão, a generalidade das empresas familiares inquiridas acredita que ainda há tempo para se pensar nisso no futuro (35%). Segundo os inquiridos pela AEP (2011), não ter um plano de sucessão não coloca a empresa em causa, o que sabemos que não é verdade. Trinta e dois por cento dos inquiridos indicam que nunca se colocou essa questão, ou seja, nunca refletiram sobre esse problema. A partir da 3.<sup>a</sup> geração, a maioria das empresas (mais de 60%) alega que toda a família está envolvida na empresa, logo não se sente a necessidade de algo escrito. Nesses casos já existiram sucessões anteriores, pelo que há uma experiência similar, embora em todas as sucessões os problemas existentes sejam distintos.

Outros dos motivos apontados foram: os atuais donos serem muito jovens e ainda terem muitos anos de trabalho, a falta de interesse/empenho de outros membros da família, os possíveis sucessores serem muito novos, a inexistência de fundadores, o plano de sucessão ter sido recentemente aplicado. A AEP (2011) também verificou que 42% dos inquiridos ainda não tinham pensado na escolha do sucessor, o que se retrata também nesta amostra específica.

#### *Resultados dos modelos testados*

De seguida, evidenciam-se os resultados da estimação dos dois modelos propostos para explicar o endividamento das empresas familiares da amostra.

Analizando a Tabela 2 (p. 38), verifica-se que a geração em que se encontra a empresa, bem como a existência de gestores não familiares não têm impacto, pelo menos a um nível estatisticamente significativo, no endividamento. Porém, enquanto a 1.<sup>a</sup> geração apresenta um sinal positivo, ou seja, parece que as empresas que se encontram na 1.<sup>a</sup> geração recorrem mais ao endividamento, a 2.<sup>a</sup> geração apresenta o sinal contrário. Isto pode dever-se ao facto de, numa fase inicial, o autofinanciamento praticamente não existir e o financiamento familiar é restrito, pelo que o recurso à dívida é a resposta para promover o crescimento da empresa. Já a 2.<sup>a</sup> geração tende a otimizar os recursos existentes (Gersick *et al.*, 1997). Adicionalmente, esta pode já ter assistido a problemas de elevado endividamento e então evita passar pela mesma situação (De Massis *et al.*, 2008). Relativamente à existência de gestores não familiares, também tem um

**A partir da 3.<sup>a</sup> geração, a maioria das empresas (mais de 60%) alega que toda a família está envolvida na empresa, logo não se sente a necessidade de algo escrito. Nesses casos já existiram sucessões anteriores, pelo que há uma experiência similar, embora em todas as sucessões os problemas existentes sejam distintos.**

Tabela 2 **Impacto das empresas familiares no endividamento**

	<b>End</b>	<b>End</b>
$\alpha$	184,848 ***	197,386 ***
<b>D<sub>1<sup>a</sup></sub> geração</b>	7,718	-
<b>D<sub>2<sup>a</sup></sub> geração</b>	-2,269	-
<b>D<sub>NFam</sub></b>	-	4,262
<b>Tam</b>	-18,847 ***	-19,410 ***
<b>Rend</b>	-1,521 ***	-1,517 ***
<b>VN</b>	9,332 ***	9,288 ***
<b>Idade</b>	1,336	1,119
<b>N. Empr</b>	0,170	0,171
<b>R<sup>2</sup> Aj.</b>	55,87%	55,72%
<b>F-statistic</b>	74,43 ***	86,15 ***
<b>Durbin-Watson</b>	1,83	1,84

Regressão linear ordinária entre o endividamento (end), total do passivo sobre o total do ativo) e D<sub>1<sup>a</sup></sub> geração (D<sub>2<sup>a</sup></sub> geração) variável dummy que assume o valor 1 se a empresa se encontra na 1.<sup>a</sup> geração (2.<sup>a</sup> geração) e 0 caso contrário; tamanho (tam) logaritmo natural do ativo; rendibilidade (rend) resultado operacional a dividir pelo total do ativo; volume de negócios (VN) logaritmo natural das vendas e prestações de serviços; idade logaritmo natural da idade das empresas; e número de empregados (n. empr) número de empregados da empresa.

\*, \*\*, \*\*\* nível de significância de 10%, 5%, 1%, respetivamente.

impacto positivo no endividamento, mas não estatisticamente significativo. Anteriormente foi referido que a procura de gestores não familiares está essencialmente relacionada com a dimensão da empresa, pelo que é justificada a procura de mais endividamento para fomentar o crescimento da empresa.

Ainda se verifica que as empresas de menor dimensão, com menor rendibilidade e maior volume de negócios procuram mais endividamento. Estes factos são justificáveis pela lacuna de recursos internos da empresa e, como já foi referido, para aumentar a atividade principal da empresa. De realçar ainda que um maior volume de negócios acarreta maior estabilidade para os bancos, que, nesse caso, podem emprestar fundos sem incorrerem em elevado risco financeiro. A idade da empresa bem como o número de empregados não são relevantes para explicar o endividamento.

Em conjunto, as variáveis do modelo explicam 55,8% do endividamento da empresa, sendo que se estima que podem existir outras, para além das incluídas, com poder explicativo dado que a constante é significativa. Por fim, o modelo mostra-se adequado.

## Conclusões

A sucessão nas empresas familiares, embora não sendo um tema novo, é extremamente importante. Estudos anteriores verificaram que menos de metade destas empresas sobrevive na 2.<sup>a</sup> geração. A principal causa desta «morte precoce» deve-se à não preparação ou preparação inadequada da sucessão.

Os principais resultados deste estudo evidenciam que a maioria das empresas familiares analisadas se encontra na 1.<sup>a</sup> geração. Maioritariamente, a gestão é assumida por um ou dois membros familiares, se bem que, com o avançar das gerações, o número de gestores familiares tende a aumentar. Quanto ao número de gestores não familiares, é inexistente ou diminuto e, quando existem, parti-

lhão normalmente funções com membros familiares. Verifica-se ainda que a generalidade das empresas familiares continua a não planear a sucessão por achar que ainda falta muito tempo.

No entanto, o número de empresas a planejar a sucessão tem aumentado, embora quase sempre esse plano seja elaborado sem o apoio de especialistas na área pelo que pode revelar-se deficiente para resolver problemas maiores. Por fim, a geração em que a empresa familiar se encontra e a existência de gestores não familiares não causa impacto no endividamento, pelo menos a um nível estatisticamente significativo. As empresas de menor dimensão, com menos rentabilidade e com maior volume de negócios, apresentam mais endividamento.

Este estudo, para além de dar continuidade aos estudos existentes e, portanto, ser relevante a nível académico, visa apoiar os diretores e gestores das empresas familiares, de maneira a tirarem o máximo partido das vantagens associadas a estas empresas e evitarem as limitações e principais problemas, principalmente relacionados com a sucessão.

No futuro seria relevante estender a análise a outras regiões e países, de forma a corroborar os resultados encontrados.

## Referências bibliográficas

- AEP (2011), *Livro Branco da Sucessão Empresarial – O Desafio da Sucessão Empresarial em Portugal*. Associação Empresarial de Portugal.
- AMORE, M.; MINICHILLI, A. e COBERTTA, G. (2011), «How do managerial successions shape corporate financial policies in family firms?». *Journal of Corporate Finance*, vol. 17, pp. 1016-1027.
- ANDERSON, R. e REEB, D. (2003), «Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P500». *Journal of Finance*, vol. 58(3), pp. 1301-1328.
- APEF (2016), «Associação Portuguesa das Empresas Familiares». <http://www.empresas-familiares.pt/>.
- AHRENS, J.; LANDMANN, A. e WOYWODE, M. (2015), «Gender preferences in the CEO successions of family firms: family characteristics and human capital of the successor». *Journal of Family Business Strategy*, vol. 6(2), pp. 86-103.
- ARONOFF, C.; MCCLURE, S. e WARD, J. (2011), **Family Business Succession**. Palgrave Macmillan.
- ASTRACHAN, J.; KLEIN, S. e SMYRNIOS, K. (2002), «The F-PEC scale of family influence: a proposal for solving the family business definition problem». *Family Business Review*, vol. 15(1), pp. 45-58.
- BENNEDSEN, M.; FAN, J.; JIAN, M. e YEH, Y. (2015), «The family business map: framework, selective survey, and evidence from Chinese family firm succession». *Journal of Corporate Finance*, vol. 33, pp. 212-226.
- BURKART, M.; PANUNZI, F. e SHLEIFER, A. (2003), «Family firms». *Journal of Finance*, vol. 58(5), pp. 2167-2201.
- CRASTO, I. (2012), «Fenómeno da Sucessão. Empresas Familiares Portuguesas». Dissertação de mestrado não publicada, ISEG.
- DASPIK, J.; HOLT, D.; CHRISMAN, J. e LONG, R. (2016). «Examining family firms succession from a social exchange perspective: a multiphase, multistakeholder review». *Family Business Review*, vol. 29(1), pp. 44-64.
- DE MASSIS, A.; CHUA, J. e CHRISMAN, J. (2008), «Factors preventing intra-family succession». *Family Business Review*, vol. 21(2), pp. 183-199.

- DE MASSIS, A.; SIEGER, P.; CHUA, J. e VISMARA, S. (2016), «Incumbents' attitude toward intra-family succession: an investigation of its antecedents». *Family Business Review*, vol. 29(3), pp. 278-300.
- DEBICKI, B.; RANDOLPH, R. e SOBCZAK, M. (2017), «Socioemotional wealth and family firm performance: a stakeholder approach». *Journal of Managerial Issues*, vol. 29(1), pp. 82-111.
- DEVINS, D. e JONES, B. (2016), «Strategy for succession in family owned small businesses as a wicked problem to be tamed». *Budapest Management Review*, vol. 47(11), pp. 4-15.
- GALLO, M. e RIBEIRO, V. (1996), **A Gestão das Empresas Familiares**. Almedina.
- GALVE-GÓRRIZ, C. e SALAS-FUMÁS, V. (1996), «Ownership structure and firm performance: some empirical evidence from Spain». *Managerial and Decision Economics*, vol. 17(6), pp. 575-586.
- GERSICK, K.; DAVIS, J.; HAMPTON, M. e LANSBERG, I. (1997), **Generation to Generation: Life Cycles of the Family Business**. Harvard Business School Press.
- GOMEZ-MEJIA, L.; HAYNES, K.; NUÑEZ-NICKEL, M.; JACOBSON, K. e MOYANO-FUENTES, J. (2007), «Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: evidence from Spanish olive oil mills». *Administrative Science Quarterly*, vol. 52, pp. 106-137.
- GOMEZ-MEJIA, L.; NUÑEZ-NICKEL, N. e GUTIERREZ, I. (2001), «The role of family ties in agency contracts». *Academy of Management Journal*, vol. 44(1), pp. 81-95.
- GREBE EUROCONSULTING (2014), «Empresas familiares: A importância da preparação da sucessão». <http://www.nerlei.pt/pt/eventos/da-nerlei/27988-empresas-familiares-a-importancia-da-preparacao-da-sucessao>.
- HENRIQUE, C. (2008), «A governação nas empresas familiares». Tese de mestrado não publicada, ISCTE-IUL.
- INE (2016), **Empresas em Portugal 2014. Estatísticas Oficiais (Edição 2016)**. Instituto Nacional de Estatística.
- JLM CONSULTORES DE GESTÃO; SARGENTO, A.; LOPES, A. e FERNANDES, M. (2014), **Plano Estratégico – Leiria Região de Excelência**. Blue Print Design e Comunicação.
- LA PORTA, R.; LOPEZ-DE-SILANES, F. e SHLEIFER, A. (1999), «Corporate ownership around the world». *Journal of Finance*, vol. 54, pp. 471-517.
- LAMBRECHT, J. (2005), «Multigenerational transition in family business: a new explanatory model». *Family Business Review*, vol. 18(4), pp. 267-282.
- LANSBERG, I. (1999), **Succeeding Generations: Realizing the Dream of Families in Business**. Harvard Business School Press, Boston.
- LETHBRIDGE, E. (1997), «Tendências da empresa familiar no mundo». *Revista do BNDES*, 7, junho.
- LING, Y.; BALDRIDGE, D. e CRAIG, J. (2012), «The impact of family structure on issue selling by successor generation members in family firms». *Journal of Family Business Strategy*, vol. 3, pp. 220-227.
- MARLER, L.; BOTERO, I. e DE MASSIS, A. (2017), «Succession-related role transitions in family firms: the impact of proactive personality». *Journal of Managerial Issues*, vol. XXIX(1), pp. 57-81.
- MARTINS, J. (1999), **Empresas Familiares**. Gabinete de Estudos e Prospectiva Económica do Ministério da Economia.
- MILLER, D.; BRETON-MILLER, I.; LESTER, R. e CANNELLA Jr., A. (2007), «Are family firms really superior performers?». *Journal of Corporate Finance*, vol. 13(5), pp. 829-858.
- MIRALLES-MARCELO, J.; MIRALLES-QUIRÓS, M. e LISBOA, I. (2014), «The impact of family control on firm performance: evidence from Portugal and Spain». *Journal of Family Business Strategy*, vol. 5(2), pp. 156-168.
- MOLLY, V.; LAVEREN, E. e DELOOF, M. (2011), «Family business succession and its impact on financial structure and performance». *Family Business Review*, vol. 23(2), pp. 131-147.

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.

NIETO, M.; FERNÁNDEZ, Z.; CASASOLA, M. e USERO, B. (2009), «Impacto de la implicación familiar y de otros accionistas de referencia en la creación de valor». *Revista de Estudios Empresariales*, vol. 2, pp. 5-20.

OEF (2014), «Observatório das Empresas Familiares». <http://oef.ipleiria.pt/>.

PAULO, D. (2009), «Empresas Familiares em Portugal: “Sucessão Competente”». Dissertação de mestrado não publicada, ISEG.

SHARMA, P.; CHRISMAN, J. e CHUA, J. (1997), «Strategic management of the family business: past research and future challenges». *Family Business Review*, vol. 10, pp. 1-35.

USSMAN, A. (2004), **Empresas Familiares**. Edições Silabo.

VILLALONGA, B. e AMIT, R. (2006), «How do family ownership, control, and management affect firm value?». *Journal of Financial Economics*, vol. 80, pp. 385-417.

XI, J.; KRAUS, S.; FILSER, M. e KELLERMANN, F. (2015), «Mapping the field of family business research: past trends and future directions». *International Entrepreneurship and Management Journal*, vol. 11(1), pp. 113-132.

ZAHRA, S. e SHARMA, P. (2004), «Family business research: a strategic reflection». *Family Business Review*, vol. 17(4), pp. 331-346.