

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MARINGÁ
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
ÁREA DE CONCENTRAÇÃO: CONTROLADORIA

ELISABETE CAMILO

**INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DOS CEOs E DA ESTRUTURA DE
PROPRIEDADE NO DESEMPENHO DE EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Maringá
2023

ELISABETE CAMILO

**INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DOS CEOs E DA ESTRUTURA DE
PROPRIEDADE NO DESEMPENHO DE EMPRESAS LISTADAS NA B3**

Dissertação apresentada à Universidade Estadual de
Maringá, como requisito parcial para a obtenção do
título de Mestre em Ciências Contábeis

Orientadora: Prof^a Dr^a Kelly Cristina Múcio Marques

Maringá
2023

[Digite aqui]

ATA DE DEFESA PÚBLICA

Ao primeiro dia do mês de setembro do ano de dois mil e vinte e três, às 11h00min., no Bloco B-12, sala 010, realizou-se, no *Campus* Sede da Universidade Estadual de Maringá, a Defesa Pública da Dissertação de Mestrado, sob o título: “Influência das Características dos CEO’s, e da Estrutura de Propriedade no Desempenho de Empresas Listadas na B3”, de autoria de **Elisabete Camilo**, aluna do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis – Mestrado – Área de Concentração: Controladoria - Linha de pesquisa em Contabilidade para Usuários Externos. A Banca Examinadora foi composta pelos professores:

Membros da Banca	Função	IES
Prof. ^a Dr. ^a Kelly Cristina Múcio Marques	Presidente	PCO/UEM
Prof. Dr. José Braz Hercos Junior	Membro examinador	DCC/UEM
Prof. Dr. Ademir Massahiro Moribe	Membro examinador	PPG/UEM

Concluído os trabalhos de apresentação e arguição, a aluna foi **APROVADA** pela Banca Examinadora. A validação da aprovação na Defesa Pública está condicionada à aluna apresentar a versão definitiva da Dissertação, no prazo de 60 (sessenta) dias, de acordo com Art. 69 da Resolução nº 044/2023-CI/CSA, para a expedição do Diploma de Mestre. Para constar, a presente Ata foi lavrada e assinada pelo Coordenador do Programa e pelos membros da Banca Examinadora.

Maringá Pr., 01 de setembro de 2023.



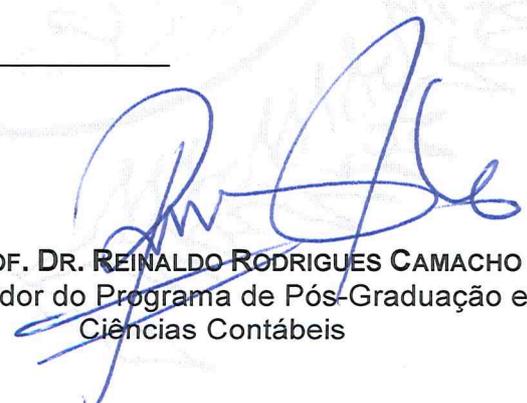
Prof.^a Dr.^a Kelly Cristina Múcio Marques
(Presidente)



Prof. Dr. José Braz Hercos Junior
(Examinador)



Prof. Dr. Ademir Massahiro Moribe
(Membro examinador externo – PPG/UEM)



PROF. DR. REINALDO RODRIGUES CAMACHO
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em
Ciências Contábeis

AGRADECIMENTOS

Primeiramente a Deus, pelo fortalecimento do corpo e do espírito, frente a tantos desafios vivenciados desde o período da aprovação no processo seletivo do PCO – Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis da UEM, até o término.

Aos meus amados pais Guilhermina Marques Camilo e Guerino Camilo (in memoriam) espero que este agradecimento chegue à minha família, mãe, pai e irmãs, que não estiveram comigo fisicamente nesta linda e grandiosa jornada.

Meu amado companheiro, amigo e confidente, João Jesus, agradeço a Deus em todos os instantes, Dele ter me concedido conhecer você e estar com você neste período que eu me perguntava, “qual a minha missão na terra, já que estou sozinha” muito obrigada por me amparar e me fazer acreditar que eu merecia realizar meus sonhos de estudo e profissão

Ao Departamento de Ciências Contábeis como minha rocha, em que todos os professores acreditaram no meu potencial e não desistiram de mim, aqui eu deixo todo o meu carinho, admiração e respeito.

Aos meus colegas de classe que com tempo se tornaram amigos, Erica, Bruna, Eliane, Ariane, Giovani, Guilherme, Marya, pelo compartilhamento dos conhecimentos adquiridos e discussões que nos fazem pensar e refletir.

A Leoni secretaria do PCO pela paciência e dedicação para com todos.

Aos Profs da banca Prof Dr Braz e Prof Dr Moribe, pessoas de conhecimento impar e que muito contribuiu para que esta dissertação ficasse ainda melhor.

E principalmente à minha orientadora, a qual foi meu ombro amigo, Professora dedicada e com conhecimentos infinitos que abriram possibilidades na pesquisa e no meu crescimento enquanto pesquisadora, Prof^a Dr^a Kelly, muito obrigada pelos muitos ensinamentos que me trouxe.

Conhecimento é o segredo de um futuro brilhante. Lembre-se disso quando pensar em desistir.

Karyne Santiago

Camilo, Elisabete. (2023). Influência das Características dos CEOs e da Estrutura de Propriedade no Desempenho de Empresas Listadas na B3. Dissertação de Mestrado Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Estadual de Maringá, Maringá, PR, Brasil.

RESUMO

Esta pesquisa teve por objetivo avaliar se existe correlação entre o perfil dos CEOs sobre os aspectos de características dos CEOs na análise da TES – Teoria dos Escalões Superiores e da TA – Teoria da Agência e a Estrutura de Propriedade. A pergunta que orientou esta pesquisa é: Como as características dos CEOs e a Estrutura de Propriedade influenciam o desempenho de empresa listadas na B3? Para isto utilizou-se de três objetivos específicos para direcionar a pesquisa: (1) Existe relação entre desempenho das organizações e as características psicológicas representadas por fatores cognitivos e valores da equipe de executivos e o CEO? (2) Estas características dos CEOs, relacionadas ao conhecimento adquirido ao longo das experiências acadêmicas e profissionais possuem associação com o tipo de controle? (3) As características demográficas apontadas pela TES dos CEOs, possuem associação com o tipo de controle? Para o alcance do objetivo proposto foi utilizado do método de pesquisa quantitativa descritiva. Os dados foram retirados dos formulários de referência disponibilizados pela CVM e os dados econômico, financeiros e contábeis foram retirados da Economática. Para a análise estatística foi utilizado o software Jamovi, onde foram realizados testes estatísticos com a média, moda, desvio padrão, variância, Teste T e Teste qui-quadrada (χ^2), para avaliar a significância dos resultados encontrados sobre a correlação entre o perfil dos CEOs e os indicadores de desempenho das empresas ROA, ROE e EBITDA.

Os resultados apontaram que sim existe uma correlação entre a variação do desempenho das 145 empresas listadas na B3 objeto desta pesquisa e o perfil dos CEOs.

Palavras-chave: Teoria dos Altos Escalões. Teoria da Agência. Estrutura de Propriedade. Perfil dos CEO

CAMILO, Elisabete. (2023). Influence of CEO Characteristics and Ownership Structure on the Performance of Companies Listed on B3. Master's Dissertation Postgraduate Program in Accounting Sciences, State University of Maringá, Maringá, PR, Brazil.

The purpose of this research was to evaluate whether there is any correlation between the profile of the CEOs concerning the aspects of CEO characteristics in the analysis of TES - Upper Echelons Theory and TA. Agency Theory and Ownership Structure. The question that guided this research is: How do the characteristics of CEOs and the Ownership Structure influence the performance of companies listed on B3? In this regard, three specific objectives were used to direct the research: (1) Is there a relationship between organizational performance and the psychological characteristics represented by cognitive factors and values of the executive team and the CEO? (2) Are these characteristics of CEOs, related to the knowledge acquired throughout academic and professional experiences, associated with the type of control? (3) Are the demographic characteristics highlighted by the TES of CEOs associated with the type of control? To achieve the proposed objective, the descriptive quantitative research method was used. The data were taken from reference forms made available by the CVM and the economic, financial and accounting data were taken from Economatica. For statistical analysis, the Jamovi software was used, where statistical tests were carried out with the mean, mode, standard deviation, variance, T Test and Chi-square Test (χ^2), to evaluate the significance of the results found on the correlation between the profile of CEOs and company performance indicators ROA, ROE and EBITDA. The results showed that there is a correlation between the variation in the performance of the 145 companies listed on B3 which are the subject of this research and the profile of the CEOs.

Keywords: Higher Echelons Theory. Agency Theory. Ownership Structure. Profile of the CEOs

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Escolha estratégica sob condições de racionalidade limitada.....	12
Gráfico 1 – Perfil dos CEOs – Gênero.....	32
Gráfico de Pareto 2 – Correlação entre idade dos CEOs e o EBITDA.....	44
Gráfico de Pareto 3 – Correlação entre gênero dos CEOs e o EBITDA.....	45
Gráfico de Pareto 4 – Correlação entre Número de Mandatos Consecutivos e o EBITDA.....	45
Gráfico 5 – Matriz de Correlação ROE, idade, Número de Mandatos e ROA.....	50
Gráfico 6 – Matriz de Correlação – Percentual de participação em reuniões, ROA, ROE, idade, número de mandatos consecutivos.....	52
Quadro 1 - Petróleo, Gás e Biocombustível - Exploração, Refino e Distribuição.....	17
Quadro 2 - Materiais Básicos – Mineração, Siderurgia e Metalurgia, Químicos, Madeira e Papel, Embalagens, Materiais Diversos.....	18
Quadro 3 - Bens Industriais – Construção e Engenharia, Material de Transporte, Máquinas e Equipamentos, Transporte, Serviços Diversos, Comércio.....	19
Quadro 4 - Consumo não Cíclico – Agropecuária, Alimentos Processados, Bebidas, Produtos de Cuidado Pessoal e Limpeza, Comércio e Distribuição.....	20
Quadro 5 - Consumo Cíclico – Construção Civil, Tecidos, Vestuário e Calçados, Utilidades Domésticas, Automóveis e Motocicletas, Hotéis e Restaurantes, Viagens e lazer, Diversos, Comercio Varejista.....	22
Quadro 6 - Saúde – Medicamentos e Outros Produtos, Serviços Médicos – Hospitalares, Análises e Diagnósticos, Equipamentos, Comércio e Distribuição.....	25
Quadro 7 - Tecnologia e Informação – Computadores e Equipamentos, Programas e Serviços.....	26
Quadro 8 - Comunicações – Telecomunicações, Mídia.....	26
Quadro 9 - Utilidade Pública – Energia Elétrica, Água e Saneamento, Gás.....	26
Quadro 10 - Outros – não financeiros – Outros.....	28

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Perfil dos CEOs idade.....	38
Tabela 2 – Perfil dos CEOs – Gênero.....	38
Tabela 3 – Perfil dos CEOs - Frequências de Gênero.....	39
Tabela 4 – Perfil dos CEOs - Frequências de Profissão.....	40
Tabela 5 - Frequências de Prazo Mandato.....	41
Tabela 6 - Estatística Descritiva – Relação do EBITDA com o Gênero.....	44
Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero.....	44
Tabela 8 - Teste T para amostra independente número de mandatos do CEO.....	53
Tabela 9 - Teste T para amostra independente idade do CEO.....	53
Tabela 10 – Teste de associação (χ^2), considerando Ramo de Atividade das empresas, com a profissão e o EBITDA.....	54
Tabela 11 - Estatística Descritiva de relação do ROA com o Gênero.....	54
Tabela 12 - Matriz de Correlações ROE, idade, Número de Mandatos e ROA.....	55
Tabela 13 – Perfil dos CEOs em Relação ao ROA e ROE.....	58

LISTA DE SIGLAS

TES	Teoria dos Escalões Superiores
CEO	Chief Executive Officer – Diretor Executivo
TA	Teoria da Agência
B3	Bolsa, Brasil, Balcão
Know How	Experiência Empresarial
ROA	Retorno sobre Ativos
ROE	Retorno sobre o Patrimônio Líquido
EBITDA	Earnings Before Interest, taxes, depreciation and amortization – Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas
CPF	Cadastro de Pessoas Físicas
EGT	Equipe de Executivos

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	11
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	15
2.1. TEORIA DA AGÊNCIA.....	15
2.2. TEORIA DOS ESCALÕES SUPERIORES.....	18
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	23
3.1. DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	23
3.2. POPULAÇÃO E AMOSTRA.....	24
3.3. ORIGEM DOS DADOS.....	25
3.4. PERÍODO ANALISADO.....	26
4. CATALOGAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....	38
5. CONCLUSÃO.....	61
5.1. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	61
6. REFERÊNCIAS.....	62

1. INTRODUÇÃO

As organizações realizam suas atividades com o intuito de atender a metas e objetivos pré-estabelecidos com decisões que são tomadas em conjunto pelo alto escalão da organização. Estas decisões refletem muitas vezes o comportamento oportunístico movido pelo mercado. Para esta visibilidade mercadológica externa planos estratégicos são elaborados para captação de novos investidores, somando-se aos investimentos internos a serem realizados para que uma decisão estratégica do alto escalão obtenha êxito em atrair novos investidores para a organização (EINSENHARDT; ZBARACKI, 1992).

Dentro desta contextualização a Teoria dos Escalões Superiores (TES) difundida por Hambrick et al. (1984) aborda que as estratégias construídas e difundida pelos CEOs – Chief Executive Officer- Diretor Executivo possuem mais influências de características comportamentais do que cálculos mecânicos para uma análise econômica. Estas características identificam o perfil dos CEOs como suas experiências já vividas, o know how adquirido ao longo do tempo e sua relação com participação no alto escalão em várias organizações, e que segundo as pesquisas que seguiram a (TES) difundida por Hambrick et al. (1984), como Frederickson (1984); Hough; Hambrick, (1981); Hambrick; Mason (1984); Hambrick; Falkenstein (1987), Schwenk (1986); Das; Teng (1999); White, (2003); Kunc; Morecroft, (2010), Serra, Almeida, Ferreira (2012), Haselton; Nettle; Andrews (2005), Kocher; Sutter (2006), apontam que o processo de formação das estratégias e a tomada de decisão possuem influência do perfil do CEO. Analisar como esta estratégia reflete no desempenho organizacional e que o perfil dos CEOs inexoravelmente teve influência e fez muita diferença no processo de tomada de decisão pelo ambiente macroeconômico, fortalecendo a credibilidade das decisões que são tomadas por determinada organização como reflexo do alto escalão, é avaliada como ponto para realização de investimentos, considerando o que apregoa a TES Hambrick (2007). Sobre as equipes de executivos, que estas são heterogêneas e compostas por gerentes com distintas habilidades e perfis demográficos que podem explicar as diferenças nas escolhas estratégicas, de inovação e desempenho de empresas que segundo Hambrick et al. (1984) na análise da TES os resultados do processo de tomada de decisão pelo ambiente macroeconômico pela organização X ou Y, é mais reflexo da sua equipe de executivos do que o perfil do CEO, pois a equipe tem mais potencial de firmar resultados do que o perfil demográfico do CEO.

[Digite aqui]

Para este processo de tomada de decisão onde os autores expressam a questão comportamental do alto escalão interferir de forma incisiva para o direcionamento das estratégias utilizadas, e também a influência macro organizacional, este processo aponta para uma análise em que a Teoria da Agência abordada por Adam Smith (1776) estabelece que os conhecimentos dos CEOs sobre a propriedade e o controle, questões como posicionamento do CEO na construção das estratégias em benefício próprio e em detrimento dos minoritários, podem sim influenciar no processo de tomada de decisões em uma análise macro para investimentos. Porém Adam Smith (1776) posiciona uma preocupação sobre o perfil do CEO no direcionamento das estratégias organizacionais e nas formas de controle devido ao seus maiores conhecimentos sobre as informações das organizações e seu nível de análise, assim a equipe de executivos TES Hambrick (2007), possui um momento balizador se decisões sobre os investimentos a ser realizado.

Segundo Okimura e Rocha (2003), La Porta et al. (1999) a Teoria da Agência (TA) aborda que as organizações são conexões de contratos explícitos e implícitos, que estabelecem os direitos e os deveres daquele que detém o capital, chamado principal e o agente, e nesta vertente podemos colocar a pessoa do CEO, pessoa contratada para controlar o capital. Nos contratos podem ser estabelecidas as condições da relação entre o principal e o agente, todavia, nem sempre todas as condições da relação fazem parte do contrato formal, e quando colocamos nesta análise a equipe de executivos abordada pela TES vem das condições implícitas, como é a relação do CEO com a equipe de executivos, que dentre muitas os interesses próprios podem divergir e nesta divergência o conflito de agência é identificado.

Nesta análise da TES sobre o perfil do CEO e da equipe de executivos Hambrick et al. (1984) aponta que dados demográficos da equipe podem ser observáveis como por exemplo experiências individuais, habilidades, valores, estilos cognitivos e fontes de informação como aponta (JEHN et al., 1999).

Já na TA o conflito de agência ocorre quando uma pessoa, o principal, contrata outra, o agente, para executar em seu nome serviços de análise e maximização de resultados em investimentos. Este conflito será identificado quando os interesses não se coadunarem entre as partes (MEHRAN, 1995; YERMACK, 1995, 1997; LOPES, 2004; O'REILLY III; MAIN, 2010), ou seja se a organização possui uma equipe de executivos, com características demográficas heterogêneas é aceitável que cada um avalie uma estratégia a partir dos conhecimentos adquiridos por este ao longo do tempo, o que apregoa a TES pelo CEOs que

[Digite aqui]

estes podem obter maiores informações que os demais e tratar estratégias sob uma vertente que os demais possam não ter, e aí o conflito estabelecido pela TA será evidenciado.

E dentro da teoria de agência tem-se o problema de agência que vão desde a forma de remuneração como das atribuições advindas dos cargos existentes na estrutura da organização. North (1991); Rutherford (2001) abordam a questão que no Brasil, as pesquisas embasadas pela Teoria da Agência trazem análises de aspectos econômicos e monetários sem aprofundamentos nos aspectos humanos e não monetários, como por exemplo o perfil de características dos Chief Executive Officer (CEOs), e este aspecto pode afetar no processo de tomada de decisão tendo em vista conhecimentos intrínsecos e extrínsecos que pela expertise e know how adquirido ao longo das experiências acadêmicas e profissionais vivenciadas pelo CEO que pode ocorrer de um dos envolvidos no processo, o agente. O CEO pode obter informações relevantes para o processo de tomada de decisão, situação está apontada pelos autores da TES, que realiza uma análise por características demográficas Hambrick et al. (1984), como Frederickson (1984); Hough; Hambrick, (1981); Hambrick; Mason (1984); Hambrick; Falkenstein (1987), Schwenk (1986); Das; Teng (1999); White, (2003); Kunc; Morecroft, (2010), Serra, Almeida, Ferreira (2012), Haselton; Nettle; Andrews (2005), Kocher; Sutter (2006) e aponta que as características demográficas influenciam na decisão de realizar investimentos nas empresas.

Marcolino e Silva (2022) no estudo avaliando características do perfil do agente analisado sobre o viés da fama e o desempenho das empresas e na percepção do mercado de ações, estabelece que através do estudo realizado por Malmendier e Tate (2009) tratando sobre o CEO superstar, e como esta questão pessoal do CEO interfere no desempenho das empresas no mercado de ações, e sua análise é que sim, o desempenho das organizações são refletidas pela popularidade de superstar do CEO e o mercado de ações analisa este potencial. E esta situação afeta as questões gerenciais como a assimetria informacional e que podem privilegiar o oportunismo gerencial por conter mais ou menos informações estratégicas (Sauerbronn & Faria, 2012; Lourenço & Sauerbronn, 2017).

Para o processo de tomada de decisão as informações são preponderantes e algumas fogem do conhecimento do principal, por algumas razões ou ainda características intrínsecas como: perfil do principal e do agente, conhecimento técnico, normas, situações legais e formas de controle, que pode causar uma miopia gerencial e que nos contratos de referência e nos relatórios da administração de organizações de capital aberto, como por exemplo, as organizações listadas na Bolsa, Brasil, Balcão (B3), as características demográficas estarem

[Digite aqui]

passando despercebidas, por serem intrínsecas dos CEOs, porém analisadas com potencial de interferência na visibilidade do mercado segundo a TES abordada por Hambrick et al. (1984).

Sobre os aspectos de características dos CEOs na análise da TES e da TA, a pergunta que orienta esta pesquisa é: Como as características dos CEOs e a estrutura de propriedade influenciam o desempenho de empresas listadas na B3?

Para que se obtenha a resposta a este problema de pesquisa parte da busca de relação entre o desempenho das organizações listadas na Bolsa, Brasil, Balcão (B3) e as características intrínsecas dos CEOs das companhias objeto de análise.

Para tanto os objetivos específicos a esta pesquisa favorece a análise dos resultados encontrados, como: (1) Existe relação entre desempenho das organizações e as características psicológicas representadas por fatores cognitivos e valores da equipe de executivos e o CEO? (2) Estas características dos CEOs, relacionadas ao conhecimento adquirido ao longo das experiências acadêmicas e profissionais possuem associação com o tipo de controle? (3) As características demográficas apontadas pela TES dos CEOs, possuem associação com o tipo de controle?

INFLUÊNCIA DAS CARACTERÍSTICAS DOS CEOs E DA ESTRUTURA DE PROPRIEDADE NO DESEMPENHO DE EMPRESAS LISTADAS NA B3

O objetivo principal desta pesquisa é o de verificar se há influência das características dos CEOs e da estrutura de propriedade no desempenho das empresas listadas na B3. Analisando as características psicológicas dos CEOs representadas pelos fatores cognitivos como: personalidade, socialização, motivação, interação e características demográficas como: idade, formação acadêmica, tempo de profissão e a experiência profissional e se estas características preponderam para a maximização dos resultados e se convergem para os conflitos apontados pela Teoria de Agência e pela influência de características demográficas pontuadas pela TES.

Como a Teoria da Agência (TA) aponta, existe um conflito entre o principal e o agente e a Teoria dos Escalões Superiores (TES) em que em sua maioria se dá pela assimetria informacional ou informatividade, da soma de conhecimentos da equipe de executivos ou coalizão dominante em relação ao CEO, o que se sobressai pelo conhecimento técnico e profissional do agente em relação ao principal.

As contribuições práticas estão no processo de tomada de decisão de investidores na escolha de qual organização investir, levando em conta a TES e a TA pelas características

[Digite aqui]

demográficas intrínsecas e sociais do perfil dos CEOs, a avaliação do mercado pela equipe de executivos – coalizão dominante das organizações avaliando o que preconiza a Teoria da Agência sobre os conflitos de interesse que ocorre nas organizações, que permite realizar uma análise que foge de uma questão puramente racional, alcançando uma diminuição e aversão ao risco, que são desconsideradas em outras pesquisas (Sauerbronn & Faria, 2012). Sauerbronn e Faria (2012), Wiseman, Cuevas-Rodríguez e Gomez-Mejia (2012).

Os resultados da pesquisa apontaram que sim as características demográficas intrínsecas aos CEOs influenciam a Estrutura de Propriedade e as decisões sobre os investimentos. Para posterior pesquisas sugerimos aumentar a amostra no confronto com as Instituições financeiras, já que estas foram retiradas desta amostra.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. TEORIA DA AGÊNCIA

A Teoria da Agência trata das organizações como sendo uma conexão de contratos explícitos e implícitos que descrevem a relação existente entre as pessoas que detém o capital, o principal, e os que irão controlar e maximizar os resultados para este capital, o agente (MARTINS; FERREIRA; LUCENA, 2021). Para tanto, haverá necessidade de delegar autoridade. Se a pessoa contratada, chamada de agente, agir de forma a maximizar os resultados do serviço, acredita-se que ele estará agindo em harmonia com os interesses de quem o contratou, chamado de principal, porém, se o executivo contratado agir em busca do interesse próprio, haverá um desacordo entre ele e o principal, por possuírem interesses divergentes, configurando-se, assim, o denominado conflito de agência (MEHRAN, 1995; YERMACK, 1995, 1997; LOPES, 2004; O'REILLY III; MAIN, 2010; MARTINS; FERREIRA; LUCENA, 2021).

Hendriksen e Breda (1999) explicam que a situação de conflito de agência aparece no momento em que o agente, apesar de se comprometer com o atendimento ao que é importante para o principal, atividade pela qual será remunerado, não observa na prática o comportamento esperado pelo contratante, e este comportamento é analisado em aspectos puramente racionais, pois até no trabalho mais recente que busca avaliar o desempenho de empresas que operam no mercado de ações com o perfil superstar dos CEOs, ainda assim não avalia se este desempenho está ou não ligado as experiências profissionais e acadêmicas

[Digite aqui]

destes CEOs por deter maior informações abordando a assimetria de informações (MARCOLINO e SILVA, 2022).

Lopes e Martins (2007) generalizam tal entendimento, considerando que os interesses dos acionistas de uma empresa são forçosamente divergentes dos administradores, tendo em vista o conhecimento dos administradores por fatores intrínsecos e relacionados ao seu perfil. Espera-se que os agentes tenham a mesma eficiência ao administrar os recursos que são colocados à sua disposição, quando comparados aos donos do capital, porém o ideal é que o desempenho das empresas no mercado de ações possa ser avaliado e mensurado com as características profissionais e acadêmicas dos CEOs (OLIVEIRA et al., 2008). Como consequência imediata do conflito, verifica-se que o principal não disporá de informações com a mesma facilidade que o agente, ocasionando a assimetria da informação (LOPES, 2004). Segatto-Mendes (2001), neste sentido, considera que a relação de agência traz consigo esse problema. As informações destinadas ao principal são originadas pelo agente, o que lhe permite controlar o tipo e profundidade do que é relatado ou demonstrado (HALL; MURPHY, 2000).

Este conflito de agência que é na maioria causado pelo oportunismo, compreendido como o conjunto de ações que levam ao desconhecimento ou falta de conhecimento para análise completa das informações, especialmente para o principal ante ao agente que possui conhecimentos necessários para uma análise privilegiada e ainda somado a esforços calculados para enganar, deturpar, disfarçar, ofuscar, ou de alguma outra forma confundir o principal (WILLIAMSON, 1985 apud PONDÉ, 1993; (MARTINS, FERREIRA, LUCENA, 2021; MARCOLINO e SILVA, 2022).

O estudo realizado por Dardour et al., (2018) aponta que estes conflitos podem ser minimizados pela estrutura de governança utilizada pelas organizações que corrobora para que a assimetria informacional e que o conflito de interesses abordado pela TA seja organizado através da formalização dos contratos/formulários de referência das empresas.

Em específico para este estudo as empresas que operam no mercado de ações, que estabelecem as condições de relação existente entre o agente e o principal, e esta questão é ainda mais fortalecida para empresas com controle definido, não pulverizadas, e também para aquelas com controle não definido, pulverizadas Ermel e Medeiros (2018); Moura, Padilha e Silva (2016), objeto desta pesquisa.

A atividade de produção e reprodução material necessária ao crescimento econômico envolve uma diversidade de interações entre agentes ocorridas ao longo do tempo, e no

[Digite aqui]

estudo revelado por Marcolino e Silva (2022) este ponto tem relação com o perfil do agente, sobre seus conhecimentos adquiridos ao longo do tempo profissional e acadêmico, que em sua pesquisa revela uma pontuação relevante nos resultados das ações para empresas com CEOs com formação em negócios. A tomada de decisões e o comportamento dos atores estão inseridos em uma complexa rede de relações mútuas recorrentes. Neste sentido, a continuidade das interações sociais estabelecidas é construída a partir de compromissos intertemporais, ou seja, mecanismos sociais pelos quais as relações são ajustadas a um sistema econômico mutante e a comportamentos potencialmente divergentes (PONDÉ, 1993). Os contratos, entendidos como promessas de conduta futura, os contratos das firmas e os relatórios de referência, figuram como elemento-chave para a organização econômica, uma vez que regulam as interações entre os agentes e o principal.

Todavia, a busca do agente pelo crescimento de seu desempenho econômico é permanentemente condicionada pela incerteza decorrente de sua incerteza presente e futura sobre o conjunto de elementos que permeiam as transações econômicas, sejam eles relativos às condições do ambiente econômico ou ao comportamento das partes envolvidas, o que Marcolino e Silva (2022) apontam que seu know how gera neste interim um diferencial competitivo no mercado de ações e dependendo do grau de sua responsabilidade permeada pelos contratos entre este e o principal pode ajudar na performance das empresas ou não.

Por conseguinte, os contratos, na medida em que envolvem expectativas e promessas de conduta sem um contexto previamente desconhecido, mostram-se necessariamente incompletos e munidos de riscos, que torna a relação ainda mais complexa em termos dos conflitos advindos entre o agente e o principal LOPES E MARTINS, 2007; MEHRAN, 1995; YERMACK, 1995, 1997; LOPES, 2004; O'REILLY III, MAIN, 2010; MARTINS, FERREIRA, LUCENA, 2021).

Neste viés o estudo realizado por Malmendier e Tate (2009) explicam que os resultados negativos de empresas no mercado de ações se devem ao grau de popularização dos CEOs na mídia, ou seja, o agente mantendo maiores informações, e crescendo no mercado de negócios por experiência profissional e acadêmica poderá ser sondado para troca de organizações, o que refletiria desvantagens entre o principal e o agente (superstar). Dessa forma, a consequência do interesse adverso entre principal e o agente é que o primeiro deverá monitorar o comportamento do outro, bem como incentivá-lo.

A disparidade entre o conhecimento do agente em detrimento do conhecimento do principal e as questões sobre a divergência de interesse de ambos pode causar custos e

[Digite aqui]

ineficiências para as empresas e conseqüente menores resultados financeiros para as organizações. Nesta situação é que os contratos existem e buscam manter o maior número de condições para minimizar esta disparidade e buscar um equilíbrio entre a maximização de seus interesses e a geração de resultados da firma (MARTINS; FERREIRA; LUCENA, 2021).

Esta minimização dos conflitos existentes entre o principal e o agente também são controlados através do desenvolvimento da governança corporativa que objetiva, entre outros aspectos, restringir o comportamento oportunista do agente, ou seja, resolver os problemas de agência. Assim, de forma a minimizar os efeitos causados pela dissociação de interesses entre o agente e principal, os acionistas passaram a conceder aos executivos pacotes de remuneração (fixa e variável), de forma que eles tenham o desempenho desejado (DITTMANN; MAUG, 2007; North (1991); Rutherford (2001).

Mas o aspecto sobre os conhecimentos adquiridos pelo agente ao longo de sua trajetória profissional não é estudado por estes autores. Para tanto vamos nesta pesquisa analisar se existe relação entre o desempenho das organizações listadas na B3 com características psicológicas e demográficas dos CEOs e a equipe executiva – coalizão dominante.

2.2. TEORIA DOS ESCALÕES SUPERIORES

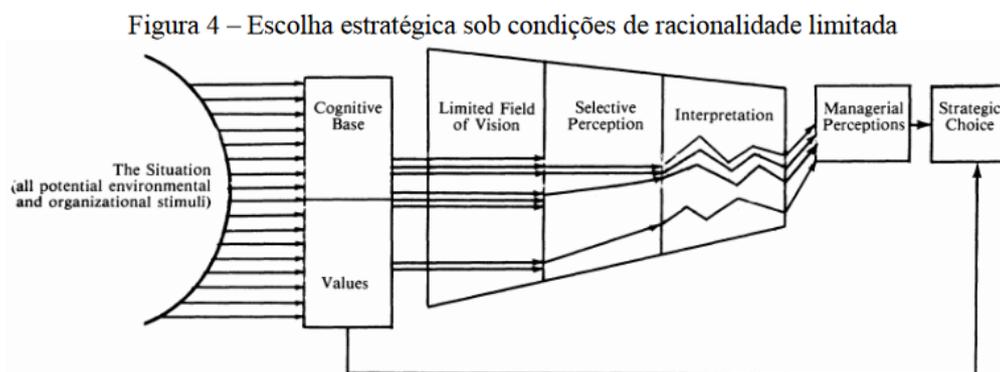
Dentro desta contextualização a Teoria dos Escalões Superiores (TES) difundida por Hambrick et al. (1984) aborda que as estratégias construídas e difundida pelos CEOs possuem mais influências de características comportamentais do que cálculos mecânicos para uma análise econômica.

Estas características identificam o perfil dos CEOs como suas experiências já vividas, o know how adquirido ao longo do tempo com participação no alto escalão em várias organizações, e que segundo as pesquisas que seguiram a TES difundida por Hambrick et al. (1984), como Frederickson (1984); Hough; Hambrick, (1981); Hambrick; Mason (1984); Hambrick; Falkenstein (1987), Schwenk (1986); Das; Teng (1999); White, (2003); Kunc; Morecroft, (2010), Serra, Almeida, Ferreira (2012), Haselton; Nettle; Andrews (2005), Kocher; Sutter (2006), apontam que o processo de formação das estratégias e a tomada de decisão são influenciadas pelo do perfil do CEO.

Analisar como esta estratégia reflete no desempenho organizacional e que o perfil dos CEOs inexoravelmente teve influência e fez muita diferença no processo de tomada de decisão pelo ambiente macroeconômico, fortalecendo a credibilidade das decisões que são tomadas por determinada organização como reflexo do alto escalão, é avaliada como ponto para realização de investimentos.

Assim Hambrick e Mason (1984, p. 195) demonstram no esquema da Fig 4, na construção para a escolha da melhor estratégia a ser utilizada, e identifica-se que as características psicológicas como: personalidade, socialização, motivação, interação e características demográficas como: idade, formação acadêmica, tempo de profissão e a experiência profissional são tratadas neste processo para escolha da melhor análise.

Figura 1 – Escolha estratégica sob condições de racionalidade limitada



Fonte: Hambrick e Mason (1984, p. 195).

Considerando o que apregoa a TES Hambrick (2007) sobre as equipes de executivos estas são heterogêneas e compostas por gerentes com distintas habilidades e perfis demográficos que podem explicar as diferenças nas escolhas estratégicas Fig 4, inovação e desempenho de empresas.

Segundo Hambrick et al. (1984) na análise da TES os resultados do processo de tomada de decisão pelo ambiente macroeconômico pela organização X ou Y, é mais reflexo da sua equipe de executivos do que o perfil do CEO, pois a equipe tem mais potencial de firmar resultados do que o perfil demográfico do CEO, todavia a relação existente entre os CEOs e a equipe de executivos pode ser trabalhada pelas características intrínsecas dos CEOs.

Neste viés sobre os processos de tomada de decisões é necessário entender o que pode ocorrer nas organizações que o conhecimento das equipes de executivos e os CEOs, [Digite aqui]

conhecido como efeito entrincheiramento e efeito alinhamento. No efeito entrincheiramento a equipe de executivos e/ou os CEOs possuem autonomia para o processo de tomada de decisões, e podem manipular a elaboração e a divulgação de informações contábeis em interesse próprio. Para que este processo não ocorra existe um aumento nos custos de agência, com maior controle e elaboração de contratos entre as partes, agente(s) e principal, em que a concentração acionária aumenta este efeito (CLAESSENS et al., 2002; SHUTO E TAKADA, 2010).

O efeito alinhamento segundo Shuto e Takada (2010), Fan e Wong (2002), pode minimizar o efeito entrincheiramento pelo aumento da participação acionária pelos acionistas controladores, além do nível mínimo para o controle efetivo alinhando assim com os interesses do proprietário, considerando o impacto positivo na informatividade das informações contábeis, diminuindo os custos de agência.

Para este processo de tomada de decisão onde os autores expressam a questão comportamental do alto escalão interferir de forma incisiva para o direcionamento das estratégias utilizadas, e também a influência macro organizacional, apontam para uma análise em que a Teoria da Agência abordada por Adam Smith (1776) estabelece que os conhecimentos dos CEOs sobre a propriedade e o controle, questões como posicionamento do CEO na construção das estratégias em benefício próprio e em detrimento dos minoritários, podem sim influenciar no processo de tomada de decisões em uma análise macro para investimentos, porém Adam Smith (1776) posiciona uma preocupação sobre o perfil do CEO no direcionamento das estratégias organizacionais e nas formas de controle devido ao seu maior conhecimento sobre as informações das organizações e seu nível de análise, causando assim o que aborda (Claessens et al., 2002; Shuto e Takada, 2010), sobre o efeito entrincheiramento ter maior controle acionário e informacional, que é minimizado com o efeito alinhamento, com alinhamento das participações acionárias e formas de controle informacional.

Sobre o controle informacional Tacheva (2007), aponta que a pesquisa acerca dos efeitos das características dos gestores nos resultados empresariais é abundante, porém questões sobre se seus construtos demográficos têm efeitos positivos ou negativos sobre o desempenho corporativo ainda permanecem abertas.

Hoskisson et al. (1999) argumentaram que a perspectiva do alto escalão apresentada por Hambrick e Mason (1984) pode ser considerada uma teoria da administração estratégica, pois o resultado da organização é influenciado pelas características do CEO e/ou sua equipe

[Digite aqui]

de executivos, corroborando com os efeitos entrenchamento sobre os resultados alcançados pela organização, em que Barney (1991), aponta o conhecimento sobre as estratégias utilizadas pelo alto escalão em criar e executar estratégias que possibilitam a exploração das oportunidades e/ou neutralização de ameaças, situações estas tratada pelas características psicológicas representadas pelos fatores sócio-cognitivos e valores de fundo emocional, pois líderes podem ser formados, porém estas características são raras e difícil de serem copiadas (COLLINS, 2001).

Dependendo do modelo de governança trabalhado pela organização poderão ser criadas particularidades analógicas sobre as questões de relação com o mercado e para as empresas que operam no mercado de ações especificamente as listadas na Bolsa, Brasil, Balcão (B3) são ainda mais específicas pela questão apontada por Williamson (1996) que faz referência a três tipos específicos de estrutura de governança.

Os mercados podem operar com as estruturas híbridas e as hierarquias (empresas), que apontam quatro aspectos que as diferenciam, a) intensidade dos estímulos: a intensidade dos incentivos no mercado são potencialmente altos, enquanto nas firmas estes incentivos são baixos; b) controles administrativos: as empresas são apoiadas por uma série mais extensa de regras administrativas e procedimentos; c) adaptação: os mercados tem a vantagem de efetuar a adaptação de forma autônoma em resposta a mudanças nos preços relativos, dependendo do perfil dos CEOs, e d) direito dos contratos: nos mercados necessita-se de tribunais para dirimir quaisquer dificuldades ou problemas que aconteçam com as transações, enquanto nas empresas os problemas são resolvidos por elas mesmas, ou seja, a empresa é o seu próprio tribunal de recurso final, para as empresas que operam no mercado de ações serão os resultados alcançados nos valores advindos das ações, e mensuráveis pelo retorno dos investimentos realizados (WILLIAMSON, 1996).

Sobre as transações existentes no mercado de ações tem-se que ponderar sobre: (1) principal e agente – tem como dimensionar o desempenho do agente pela experiência deste? (2) as partes envolvidas prosperam conjuntamente ou o oportunismo está presente?; (3) como estão as regras e documentos potencializados pela estrutura de governança?; (4) a competição entre CEOs e a equipe de executivos da mesma organização coíbe comportamentos oportunistas? (NORTH, 1990; CRESPI JUNIOR, 2019; MARCOLINO E SILVA, 2022)

Para Simon (1978) e North (1990) a firma é composta por uma rede de relacionamentos com a finalidade de maximização de resultados, North (1990) pondera em

[Digite aqui]

colocar que todas as empresas são organizações, mas nem todas organizações são firmas, pois a firma é um tipo de organização, e quando estuda-se a estrutura de governança é importante entender que a firma possui critérios e estabelece os limites, esta é uma posição encontrada nos formulários de referência das empresas listadas na B3, que possui o mesmo objetivo e importância apontada por Simon (1978) e North (1990), descrever quem está na direção (agente) e quem detém o capital (principal) e também estabelecer os critérios de comando sobre os resultados. Para North (1990) as firmas são constituídas por pessoas que pela sua capacidade de tratar as estratégias do negócio e ao mesmo tempo se subordinar as regras estabelecidas nos contratos possui forte influência sobre os resultados.

Neste viés Simon (1978) vê as firmas pela sua composição, agente e principal em termos dos elementos que as constituem: a dimensão dos interesses, a dimensão da informação e a dimensão do conhecimento ou do aprendizado, estas três dimensões terão êxito na medida que a coordenação é realizada. As organizações se definem por seus objetivos (ou, mais exatamente, por suas estratégias). A dimensão estratégica está indissociavelmente ligada ao conceito das organizações e de suas aptidões. Sem essa dimensão estratégica, não é realmente possível compreender a natureza específica das organizações.

Estes vários conceitos se complementam em duas palavras-chave que definem as firmas: a primeira é a coordenação e a segunda é a relação hierárquica, que no caso desta pesquisa avalia a relação do agente e do principal que vai deste a questão do conhecimento de qual melhor estratégia a ser utilizada até a questão do que o formulário de referência aborda sobre o potencial poder de decisão do agente em relação ao capital investido pelo principal e também a equipe de executivos. O agente enquanto coordenador da empresa através de seu conhecimento e seu *now how* consegue potencializar e maximizar todas as atividades do negócio, facilitando o trabalho e o sucesso? Nesta pesquisa iremos avaliar pelos indicadores de desempenho ROA, ROE e EBITDA, se o perfil dos CEOs possuem relação com o desempenho das empresas listadas na B3.

Os formulários de referência, documento formal utilizado pelas empresas listadas na B3, estabelecem uma relação hierárquica e a uma consequência do princípio da divisão, em que o agente é contratado pelo principal para agir em nome deste maximizando o valor do capital investido pelo principal. Todavia esta divisão hierárquica precisa estar bem clara e objetiva para que ambas as partes cumpram com o estabelecido. Nisto é que os formulários de referência apontam a sua dimensão pontuada pela estrutura de governança tratada pela

[Digite aqui]

empresa em que a autoridade concedida ao agente e ao principal é o direito formal e legítimo estabelecido nos formulários de referência, para tomar decisões, transmitir ordens e alocar recursos para alcançar os objetivos desejados pela organização, situações estas passíveis de mensuração por indicadores contábeis.

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este tópico apresenta os procedimentos metodológicos que foram construídos para a resolução do problema de pesquisa e alcance dos objetivos propostos, que nortearam esta pesquisa quanto a determinação da população, da amostra, das variáveis da pesquisa, forma de catalogação dos dados e forma de tratamento estatístico dos dados, análise dos dados e as limitações da pesquisa.

3.1. DELINEAMENTO DA PESQUISA

Esta pesquisa se caracterizou como uma pesquisa descritiva pois teve como objetivo verificar se há desempenho superior em empresas que características psicológicas dos CEOs representadas pelos fatores cognitivos como: personalidade, socialização, motivação, interação e características demográficas como: idade, formação acadêmica, tempo de profissão e a experiência profissional e se estas características preponderam para a maximização dos resultados e se convergem para os conflitos apontados pela Teoria de Agência e pela influência de características demográficas pontuadas pela TES.

Segundo Gil (1999), as pesquisas descritivas são utilizadas quando o pesquisador tem por objetivo principal realizar a descrição das características de determinada população, como estabelece Selltiz et al. (1965), pesquisa que busca descrever um fenômeno ou situação em detalhe, o que é proposto por esta pesquisa em descrever com exatidão, as características dos CEOs e da Equipe de executivos e avaliar se estas características possuem influência nos indicadores de resultados das empresas listadas na B3.

A pesquisa é também classificada como correlacional uma vez que avaliou a influência das características dos CEOs e da estrutura de propriedade no desempenho econômico-financeiro de empresas listadas na B3.

A pesquisa é quantitativa pois utiliza-se de métodos e técnicas estatísticas para delinear as características dos CEOs das empresas listadas na B3, que segundo Na

[Digite aqui]

abordagem do problema, o estudo caracteriza-se como quantitativo. O método quantitativo singulariza-se pelo emprego da quantificação, tanto na coleta de informações quanto no tratamento dos dados coletados por meio de técnicas estatísticas RICHARDSON (1999).

3.2. POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população para esta pesquisa foram as empresas listadas da B3, constante do banco de dados da CVM – Comissão de Valores Mobiliários, dados estes que seguem regras de Estrutura de Governança para a publicação dos dados econômico-financeiros e contábeis. Para a coleta de dados, foram extraídas as informações dos formulários de referências e dos relatórios da administração das empresas utilizadas como base para o estudo, dados estes coletados na base de dados CVM – Comissão de Valores Mobiliários. Para uma classificação setorial, e características pessoais dos CEOs e para informações dos setores das empresas foram extraídos dados da Economática e de valores contábeis foram retirados do site das empresas no ícone investidores.

As empresas listadas na B3, sendo estes referentes ao ano de 2023, que totalizam 2633 empresas, onde foram removidas da população as pertencentes ao setor financeiro e de utilidade pública, por possuírem algumas características específicas que as diferem das empresas enquadradas nos outros setores da B3, considerando que as diferenças nas informações divulgadas poderiam influenciar os resultados desta pesquisa (BEINER et al., 2003).

Também foram removidas da seleção empresas de outros setores que não continham todas as informações necessárias para a realização da pesquisa, quando os dados foram tratados em planilhas do Excel. Foram removidas da seleção empresas em Recuperação Judicial, por não serem objeto de investidores pela condição legal.

Foram excluídos da planilha os Cargos de Conselho de Administração e Conselho Fiscal, e aqueles em que havia acumulação de cargos, isto devido a alteração ocorrido com a promulgação da Lei Federal 14.195/2021 chamada “lei do ambiente e negócios” que regulou a proibição de acumulação dos cargos de Presidente do Conselho de Administração e de Diretor – Presidente de companhia aberta, e isto é explicado pela Governança Corporativa sobre a segregação das funções de chairman e CEO da mesma companhia que evita a “concentração de poder e prejuízo ao dever de supervisão do conselho em relação à

diretoria, segundo o código das melhores práticas de governança corporativa do IBGC, tratado no referencial teórico que foi base teórica desta pesquisa.

Destes dados ainda após a avaliação pelo CNPJ encontrou-se empresas do setor financeiro que não tinham sido excluídas, como as empresas com ramo de atividade holdings de instituições financeiras, bancos comerciais, bancos múltiplos e com carteira comercial. Com esta exclusão a planilha chega com 330 empresas listadas na B3, destas empresas verificou-se a denominação e o ramo de atividade com o CNPJ da empresa no Ministério da Fazenda, e foi completado na planilha. Ao iniciar a análise observou que a empresa Companhia Riograndense de Saneamento CORSAN estava com a nomeação e o CNPJ repetidos e ao avaliar as situações e características do perfil do CEO constatou-se que um deles estava descrito como sendo auditor do Estado, então por analogia o excluímos, por seu perfil não ser objeto de análise para esta pesquisa. Desta forma ficamos com 329 empresas.

3.3. ORIGEM DOS DADOS

Os dados foram coletados da base de dados Economatica® e o sistema EmpresasNet. O Sistema EmpresasNet é um programa que deve ser utilizado pelas companhias registradas na CVM para gerar e enviar os Formulários Cadastral, de Referência, ITR, DFP, SEC e documentos IPE à CVM - Comissão de Valores Mobiliários e a B3. Os dados são anuais, acumulados e referentes ao último dia útil dos anos analisados. No momento de buscar os dados contábeis EBITDA, ROA e ROE, tivemos 184 empresas que não possuíam os valores contábeis de EBITDA, ou não possuíam, os valores do Balanço Patrimonial como Ativo Total, Patrimônio Líquido e Lucro Líquido, por estarem em branco, assim de acordo com a busca pela eficiência das análises do software Jamovi realizamos um filtro e eliminamos as empresas que não possuíam estes valores, tendo em vista que para atender ao objeto desta pesquisa precisamos destes valores para avaliar se existe correlação do perfil dos CEOs com os indicadores de desempenho das empresas que foram escolhidos o EBITDA, o ROA e o ROE, assim nossa amostra de análise ficou em 145 empresas listadas na B3 no período de 2021 a 2022, conforme dados retirados do Economatica® e o sistema EmpresasNet.

Figura 2 – Amostra final

População inicial	2633
(-) Instituições Financeiras e utilidade pública,	1254
(-) Cargos de Conselho de Administração e Conselho Fiscal – Lei 14.195/2021	1050
(-) Dados econômico-financeiros e contábeis incompletos	184
(=) Amostra final para análise	145

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

3.4. PERÍODO ANALISADO

Os dados foram coletados pelo Economatica® e o sistema EmpresasNet, que estavam disponível nos períodos de 2021 e 2022, uma vez que 2023 ainda não estavam publicados. Os dados foram coletados dos formulários de referência onde consta a data da eleição e a data da posse. Para esta pesquisa utilizou-se a data da posse.

Assim também foi realizado um filtro das empresas que estão ativas na CVM neste período de 2023 por setores, sendo estes: Comércio, Construção e Engenharia, Máquinas e Equipamentos, Material de Transporte, Serviços e Transporte, dentro destes Setores, estratificamos por Setores Econômicos: conforme demonstra os Quadros de 1 a 10.

Quadro 1 - Petróleo, Gás e Biocombustível - Exploração, Refino e Distribuição

Exploração, Refino e Distribuição
3R PETROLEUM
COSAN
ENAUTA PART
PET MANGUINH
PETROBRAS
PETRORECSA
PETRORIO
ULTRAPAR
VIBRA
Equipamentos e Serviços
LUPATECH
OCEANPACT
OSX BRASIL

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 2 - Materiais Básicos – Mineração, Siderurgia e Metalurgia, Químicos, Madeira e Papel, Embalagens, Materiais Diversos

Minerais Metálicos
AURA 360
BRADESPAR
CBA
CSNMINERACAO

[Digite aqui]

LITEL
LITELA
VALE
Siderurgia
FERBASA
GERDAU
GERDAU MET
SID NACIONAL
USIMINAS
Artefatos de Ferro e Aço
MANGELS INDL
PANATLANTICA
TEKNO
Artefatos de Cobre
PARANAPANEMA
Petroquímicos
BRASKEM
DEXXOS PAR
Fertilizantes e Defensivos
FER HERINGER
NUTRIPLANT
VITTIA
Químicos Diversos
CRISTAL
UNIPAR
Madeira
DEXCO
EUCATEX
Papel e Celulose
KLABIN S/A
MELHOR SP
SUZANO HOLD
SUZANO S.A.
Embalagens
IRANI
Materiais Diversos
SANSUY

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 3 - Bens Industriais – Construção e Engenharia, Material de Transporte, Máquinas e Equipamentos, Transporte, Serviços Diversos, Comércio.

Produtos para Construção
ETERNIT
HAGA S/A
PORTOBELLO
Construção Pesada
AZEVEDO
Engenharia Consultiva
SONDOTECNICA
Material Aeronáutico e de Defesa
EMBRAER
Material Rodoviário
FRAS-LE

[Digite aqui]

MARCOPOLO
RANDON PART
RECRUSUL
RIOSULENSE
TUPY
WETZEL S/A
Motores, Compressores e Outros
SCHULZ
WEG
Máq. e Equip. Industriais
ACO ALTONA
AERIS
ARMAC
BARDELLA
INEPAR
KEPLER WEBER
METALFRIO
MILLS
NORDON MET
PRATICA
ROMI
Máq. e Equip. Construção e Agrícolas
METISA
Armas e Munições
TAURUS ARMAS
Linhas Aéreas de Passageiros
AZUL
GOL
Transporte Ferroviário
ALL NORTE
ALL PAULISTA
FER C ATLANT
MRS LOGIST
RUMO S.A.
Transporte Hidroviário
HIDROVIAS
LOG-IN
TREVISA
Transporte Rodoviário
JSL
TEGMA
Exploração de Rodovias
AUTOBAN
CCR SA
CONC RAPOSO
CONC RIO TER
ECOPISTAS
ECORODOVIAS
ECOVIAS
ROD COLINAS
ROD TIETE
RT BANDEIRAS
TRIUNFO PART
VIAOESTE

[Digite aqui]

Serviços de Apoio e Armazenagem
GRUAIROPRT
HMOBI S.A
INVEPAR
PORTO VM
SALUS INFRA
SANTOS BRP
WILSON SONS
Serviços Diversos
ATMASA
BBMLOGISTICA
DTCOM-DIRECT
ESTAPAR
GPS
PRINER
SEQUOIA LOG
VALID
Material de Transporte
EMBPAS S/A
MINASMAQUINA
RODOBENS
WLM IND COM

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 4 - Consumo não Cíclico – Agropecuária, Alimentos Processados, Bebidas, Produtos de Cuidado Pessoal e Limpeza, Comércio e Distribuição.

Agricultura
3TENTOS
AGRIBRASIL
AGROGALAXY
ALIPERTI
BOA SAFRA
BRASILAGRO
CTC S.A.
POMIFRUTAS
RAIZEN
SLC AGRICOLA
TERRASANTAPA
Açúcar e Alcool
JALLESMACHAD
RAIZEN ENERG
SAO MARTINHO
Carnes e Derivados
BRF SA
EXCELSIOR
JBS
MARFRIG
MINERVA
MINUPAR
Alimentos Diversos
CAMIL
JOSAPAR
M.DIASBRANCO

[Digite aqui]

ODERICH
Cervejas e Refrigerantes
AMBEV S/A
Produtos de Cuidado Pessoal
GRUPO NATURA
Produtos de Limpeza
BOMBRIL
Alimentos
ASSAI
CARREFOUR BR
GRUPO MATEUS
P.ACUCAR-CBD

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 5 - Consumo Cíclico – Construção Civil, Tecidos, Vestuário e Calçados, Utilidades Domésticas, Automóveis e Motocicletas, Hotéis e Restaurantes, Viagens e lazer, Diversos, Comercio Varejista.

Incorporações
ALPHAVILLE
CONST A LIND
CURY S/A
CYRELA REALT
DIRECIONAL
EVEN
EZTEC
FICA
GAFISA
HELBOR
INTER SA
JHSF PART
JOAO FORTES
KALLAS
LAVVI
MELNICK
MITRE REALTY
MOURA DUBEUX
MRV
PDG REALT
PLANOEPLANO
RNI
ROSSI RESID
TECNISA
TEGRA INCORP
TENDA
TRISUL
VIVER
Fios e Tecidos
CEDRO
COTEMINAS
DOHLER
IND CATAGUAS
KARSTEN
PETTENATI

[Digite aqui]

SANTANENSE
SPRINGS
TEKA
TEX RENAUX
Vestuário
TRACK FIELD
Calçados
ALPARGATAS
CAMBUCI
GRENDENE
VULCABRAS
Acessórios
MUNDIAL
TECHNOS
VIVARA S.A.
Eletrodomésticos
WHIRLPOOL
Móveis
MOBLY
UNICASA
Utensílios Domésticos
HERCULES
Automóveis e Motocicletas
IOCHP-MAXION
METAL LEVE
PLASCAR PART
Hotelaria
HOTEIS OTHON
Restaurante e Similares
IMC S/A
ZAMP S.A.
Bicicletas
BIC MONARK
Brinquedos e Jogos
ESTRELA
Produção de Eventos e Shows
SPTURIS
TIME FOR FUN
Viagens e Turismo
CVC BRASIL
Atividades Esportivas
SMART FIT
Serviços Educacionais
ANIMA
BAHEMA
COGNA ON
CRUZEIRO EDU
SER EDUCA
YDUQS PART
Aluguel de carros
LOCALIZA
MAESTROLOC
MOVIDA

[Digite aqui]

VAMOS
Programas de Fidelização
DOTZ SA
Tecidos, Vestuário e Calçados
AREZZO CO
CEA MODAS
GRAZZIOTIN
GRUPO SOMA
GUARARAPES
LOJAS MARISA
LOJAS RENNER
VESTE
Eletrodomésticos
ALLIED
CASAS BAHIA
MAGAZ LUIZA
Produtos Diversos
AMERICANAS
ESPACOLASER
GRUPO SBF
LE BISCUIT
PETZ
QUERO-QUERO
SARAIVA LIVR

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 6 - Saúde – Medicamentos e Outros Produtos, Serviços Médicos – Hospitalares, Análises e Diagnósticos, Equipamentos, Comércio e Distribuição.

Medicamentos e Outros Produtos
BIOMM
NORTCQUIMICA
OUROFINO S/A
Serviços Médico - Hospitalares, Análises e Diagnósticos
ALLIAR
DASA
FLEURY
HAPVIDA
KORA SAUDE
MATER DEI
ODONTOPREV
ONCOCLINICAS
QUALICORP
REDE D OR
Equipamentos
BAUMER
LIFEMED
Medicamentos e Outros Produtos
BLAU
D1000VFARMA
DIMED
HYPERA

[Digite aqui]

PAGUE MENOS PROFARMA RAIADROGASIL VIVEO

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 7 - Tecnologia e Informação – Computadores e Equipamentos, Programas e Serviços.

Computadores e Equipamentos
INTELBRAS MULTILASER POSITIVO TEC
Programas e Serviços
BEMOBI TECH BRQ ENJOEI GETNINJAS INFRACOMM LOCAWEB MELIUZ NEOGRID PADTEC QUALITY SOFT SINQIA TC TOTVS WDC NETWORKS WESTWING

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 8 - Comunicações – Telecomunicações, Mídia.

Telecomunicações
ALGAR TELEC BRISANET DESKTOP OI TELEBRAS TELEF BRASIL TIM UNIFIQUE
Publicidade e Propaganda
ELETROMIDIA

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 9 - Utilidade Pública – Energia Elétrica, Água e Saneamento, Gás.

Energia Elétrica
AES BRASIL AES SUL AESOPERACOES AFLUENTE T ALUPAR AMPLA ENERG AUREN CACHOEIRA CEB

[Digite aqui]

CEEE-D
CELESC
CELGP
CEMIG
COELBA
COELCE
COMERC PAR
COPEL
COSERN
CPFL ENERGIA
CPFL GERACAO
CPFL PIRATIN
CPFL RENOVAV
EBE
ELEKTRO
ELETROBRAS
ELETROPAR
EMAE
ENERGISA
ENERGISA MT
ENERSUL
ENEVA
ENGIE BRASIL
EQTL PARA
EQTLMARANHAO
EQUATORIAL
ESCELSA
FGENERGIA
GER PARANAP
LIGHT
LIGHT S/A
NEOENERGIA
OMEGAENERGIA
PAUL F LUZ
PROMAN
REDE ENERGIA
RENOVA
STATKRAFT
STO ANTONIO
TAESA
TERM. PE III
TERMOPE
TRAN PAULIST
UPTICK

Água e Saneamento

AMBIPAR
CASAN
COPASA
IGUA SA
ORIZON
SABESP
SANEPAR
SANESALTO

Gás

[Digite aqui]

CEG COMGAS COMPASS

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Quadro 10 - Outros – não financeiros – Outros.

Outros
524 PARTICIP
ATOMPAR
BETAPART
CABINDA PART
CEMEPE
CIMS
GAMA PART
INVEST BEMGE
POLPAR
PROMPT PART
SUDESTE S/A
SUL 116 PART
YBYRA S/A

Fonte: Elaborado pela autora com dados da pesquisa em 09/2023

Todas estas empresas estão classificadas em : (DR1) BDR Nível 1, (DR2) BDR Nível 2, (DR3) BDR Nível 3, (N1) Nível 1 de Governança Corporativa, (N2) Nível 2 de Governança Corporativa, (NM) Novo Mercado, (MA) Bovespa Mais, (M2) Bovespa Mais – Nível 2, e (MB) Balcão Organizado Tradicional. Estas classificações são para segmentar as empresas em termos de investimentos a serem realizados, ou seja; os BDRs Patrocinados Nível 1 são uma opção muito restrita no mercado, eles só podem ser negociados em investimentos financeiros maiores do que R\$ 1 milhão de reais e ocorrem de forma pública, como os investimentos no Nível 2 também de forma pública, agora a de Nível 3 é de forma ampla. Estes BDRs são papéis das empresas que estão listadas na B3 sendo que o investidor não precisa abrir uma conta internacional para comprar ações vinculadas as empresas estrangeiras para diversificar sua carteira. Esta explicação se torna necessária para esta metodologia da pesquisa, pois é um fato objeto de estudo para avaliarmos se existe correlação entre o perfil dos CEOs com os resultados financeiros das empresas objeto de estudo.

Depois de catalogar as empresas partiu-se para os formulários de referência que continham as informações sobre os CEOs.

Foi trabalhado a planilha limpando dados que não foram utilizados na pesquisa como: versão; ID Documento; CPF dos CEOS; Data Início – Primeiro Mandato (pois na planilha

[Digite aqui]

já consta a data da eleição e a data da posse). Assim a planilha ficou com os dados analisados na pesquisa para atender ao problema de pesquisa que foram:

- Denominação.
- Ramo de Atividade.
- Data de Referência – formulário base da pesquisa.
- Órgão da Administração.
- Nome.
- Profissão.
- Cargo Eletivo ocupado.
- Complemento Cargo Eletivo Ocupado.
- Data de eleição.
- Data da posse.
- Prazo do Mandato.
- Eleito Controlador.
- Outro Cargo Função Ocupado.
- Experiência Profissional.
- Data de Nascimento, tratado para obter a idade dos CEOs.
- Número de Mandatos Consecutivos.
- Percentual de Participação em Reuniões.

Estes dados foram importados para o software livre Jamovi, que é utilizado para a exploração de dados e para realizar análises descritivas e análises inferenciais, apresentando uma oferta de métodos estatísticos que atende as análises econômico-financeiras objeto desta pesquisa.

Foram realizadas observações organizadas e um formato de corte transversal após a coleta e organização das informações de empresas listadas na Bolsa de Valores Brasileira B3 para o período de janeiro de 2021 e outubro de 2022, que fazem parte dos Quadros 1, 2 e 3. A coleta de via Formulário de Referência. As cotações de ações e seus indicadores de desempenho das empresas foram obtidas por meio do Sistema Econômica, estas informações são relevantes para tratar o desempenho das organizações com os indicadores EBITDA, ROA e ROE.

Para medir o desempenho financeiro as pesquisas apontam Otley (2007) que os indicadores como Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), que se considera por exemplo [Digite aqui]

que a cada R\$100,00 se o resultado encontrado for 15%, significa que a cada R\$ 100,00 a empresa obteve R\$ 15,00 de retorno sobre o Patrimônio Líquido e Retorno sobre Ativos (ROA), que possui seu significado em que a empresa precisa gerar lucros pelos investimentos nos ativos realizados, assim quanto mais alto melhor. Estes indicadores são mais utilizados para medir o desempenho pois são mais objetivos e menos propensos aos vieses do método, e nas teorias da contabilidade, economia e finanças é comum a utilização destes indicadores. Foi também considerado o IBITDA por tratar-se de um indicador avalia o desempenho operacional, excluindo o impacto de itens não operacionais e outros aspectos como juros, impostos, depreciação e amortização (GITMAN, 2017), para este indicador valores maiores que zero possuem análise positiva.

Informações sobre cada CEO será feita por pesquisa na base de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Desta totalidade de empresas listadas na B3, esta pesquisa avaliou as que possuem o controle pulverizado e as que não possuem controle, no objetivo de avaliar se as características psicológicas pelos fatores cognitivos e valores e de características demográficas do CEO e da Equipe de Executivos EGT para confrontar com o desempenho das empresas através do EBITDA, ROA e ROE e avaliar se existe uma relação que denote que estas características interferem no desempenho da organização no mercado de ações.

As empresas analisadas foram divididas em dois grupos sendo: i) o primeiro refere-se àquelas empresas que possuem uma estrutura de propriedade controle pulverizada e não possuem controle definido; e ii) o segundo refere-se às empresas que possuem uma estrutura de propriedade com concentração versus pulverizada.

Para identificar as formas de controle para posterior avaliação sobre a relação das características dos CEOs e os EGTs com a forma de controles pulverizados e controle não pulverizado Peixoto e Buccini (2013), utilizou-se a relação das empresas listadas na B3 por segmentos, conforme as Tabelas de 1 a 10, por segmentos, conforme estabelecido pela organização da CVM.

Para a obtenção das informações relativas à estrutura de capital das empresas foi utilizada plataforma Economática, enquanto a presença ou não de relação familiar entre membros da administração, do conselho fiscal e da diretoria estatutária será verificada no relatório da administração e nos formulários de referência das respectivas empresas.

Para avaliar a relação das características dos CEOs com o desempenho das empresas listadas na B3 será selecionado três indicadores de desempenho: ROA, como medida de

[Digite aqui]

desempenho operacional, o L/P, como medida de valor ao acionista e o Market-to-Book Rateio (Valor de Mercado pelo Valor Patrimonial – M/B, como medidas de percepção geral de valor de mercado e oportunidade de crescimento.

Para análise dos resultados foi utilizada análise de conteúdo. Além disso, os resultados da pesquisa foram validados por meio do software Jamovi, que é um software estatístico com interface gráfica a qual fez uma análise quantitativa das informações geradas.

4. CATALOGAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Desta forma partimos para as análises do perfil dos CEOs das 145 empresas listadas na B3 objeto desta pesquisa.

Tabela 1 – Perfil dos CEOs idade

Estatística Descritiva

	idade
N	145
Omisso	0
Média	48.4
Mediana	48
Desvio-padrão	8.38
Mínimo	27
Máximo	84

Fonte: Software Jamovi em 10/2023

Da tabela 1 avalia-se que a idade média dos CEOs objeto da pesquisa é de 48,4 anos, sendo com o mínimo da idade de 27 anos e o máximo de 84 anos.

Tabela 2 – Perfil dos CEOs - Gênero

Estatística Descritiva

	Gênero
N	2
Omisso	143
Média	1.50

[Digite aqui]

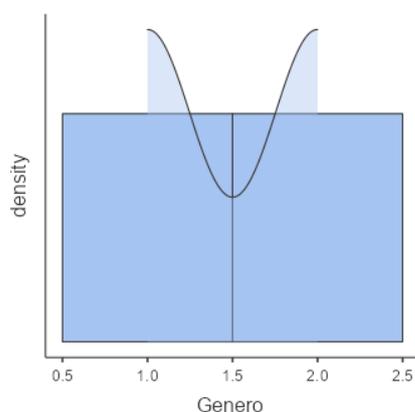
Estatística Descritiva

	Gênero
Mediana	1.50
Desvio-padrão	0.707
Mínimo	1
Máximo	2

Fonte: Software Jamovi em 10/2023

Quando rodamos o software Jamovi na estatística descritiva sobre o perfil dos CEOs segundo o gênero obteve-se como resultado que temos 50% para cada gênero – masculino e feminino e buscamos o Gráfico 1 que demonstra uma curva bem definida assimétrica, esta demonstração é possível pois rodamos pela frequência.

Gráfico 1 – Perfil dos CEOs - Gênero



Fonte: Software Jamovi em 10/2023

O Gráfico 1 – Perfil dos CEOs – Gênero nos remete a uma análise de que as questões de gênero na amostra avaliada é uma assimetria bem definida quanto ao gênero pois a curva é pontual.

Tabela 3 – Perfil dos CEOs - Frequências de Gênero

Gênero	Contagens	% do Total	% acumulada
Masculino	1	50.0 %	50.0 %
Feminino	1	50.0 %	100.0 %

Fonte: Software Jamovi em 10/2023

[Digite aqui]

Observa-se que há uma divisão de 50% para cada gênero, sendo 50% masculino e 50% feminino.

A Tabela 4 teve como objetivo demonstrar as profissões que se destacam no perfil dos CEOs das empresas objeto de análise.

Tabela 4 – Perfil dos CEOs - Frequências de Profissão

Profissão	Contagens	% do Total	% acumulada
ADVOGADO	1	0.7 %	0.7 %
Administrador	17	11.7 %	12.4 %
Administrador de Empresas	16	11.0 %	23.4 %
Administrador de Empresas e Advogado	1	0.7 %	24.1 %
Administrador de empresas	8	5.5 %	29.7 %
Administrador e Contador	1	0.7 %	30.3 %
Administradora	4	2.8 %	33.1 %
Administradora de Empresas	3	2.1 %	35.2 %
Advogado	3	2.1 %	37.2 %
Advogado e Contador	1	0.7 %	37.9 %
Auditor	1	0.7 %	38.6 %
Bacharel em Ciências Contábeis	2	1.4 %	40.0 %
Bacharel em Ciências Econômicas	1	0.7 %	40.7 %
Bacharel em Direito	1	0.7 %	41.4 %
Bancário	1	0.7 %	42.1 %
CONTADOR E EMPRESÁRIO	1	0.7 %	42.8 %
CONTADORA	1	0.7 %	43.4 %
Comunicador Social	1	0.7 %	44.1 %
Contador	12	8.3 %	52.4 %
Contador e Administrador	1	0.7 %	53.1 %
Contadora	1	0.7 %	53.8 %
ECONOMISTA	1	0.7 %	54.5 %
ENGENHEIRO	1	0.7 %	55.2 %
Economista	26	17.9 %	73.1 %
Economista e Administrador de Empresas	1	0.7 %	73.8 %
Empresário	1	0.7 %	74.5 %
Engenheira Eletricista	1	0.7 %	75.2 %
Engenheira Química	1	0.7 %	75.9 %
Engenheira de produção.	1	0.7 %	76.6 %
Engenheiro	18	12.4 %	89.0 %
Engenheiro Civil	4	2.8 %	91.7 %
Engenheiro Elétrico	1	0.7 %	92.4 %
Engenheiro Mecânico	3	2.1 %	94.5 %
Engenheiro Metalúrgico	1	0.7 %	95.2 %
Engenheiro de Produção	1	0.7 %	95.9 %
Engenheiro e Economista	1	0.7 %	96.6 %
Executivo	1	0.7 %	97.2 %

[Digite aqui]

Tabela 4 – Perfil dos CEOs - Frequências de Profissão

Profissão	Contagens	% do Total	% acumulada
Industrial	1	0.7 %	97.9 %
Internacionalista	1	0.7 %	98.6 %
Matemática	1	0.7 %	99.3 %
Técnico em contabilidade e advogado	1	0.7 %	100.0 %

Fonte: Software Zamovi em 10/2023

Na tabela 4 o software fez a análise do perfil dos CEOs pela profissão e observa-se que as profissões de Economista aparece com 26%, Engenheiro com 18%, Administrador com 17%, Administrador de Empresas com 16% e Contador com 12%, pode-se avaliar deste perfil as questões de em sua maioria ser das Ciências Sociais Aplicadas, o que nos remete a um maior conhecimento sobre os fatores que podem interferir na avaliação das empresas e seu desempenho dependendo das condições do mercado de ações, assunto abordado pelas Teorias da Agência e dos Altos Escalões referencial base teórica para esta pesquisa. E estes conhecimentos podem levar a uma empresa se sobressair no mercado de ações, como por exemplo estratégias de mercado a serem utilizadas para melhor performance nos resultados econômico-financeiros.

Tabela 5 - Frequências de Prazo Mandato

Prazo Mandato	Contagens	% do Total	% acumulada
2 anos	30	20.7 %	20.7 %
23/11/2023	1	0.7 %	21.4 %
03 anos - 26/04/2025	2	1.4 %	22.8 %
Até a AGO 2025	1	0.7 %	23.4 %
1ª RCA após AGO 2024	1	0.7 %	24.1 %
3 anos	14	9.7 %	33.8 %
10/05/2023	1	0.7 %	34.5 %
29/04/2024	1	0.7 %	35.2 %
Até a AGO da Companhia que aprovar as contas de 2022.	1	0.7 %	35.9 %
15 de julho de 2023	1	0.7 %	36.6 %
Até 30 de abril de 2022	1	0.7 %	37.2 %
2 anos, encerrando-se na RCA subsequente à AGO de 2023	1	0.7 %	37.9 %
RCA após AGO 2024	1	0.7 %	38.6 %
Até a 1ª RCA após a AGO de 2024.	1	0.7 %	39.3 %
junho de 2023	1	0.7 %	40.0 %
até 1ª RCA após AGO 2022	1	0.7 %	40.7 %
Até a AGO de 2023	5	3.4 %	44.1 %

[Digite aqui]

Tabela 5 - Frequências de Prazo Mandato

Prazo Mandato	Contagens	% do Total	% acumulada
31/12/2022	1	0.7 %	44.8 %
2 anos, até AGO 2023	1	0.7 %	45.5 %
19/01/2023	1	0.7 %	46.2 %
até 09 de fevereiro de 2024	2	1.4 %	47.6 %
1 ano	9	6.2 %	53.8 %
dezembro de 2024	1	0.7 %	54.5 %
2 anos ou até o término da concessão	1	0.7 %	55.2 %
05/10/2022	1	0.7 %	55.9 %
15/10/2022	1	0.7 %	56.6 %
ago/23	2	1.4 %	57.9 %
2 anos, até a primeira reunião a ser realizada pelo CA após a AGO 2024	1	0.7 %	58.6 %
até 03/03/2023	1	0.7 %	59.3 %
13/05/2025	1	0.7 %	60.0 %
Até a Assembleia Geral Ordinária de 2024	1	0.7 %	60.7 %
09/02/2024	1	0.7 %	61.4 %
Até 2023	1	0.7 %	62.1 %
ago/24	2	1.4 %	63.4 %
1ª RCA após AGO 2023	1	0.7 %	64.1 %
Data da primeira reunião do Conselho de Administração após ocorrer a AGO de 2024	1	0.7 %	64.8 %
RCA após AGO de 2022	1	0.7 %	65.5 %
Até Assembleia Ordinária de 2021	1	0.7 %	66.2 %
01 ano	1	0.7 %	66.9 %
16/10/2022	1	0.7 %	67.6 %
ATÉ AGO 2023	1	0.7 %	68.3 %
4 meses	1	0.7 %	69.0 %
2	1	0.7 %	69.7 %
13/05/2023	1	0.7 %	70.3 %
1ª RCA após AGO/2025	1	0.7 %	71.0 %
19/07/2023	1	0.7 %	71.7 %
Encerrar-se quando da aprovação de contas do exercício findo em 31/12/2023	1	0.7 %	72.4 %
02 anos	1	0.7 %	73.1 %
29/04/2023	1	0.7 %	73.8 %
02 (dois) anos	1	0.7 %	74.5 %
3 anos (29/01/2024)	1	0.7 %	75.2 %
27/07/2022	1	0.7 %	75.9 %
abr/25	1	0.7 %	76.6 %
16/11/2022	1	0.7 %	77.2 %
31/08/2024	1	0.7 %	77.9 %

[Digite aqui]

Tabela 5 - Frequências de Prazo Mandato

Prazo Mandato	Contagens	% do Total	% acumulada
Até a primeira Reunião do Conselho de Administração após a AGO de 2023	1	0.7 %	78.6 %
Até a primeira Reunião do Conselho de Administração após a AGO de 2022	1	0.7 %	79.3 %
2 (dois) anos, estendendo-se até a AGO de 2023	1	0.7 %	80.0 %
Até 1ª RCA após AGO 2023	1	0.7 %	80.7 %
16/03/2023	1	0.7 %	81.4 %
jul/23	1	0.7 %	82.1 %
Até 1a. reunião do Cons. de Adm. que suceder a AGO que deliberar sobre as DFs de 31/12/2022.	1	0.7 %	82.8 %
2 anos, estendido até a primeira RCA após a AGO de 2023	1	0.7 %	83.4 %
Um ano	1	0.7 %	84.1 %
18/10/2022 (unificado aos demais diretores)	1	0.7 %	84.8 %
até a AGO de 2022	1	0.7 %	85.5 %
1 ano, até 23/12/2022	1	0.7 %	86.2 %
Mandato de 2 (dois) anos	1	0.7 %	86.9 %
2 (dois) anos	1	0.7 %	87.6 %
até 13/04/2023	1	0.7 %	88.3 %
2 anos encerrando-se na RCA subsequente à AGO de 2023	1	0.7 %	89.0 %
Até a RCA subsequente à AGO de 2024	1	0.7 %	89.7 %
RCA a ser realizada após a AGO do exercício findo em 31/03/2021.	1	0.7 %	90.3 %
Até a RCA que suceder a AGO em 2023	1	0.7 %	91.0 %
ago/22	1	0.7 %	91.7 %
AGO de 2022	1	0.7 %	92.4 %
Até a RCA subsequente à AGO de 2023	1	0.7 %	93.1 %
Até a A.G.O. de 2023	1	0.7 %	93.8 %
Até a data da 1ª RCA após a AGO de 2025	1	0.7 %	94.5 %
2 anos a contar da posse	1	0.7 %	95.2 %
Maior de 2023	1	0.7 %	95.9 %
Até a 1ª RCA a ser convocada após a AGO de 2023	1	0.7 %	96.6 %
1 ANO	1	0.7 %	97.2 %
RCA após AGO de 2024	1	0.7 %	97.9 %
15/01/2023	1	0.7 %	98.6 %
Até a AGO da Companhia que aprovar as contas do exercício que se encerrar em 31 de dezembro de 2023.	1	0.7 %	99.3 %
Até 05/03/2023.(2 anos)	1	0.7 %	100.0 %

Fonte: Base de dados CVM, Economática elaborado pelas autoras em 10/2023.

A Tabela 5 teve por objetivo demonstrar o período de mandato que os CEOs estão nas empresas objeto de análise. A análise sobre o prazo de mandatos para uma análise do [Digite aqui]

perfil dos CEOs favorece o know how adquirido ao longo do tempo em que a frente das empresas, analisando o mercado e também avaliando as estratégias a serem utilizadas para melhorar a performance das empresas no mercado de ações.

Quando se avalia o prazo do mandato observa-se que fica entre 2 anos com 20,7% e 3 anos com 9,7% considera-se um período curto, quando se faz uma relação com estratégias econômico e financeiras a serem implantadas para melhoria de performance no mercado de ações que em sua maioria os CEOs precisariam de mais tempo para organizar as informações das empresas e avaliar o mercado de ações para trabalhar seu indicadores, como é o caso dos aqui avaliados, EBITDA, ROA e ROE em relação ao perfil dos CEOs.

Na Tabela 6 iniciou-se uma análise do perfil dos CEOs em relação aos indicadores de desempenho das empresas objeto de estudo e utilizou-se da estatística descritiva do software Jamovi.

Tabela 6 - Estatística Descritiva – Relação do EBITDA com o Gênero

	IBITDA	Gênero
N	48,18%	1
	1,73%	1
	3373,08%	0
	13,76%	0
	90,52%	0
	8,59%	0
	10,34%	0
	0,003552	0
	0,000374	0

Fonte: Base de dados CVM, Econômica elaborado pelas autoras em 10/2023

O resultado apresentado ao rodar o software Jamovi traz que para 48,18% mais 1,73% das empresas objeto de análise, apresentam uma relação positiva a questão do gênero, somando 49,91%, indicativo favorável para uma análise se o perfil dos CEOs possui uma relação com o desempenho das empresas. E para maior credibilidade ao resultado buscou-se a frequência estatística e como as empresas objeto de análise estão com 50% para cada gênero, observa-se que avaliando a frequência este traz como resultado 49,91% para cada gênero, ou seja, sim o indicador de desempenho EBITDA possui relação com o perfil dos CEOs em relação ao gênero.

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
Masculino	48,18%	1	50.0 %	50.0 %

[Digite aqui]

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
	1,73%	0	0.0 %	50.0 %
	3373,08%	0	0.0 %	50.0 %
	13,76%	0	0.0 %	50.0 %
	90,52%	0	0.0 %	50.0 %
	8,59%	0	0.0 %	50.0 %
	10,34%	0	0.0 %	50.0 %
	0,003552	0	0.0 %	50.0 %
	0,000374	0	0.0 %	50.0 %
	0,007395	0	0.0 %	50.0 %
	0,010126	0	0.0 %	50.0 %
	-0,00055	0	0.0 %	50.0 %
	0,0676229	0	0.0 %	50.0 %
	8,02%	0	0.0 %	50.0 %
	5,37%	0	0.0 %	50.0 %
	-9,02%	0	0.0 %	50.0 %
	12,38%	0	0.0 %	50.0 %
	49,18%	0	0.0 %	50.0 %
	36,22%	0	0.0 %	50.0 %
	17,26%	0	0.0 %	50.0 %
	0,180341853	0	0.0 %	50.0 %
	18,65%	0	0.0 %	50.0 %
	-15,19%	0	0.0 %	50.0 %
	-26,16%	0	0.0 %	50.0 %
	-0,25%	0	0.0 %	50.0 %
	-1.477,79%	0	0.0 %	50.0 %
	15,24%	0	0.0 %	50.0 %
	20,47%	0	0.0 %	50.0 %
	0,071925376	0	0.0 %	50.0 %
	13,00%	0	0.0 %	50.0 %
	12,04%	0	0.0 %	50.0 %
	0,282107574	0	0.0 %	50.0 %
	0,200188249	0	0.0 %	50.0 %
	4,586458841	0	0.0 %	50.0 %
	0,190716663	0	0.0 %	50.0 %
	1,915725166	0	0.0 %	50.0 %
	2,041713585	0	0.0 %	50.0 %
	-0,34975131	0	0.0 %	50.0 %
	-0,047393365	0	0.0 %	50.0 %
	0,517089967	0	0.0 %	50.0 %
	1,198942935	0	0.0 %	50.0 %
	0,109566112	0	0.0 %	50.0 %
	0,184312794	0	0.0 %	50.0 %
	-1,491750931	0	0.0 %	50.0 %

[Digite aqui]

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
	0,196926454	0	0.0 %	50.0 %
	0,230587442	0	0.0 %	50.0 %
	-5,25%	0	0.0 %	50.0 %
	38,92%	0	0.0 %	50.0 %
	121,68%	0	0.0 %	50.0 %
	11,69%	0	0.0 %	50.0 %
	24,71%	0	0.0 %	50.0 %
	13,99%	0	0.0 %	50.0 %
	90,62%	0	0.0 %	50.0 %
	43,18%	0	0.0 %	50.0 %
	1.395,23%	0	0.0 %	50.0 %
	25,22%	0	0.0 %	50.0 %
	1,72%	0	0.0 %	50.0 %
	0,178746789	0	0.0 %	50.0 %
	0,298713546	0	0.0 %	50.0 %
	2,401515152	0	0.0 %	50.0 %
	0,488249228	0	0.0 %	50.0 %
	0,010527708	0	0.0 %	50.0 %
	0,188085058	0	0.0 %	50.0 %
	0,024352004	0	0.0 %	50.0 %
	0,113724631	0	0.0 %	50.0 %
	0,04265178	0	0.0 %	50.0 %
	0,193812411	0	0.0 %	50.0 %
	0,018011652	0	0.0 %	50.0 %
	0,065430082	0	0.0 %	50.0 %
	0,163762381	0	0.0 %	50.0 %
	-0,183393256	0	0.0 %	50.0 %
	0,902822589	0	0.0 %	50.0 %
	0,639548039	0	0.0 %	50.0 %
	0,039284193	0	0.0 %	50.0 %
	51,15%	0	0.0 %	50.0 %
	27,23%	0	0.0 %	50.0 %
	12,05%	0	0.0 %	50.0 %
	22,19%	0	0.0 %	50.0 %
	8,97%	0	0.0 %	50.0 %
	149,72%	0	0.0 %	50.0 %
	12,72%	0	0.0 %	50.0 %
	76,13%	0	0.0 %	50.0 %
	6,32%	0	0.0 %	50.0 %
	22,79%	0	0.0 %	50.0 %
	23,52%	0	0.0 %	50.0 %
	8,76%	0	0.0 %	50.0 %
	15,72%	0	0.0 %	50.0 %

[Digite aqui]

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
	0,299581001	0	0.0 %	50.0 %
	0,29906238	0	0.0 %	50.0 %
	1,165695349	0	0.0 %	50.0 %
	9,451272502	0	0.0 %	50.0 %
	1,164913604	0	0.0 %	50.0 %
	0,139029753	0	0.0 %	50.0 %
	0,588724007	0	0.0 %	50.0 %
	0,269436917	0	0.0 %	50.0 %
	0,175594889	0	0.0 %	50.0 %
	0,195520063	0	0.0 %	50.0 %
	1,90%	0	0.0 %	50.0 %
	4,90%	0	0.0 %	50.0 %
	6,63%	0	0.0 %	50.0 %
	31,77%	0	0.0 %	50.0 %
	26,80%	0	0.0 %	50.0 %
	47,06%	0	0.0 %	50.0 %
	24,18%	0	0.0 %	50.0 %
	40,71%	0	0.0 %	50.0 %
	0,33656564	0	0.0 %	50.0 %
	0,165908205	0	0.0 %	50.0 %
	0,234984227	0	0.0 %	50.0 %
	0,592624222	0	0.0 %	50.0 %
	0,075217122	0	0.0 %	50.0 %
	0,226407398	0	0.0 %	50.0 %
	0,101899321	0	0.0 %	50.0 %
	2,454105772	0	0.0 %	50.0 %
	0,258713149	0	0.0 %	50.0 %
	0,656566472	0	0.0 %	50.0 %
	0,073899047	0	0.0 %	50.0 %
	0,143471483	0	0.0 %	50.0 %
	27,43%	0	0.0 %	50.0 %
	60,52%	0	0.0 %	50.0 %
	7,30%	0	0.0 %	50.0 %
	6,78%	0	0.0 %	50.0 %
	50,89%	0	0.0 %	50.0 %
	-8,98%	0	0.0 %	50.0 %
	7,79%	0	0.0 %	50.0 %
	-162,42%	0	0.0 %	50.0 %
	17,40%	0	0.0 %	50.0 %
	11,74%	0	0.0 %	50.0 %
	130,66%	0	0.0 %	50.0 %
	17,38%	0	0.0 %	50.0 %
	174,53%	0	0.0 %	50.0 %

[Digite aqui]

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
	41,13%	0	0.0 %	50.0 %
	0,200793122	0	0.0 %	50.0 %
	0,01666936	0	0.0 %	50.0 %
	0,519916309	0	0.0 %	50.0 %
	0,064405268	0	0.0 %	50.0 %
	0,35865698	0	0.0 %	50.0 %
	1,912761095	0	0.0 %	50.0 %
	0,160197392	0	0.0 %	50.0 %
	0,55821754	0	0.0 %	50.0 %
	0,610031895	0	0.0 %	50.0 %
	1,940543992	0	0.0 %	50.0 %
	-1,159414535	0	0.0 %	50.0 %
	0,768784286	0	0.0 %	50.0 %
	0,163813587	0	0.0 %	50.0 %
Feminino	48,18%	0	0.0 %	50.0 %
	1,73%	1	50.0 %	100.0 %
	3373,08%	0	0.0 %	100.0 %
	13,76%	0	0.0 %	100.0 %
	90,52%	0	0.0 %	100.0 %
	8,59%	0	0.0 %	100.0 %
	10,34%	0	0.0 %	100.0 %
	0,003552	0	0.0 %	100.0 %
	0,000374	0	0.0 %	100.0 %
	0,007395	0	0.0 %	100.0 %
	0,010126	0	0.0 %	100.0 %
	-0,00055	0	0.0 %	100.0 %
	0,0676229	0	0.0 %	100.0 %
	8,02%	0	0.0 %	100.0 %
	5,37%	0	0.0 %	100.0 %
	-9,02%	0	0.0 %	100.0 %
	12,38%	0	0.0 %	100.0 %
	49,18%	0	0.0 %	100.0 %
	36,22%	0	0.0 %	100.0 %
	17,26%	0	0.0 %	100.0 %
	0,180341853	0	0.0 %	100.0 %
	18,65%	0	0.0 %	100.0 %
	-15,19%	0	0.0 %	100.0 %
	-26,16%	0	0.0 %	100.0 %
	-0,25%	0	0.0 %	100.0 %
	-1.477,79%	0	0.0 %	100.0 %
	15,24%	0	0.0 %	100.0 %
	20,47%	0	0.0 %	100.0 %
	0,071925376	0	0.0 %	100.0 %

[Digite aqui]

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
	13,00%	0	0.0 %	100.0 %
	12,04%	0	0.0 %	100.0 %
	0,282107574	0	0.0 %	100.0 %
	0,200188249	0	0.0 %	100.0 %
	4,586458841	0	0.0 %	100.0 %
	0,190716663	0	0.0 %	100.0 %
	1,915725166	0	0.0 %	100.0 %
	2,041713585	0	0.0 %	100.0 %
	-0,34975131	0	0.0 %	100.0 %
	-0,047393365	0	0.0 %	100.0 %
	0,517089967	0	0.0 %	100.0 %
	1,198942935	0	0.0 %	100.0 %
	0,109566112	0	0.0 %	100.0 %
	0,184312794	0	0.0 %	100.0 %
	-1,491750931	0	0.0 %	100.0 %
	0,196926454	0	0.0 %	100.0 %
	0,230587442	0	0.0 %	100.0 %
	-5,25%	0	0.0 %	100.0 %
	38,92%	0	0.0 %	100.0 %
	121,68%	0	0.0 %	100.0 %
	11,69%	0	0.0 %	100.0 %
	24,71%	0	0.0 %	100.0 %
	13,99%	0	0.0 %	100.0 %
	90,62%	0	0.0 %	100.0 %
	43,18%	0	0.0 %	100.0 %
	1.395,23%	0	0.0 %	100.0 %
	25,22%	0	0.0 %	100.0 %
	1,72%	0	0.0 %	100.0 %
	0,178746789	0	0.0 %	100.0 %
	0,298713546	0	0.0 %	100.0 %
	2,401515152	0	0.0 %	100.0 %
	0,488249228	0	0.0 %	100.0 %
	0,010527708	0	0.0 %	100.0 %
	0,188085058	0	0.0 %	100.0 %
	0,024352004	0	0.0 %	100.0 %
	0,113724631	0	0.0 %	100.0 %
	0,04265178	0	0.0 %	100.0 %
	0,193812411	0	0.0 %	100.0 %
	0,018011652	0	0.0 %	100.0 %
	0,065430082	0	0.0 %	100.0 %
	0,163762381	0	0.0 %	100.0 %
	-0,183393256	0	0.0 %	100.0 %
	0,902822589	0	0.0 %	100.0 %

[Digite aqui]

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

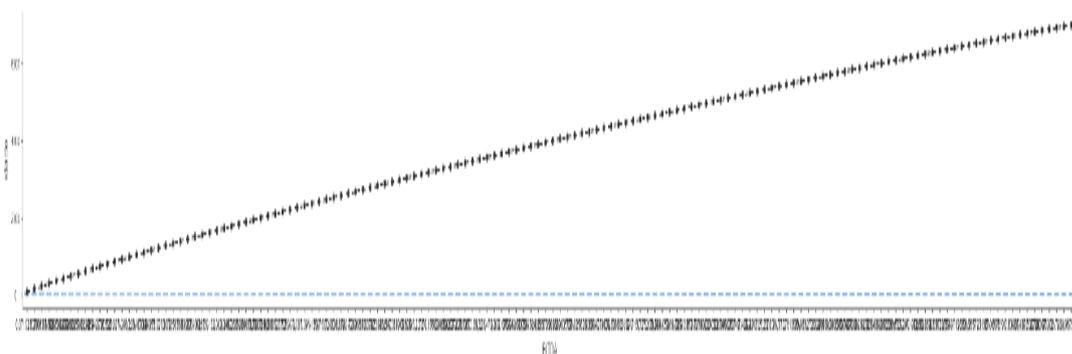
Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
	0,639548039	0	0.0 %	100.0 %
	0,039284193	0	0.0 %	100.0 %
	51,15%	0	0.0 %	100.0 %
	27,23%	0	0.0 %	100.0 %
	12,05%	0	0.0 %	100.0 %
	22,19%	0	0.0 %	100.0 %
	8,97%	0	0.0 %	100.0 %
	149,72%	0	0.0 %	100.0 %
	12,72%	0	0.0 %	100.0 %
	76,13%	0	0.0 %	100.0 %
	6,32%	0	0.0 %	100.0 %
	22,79%	0	0.0 %	100.0 %
	23,52%	0	0.0 %	100.0 %
	8,76%	0	0.0 %	100.0 %
	15,72%	0	0.0 %	100.0 %
	0,299581001	0	0.0 %	100.0 %
	0,29906238	0	0.0 %	100.0 %
	1,165695349	0	0.0 %	100.0 %
	9,451272502	0	0.0 %	100.0 %
	1,164913604	0	0.0 %	100.0 %
	0,139029753	0	0.0 %	100.0 %
	0,588724007	0	0.0 %	100.0 %
	0,269436917	0	0.0 %	100.0 %
	0,175594889	0	0.0 %	100.0 %
	0,195520063	0	0.0 %	100.0 %
	1,90%	0	0.0 %	100.0 %
	4,90%	0	0.0 %	100.0 %
	6,63%	0	0.0 %	100.0 %
	31,77%	0	0.0 %	100.0 %
	26,80%	0	0.0 %	100.0 %
	47,06%	0	0.0 %	100.0 %
	24,18%	0	0.0 %	100.0 %
	40,71%	0	0.0 %	100.0 %
	0,33656564	0	0.0 %	100.0 %
	0,165908205	0	0.0 %	100.0 %
	0,234984227	0	0.0 %	100.0 %
	0,592624222	0	0.0 %	100.0 %
	0,075217122	0	0.0 %	100.0 %
	0,226407398	0	0.0 %	100.0 %
	0,101899321	0	0.0 %	100.0 %
	2,454105772	0	0.0 %	100.0 %
	0,258713149	0	0.0 %	100.0 %
	0,656566472	0	0.0 %	100.0 %

[Digite aqui]

Tabela 7 - Frequências de Gênero – Relação do EBITDA com o Gênero

Gênero	IBITDA	Contagens	% do Total	% acumulada
	0,073899047	0	0.0 %	100.0 %
	0,143471483	0	0.0 %	100.0 %
	27,43%	0	0.0 %	100.0 %
	60,52%	0	0.0 %	100.0 %
	7,30%	0	0.0 %	100.0 %
	6,78%	0	0.0 %	100.0 %
	50,89%	0	0.0 %	100.0 %
	-8,98%	0	0.0 %	100.0 %
	7,79%	0	0.0 %	100.0 %
	-162,42%	0	0.0 %	100.0 %
	17,40%	0	0.0 %	100.0 %
	11,74%	0	0.0 %	100.0 %
	130,66%	0	0.0 %	100.0 %
	17,38%	0	0.0 %	100.0 %
	174,53%	0	0.0 %	100.0 %
	41,13%	0	0.0 %	100.0 %
	0,200793122	0	0.0 %	100.0 %
	0,01666936	0	0.0 %	100.0 %
	0,519916309	0	0.0 %	100.0 %
	0,064405268	0	0.0 %	100.0 %
	0,35865698	0	0.0 %	100.0 %
	1,912761095	0	0.0 %	100.0 %
	0,160197392	0	0.0 %	100.0 %
	0,55821754	0	0.0 %	100.0 %
	0,610031895	0	0.0 %	100.0 %
	1,940543992	0	0.0 %	100.0 %
	-1,159414535	0	0.0 %	100.0 %
	0,768784286	0	0.0 %	100.0 %
	0,163813587	0	0.0 %	100.0 %

Fonte: Base de dados CVM, Econômica elaborado pelas autoras em 10/2023

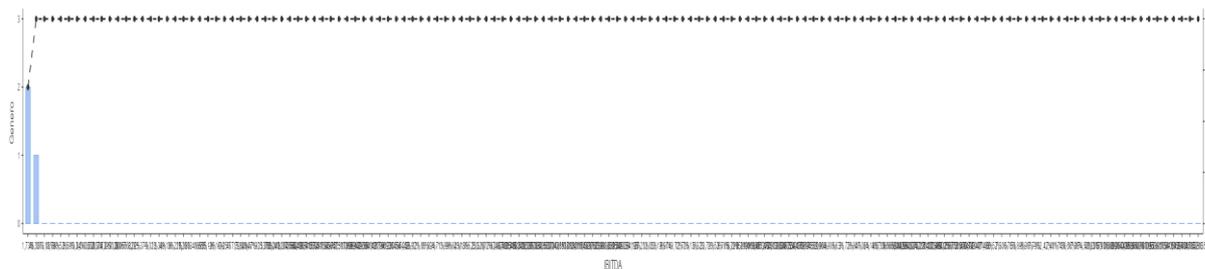
Gráfico de Pareto 2 – Correlação entre idade dos CEOs e o EBITDA

[Digite aqui]

Fonte: Base de dados CVM, Economática elaborado pelas autoras em 10/2023

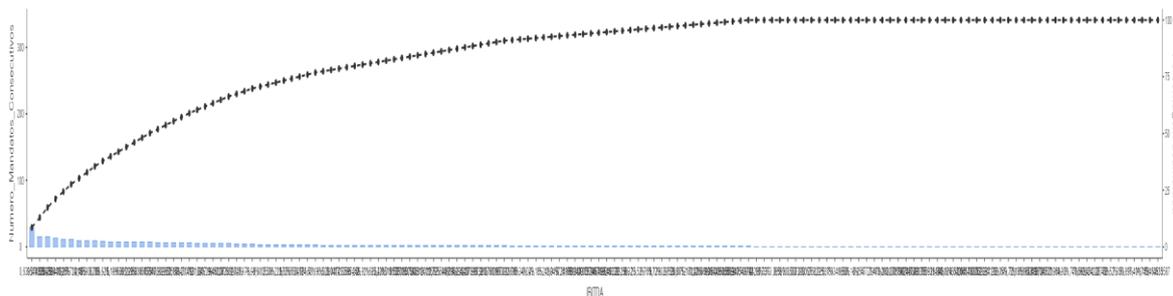
É uma relação positiva pois o Gráfico de Pareto 2, 3 e 4 demonstram que este sobe positivamente em relação ao percentual acumulado do EBITDA, e estes Gráficos se fazem aqui necessário para corroborar com a análise, demonstrando que existe uma correlação forte entre o perfil dos CEOs, a correlação é significativa, considerada espúria, pois na prática não seria considerada significativa, em uma reunião de conselho expor que o perfil dos CEOs, como a idade, o gênero, o grau de instrução, número de mandatos consecutivos, são variáveis que possuem correlação com o resultado de indicador de EBITDA das empresas objeto de análise desta pesquisa, faz-se necessário sua comprovação através de testes estatísticos que comprovam a existência da correlação. Para tanto apresenta-se também o Gráfico 3 – Correlação do Gênero com o EBITDA e Gráfico 4 Correlação de mandatos Consecutivos.

Gráfico de Pareto 3 – Correlação entre gênero dos CEOs e o EBITDA



Fonte: Base de dados CVM, Economática elaborado pelas autoras em 10/2023

Gráfico de Pareto 4 – Correlação entre Número de Mandatos Consecutivos e o EBITDA



Fonte: Base de dados CVM, Economática elaborado pelas autoras em 10/2023

[Digite aqui]

Tabela 8 - Teste T para amostra independente número de mandatos do CEO

Teste à Homogeneidade de Variâncias (Levene)

	F	gl	gl2	p
Número Mandatos Consecutivos	1.13	1	142	0.290

Nota. Um p-value pequeno sugere a violação do pressuposto da homogeneidade de variâncias

A aplicação do Teste T é para avaliar a probabilidade de ocorrer um erro do tipo 1, de afirmar que existe uma diferença nos resultados das empresas pelo perfil dos CEOs, com um efeito controlador, mas que na verdade não diferem. Com este resultado de “p” = 29% significam que de cada 100 casos de variação do desempenho das empresas 29% não são interferidas pelo perfil dos CEOs. Então precisamos definir a significância que é a margem de erro em que o perfil dos CEOs não interfere no desempenho das empresas objeto desta pesquisa.

Replicamos o Teste T para as demais variáveis do perfil dos CEOs.

Tabela 9 - Teste T para amostra independente idade do CEO

Teste à Homogeneidade de Variâncias (Levene)

	F	gl	gl2	p
idade	4.59e-5	1	142	0.995

Nota. Um p-value pequeno sugere a violação do pressuposto da homogeneidade de variâncias

Quando replicamos o Teste T para a idade, o percentual se eleva ainda mais chegando a 99,5%, ou seja, não é significativo pois a probabilidade de erro em relação a idade do CEOs em uma correlação ao desempenho das empresas objeto de análise nesta pesquisa é muito alto.

Como a frequência apresentou dados significativos fizemos um outro teste, agora utilizando a análise de frequência de amostra independentes, Teste de associação (χ^2), considerando Ramo de Atividade das empresas, com a profissão e o EBITDA, que trouxe uma significância a correlação, sendo $p < .001$.

[Digite aqui]

Tabela 10 – Teste de associação (χ^2), considerando Ramo de Atividade das empresas, com a profissão e o EBITDA

```
>
```

Testes χ^2			
	Valor	gl	p
χ^2	3652	3040	< .001
N	145		

Fonte – Software Jamovi elaborado pelas autoras em 10/2023

Para uma busca de resultados que avaliando o ROA e o ROE rodamos o software e correlacionamos com o gênero, idade, número de mandatos consecutivos e os resultados apresentados possuem significância e esta é forte pois o $p < .001$ nestas correlações.

Tabela 11 - Estatística Descritiva de relação do ROA com o Gênero

	ROA	Gênero
N	145	2
Omisso	0	143
Média		1.50
Erro-padrão da média		0.500
95% IC média limite inferior		-4.85
95% IC média limite superior		7.85
Mediana		1.50
Desvio-padrão		0.707
Variância		0.500
AIQ	.	0.500
Amplitude		1
Mínimo		1
Máximo		2
Assimetria		NaN
Erro-padrão da Assimetria		Inf
Curtose		NaN
Erro-padrão da Curtose		NaN
W de Shapiro-Wilk		NaN
p Shapiro-Wilk		NaN
25° percentil		1.25
50° percentil		1.50

[Digite aqui]

Tabela 11 - Estatística Descritiva de relação do ROA com o Gênero

	ROA	Gênero
75º percentil		1.75

Nota. O IC da média assume que a distribuição amostral da média segue uma distribuição t com N-1 graus de liberdade

Tabela 12 - Matriz de Correlação ROE, idade, Número de Mandatos e ROA

Matriz de Correlações

		ROE	idade	Numero_Mandatos_Consecutivos	ROA
ROE	R de Pearson	—			
	p-value	—			
	Limite superior do IC a 95%	—			
	Limite inferior do IC a 95%	—			
	Rho de Spearman	—			
	p-value	—			
	Tau-B de Kendall	—			
	p-value	—			
	N	—			
idade	R de Pearson	0.034	—		
	p-value	0.684	—		

[Digite aqui]

Matriz de Correlações

		ROE	idade	Numero_Mandatos_Consecutivos	ROA
	Limite superior do IC a 95%	0.130	—		
	Limite inferior do IC a 95%	- 0.196	—		
	Rho de Spearman	0.134	—		
	p-value	0.109	—		
	Tau-B de Kendall	0.094	—		
	p-value	0.103	—		
	N	145	—		
Número_Mandatos_Consecutivos	R de Pearson	0.105	0.383 ^{**} *	—	
	p-value	0.207	< .001	—	
	Limite superior do IC a 95%	0.264	0.514	—	
	Limite inferior do IC a 95%	- 0.059	0.234	—	
	Rho de Spearman	0.063	0.257 ^{**}	—	
	p-value	0.455	0.002	—	

[Digite aqui]

Matriz de Correlações

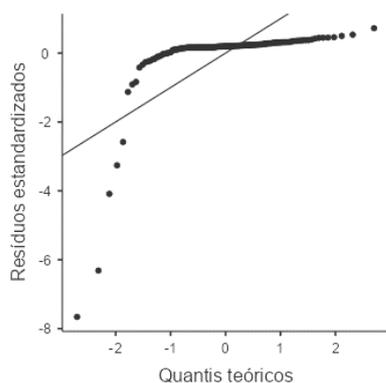
		ROE	idade	Numero_Mandatos_Consecutivos	ROA
ROA	Tau-B de Kendall	0.048	0.194 **	—	—
	p-value	0.435	0.002	—	—
	N	145	145	—	—
	R de Pearson	-	-	0.061	—
	p-value	0.303	0.456	0.468	—
	Limite superior do IC a 95%	0.078	0.102	0.222	—
	Limite inferior do IC a 95%	-	-	-0.103	—
	Rho de Spearman	0.688 **	0.042	0.017	—
	p-value	< .001	0.614	0.843	—
	Tau-B de Kendall	0.661 **	0.033	0.014	—
	p-value	< .001	0.570	0.818	—
	N	145	145	145	—

Nota. * p < .05, ** p < .01, *** p < .001

[Digite aqui]

Matriz de Correlações

	ROE	idade	Numero_Mandatos_Consecutivos	ROA
--	-----	-------	------------------------------	-----

Gráfico 5 – Matriz de Correlação ROE, idade, Número de Mandatos e ROA

Fonte: Software Jamovi elaborado pelas autoras em 10/2023

O Gráfico 5 nos mostra que temos dados não normais, ou seja, existem pontos fora da reta, mas esta questão se explica pela heterogeneidade das empresas objeto da análise, por questões de porte da empresa, região a qual estão inseridas, perfil dos CEOs que as administram, e por questões de mercado os spoilers se apresentam a todo instante, dado este trabalho também pelos resultados dos desvios padrões apresentados nos dados aqui tratados pela Tabela 17.

Tabela 13 – Perfil dos CEOs em Relação ao ROA e ROE

	Genero	ROA	ROE	idade
N	Masculino	1	1	1
	Feminino	1	1	1
Omisso	Masculino	0	0	0
	Feminino	0	0	0
Média	Masculino	-8.05	-0.161	36.0
	Feminino	4.12	0.202	45.0
Mediana	Masculino	-8.05	-0.161	36
	Feminino	4.12	0.202	45
Desvio-padrão	Masculino	NaN	NaN	NaN
	Feminino	NaN	NaN	NaN

[Digite aqui]

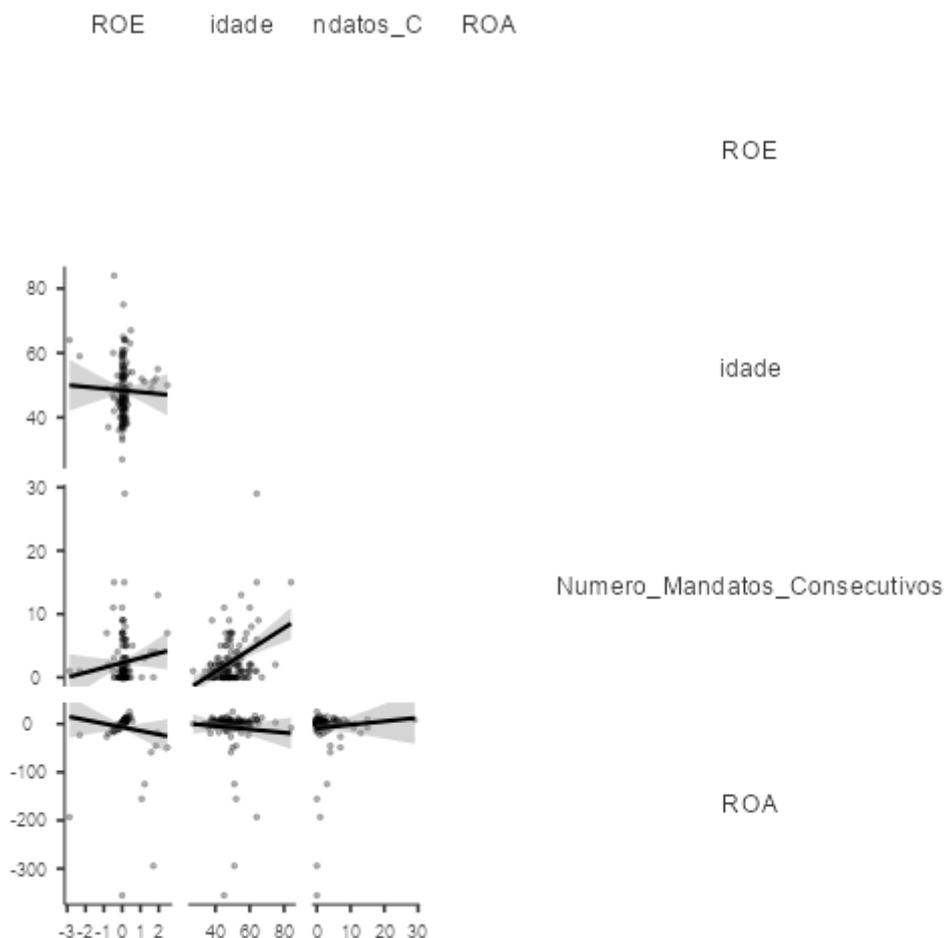
Tabela 13 – Perfil dos CEOs em Relação ao ROA e ROE

	Genero	ROA	ROE	idade
Mínimo	Masculino	-8.05	-0.161	36
	Feminino	4.12	0.202	45
Máximo	Masculino	-8.05	-0.161	36
	Feminino	4.12	0.202	45

Fonte - Base de dados CVM, Económica elaborado pelas autoras em 10/2023

Observa-se que a Tabela 13 nos remete a uma análise de que sim o gênero e a idade possuem influência sobre os resultados do ROA e do ROE pois estes tiveram resultados de média e mediana que foram diretamente influenciados pela questão do gênero e da idade, ou seja o perfil dos CEOs feminino obtiveram resultados mais favorável no período em análise em relação ao gênero masculino e também houve a influência da idade, em que o gênero feminino possui uma idade média e mediana maior que o gênero masculino.

Gráfico 6 – Matriz de Correlação – Percentual de participação em reuniões, ROA, ROE, idade, número de mandatos consecutivos



Fonte: Software Jamovi elaborados pelas autora em 10/2023

O Gráfico 6 é um gráfico scatter plot rodado pelo software Jamovi que demonstra a relação entre as variáveis ROE, ROA, número de mandatos consecutivos e idade, em que a análise aponta que a correlação é forte pois os pontos se concentram nas retas de cada perfil do CEOs correlacionado.

Tem-se alguns pontos dispersos, mas esta análise é remetido ao teste T realizado em que apontava margens de erro, ou seja questões de espúria, situações que serão controversias e que poderão ter margens de erro em afirmar que o perfil dos CEOs interferem no desempenho das empresas analisadas pelo ROA, ROE e EBITDA.

[Digite aqui]

5. CONCLUSÃO

Este tópico contempla as conclusões finais da pesquisa e as recomendações para futuras pesquisas.

5.1. CONSIDERAÇÕES FINAIS

As empresas listadas na B3 possuem características específicas de empresas que mantem seus dados econômico, financeiros e contábeis em dia, e publicados para que seus investidores possam avaliá-las a fim de realizar investimentos adquirindo ações das empresas.

Assim esta pesquisa teve por objetivo responder ao problema de pesquisa: Como as características dos CEOs e a estrutura de propriedade influenciam o desempenho de empresa listadas na B3? E para nortear a pesquisa foram propostos 3 objetivos específicos: (1) Existe relação entre desempenho das organizações e as características psicológicas representadas por fatores cognitivos e valores da equipe de executivos e o CEO? (2) Estas características dos CEOs, relacionadas ao conhecimento adquirido ao longo das experiências acadêmicas e profissionais possuem associação com o tipo de controle? (3) As características demográficas apontadas pela TES dos CEOs, possuem associação com o tipo de controle?

Assim depois da definição da população que foi as empresas listadas na B3 no período de 2021 a 2022, para dados econômico financeiros já fechados e publicados, partimos para uma análise das empresas e esta pesquisa obteve uma amostra de 145 empresas listadas na B3.

Nas primeiras análises realizadas se destacou a questão do gênero, em que da amostra obteve-se que os CEOs destas empresas se dividem em exatamente 50% para masculino e 50% feminino, outro ponto de destaque é a questão da idade, em que sendo do sexo feminino e com 48 anos foi o ponto que mais se destacou quando rodado o software Jamovi, e com a realização do Teste T este apresentou significância, onde os demais apresentaram significância porém com margens de erro alta, ou seja para uma análise utilizando apenas este Teste iríamos chegar a conclusão que o perfil dos CEOs não interferem no desempenho das 145 empresas listadas na B3 objeto desta pesquisa. Porém continuamos a tratar os dados avaliando os resultados apresentados e conseguimos obter estes resultados sobre o gênero e a idade.

[Digite aqui]

Foram realizadas outras análises estatísticas descritivas como a tendência central, dispersão, distribuição e gráficos entre as variáveis dependentes e as variáveis independentes. Com isto chegamos a resultados da média, mediana e moda, desvio padrão, com estes resultados avaliou-se que temos CEOs com idade média de 48 anos, mas também com o mínimo de 27 e máximo de 84 anos, ou seja, os CEOs objeto de análise possui uma variância de experiência profissional que lhes dá condições de avaliar o mercado de ações com conhecimento, pois a pesquisa evidenciou que em sua maioria a profissão destes está diretamente relacionada s Ciências Sociais Aplicadas, know how para empresas.

Quando rodamos o software para correlação do perfil dos CEOs em idade, gênero, número de mandatos consecutivos, profissão e experiência profissional com os indicadores de desempenho das empresas ROA, ROE e EBITDA, obtivemos como resultados significância forte e assimétrica.

Assim chegamos a uma análise de que novas pesquisas podem ser realizadas replicando a metodologia utilizada, buscando outros bancos de dados que possuam todas as informações econômicas e financeiras para aumentar a amostra da pesquisa e também explorando outros pontos que podem possuir correlação com os indicadores de desempenho das empresas listada na B3.

6. REFERÊNCIAS

ACAR, F. P.. The effects of top management team composition on SME export performance: an upper echelons perspective. *Central European Journal of Operations Research*, v.24, p.833-852, 2016. DOI: <http://doi.org/10.1007/s10100-015-0408-5>

AGUIAR, A. B.; PIMENTEL, R. C. (2017). Remuneração de executivos e desempenho no mercado brasileiro: relações contemporâneas e defasadas. *Revista de Administração Contemporânea*, 21(4), 545-568.

ATHANASSIOU, N.; NIGH, D.. The impact of US company internationalization on top management team advice networks: A tacit knowledge perspective. *Strategic Management Journal*, v.20, p.83-92, 1999. DOI: [http://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199901\)20:13.0.CO;2-Y](http://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199901)20:13.0.CO;2-Y)

AWA, H. O.; EZE, S. C.; URIETO, J. E.; INYANG, B. J.. Upper echelon theory (UET). *Journal of Systems and Information Technology*, v.13, n.2, p.144-162, 2011. DOI: <http://doi.org/10.1108/13287261111135981>

BANY-ARIFFIN, A. N.; MCGOWAN, C. B.; JÚNIOR TUNDE, M. B.; SHAHNAZ, A. S.. Top management characteristics and firm's international diversification activities: evidence from a Developing Nation. *Pertanika Journal of Social Sciences & Humanities*, v.22, p.39-54, 2014.

BEINER, R; DROBETZ, W; SCHMID, M. M; ZIMMERMAN, H. (2003) An integrated framework of corporate governance and firm valuation – evidence from Switzerland. ECGI – Finance Working Paper n.34, 2004. Recuperado em 22/08/2017 de <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.199.6325&rep=rep1&type=pdf>

CARPENTER, M. A.; GELETKANYCZ, M. A.; SANDERS, G. W.. Upper echelons research revisited: antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of Management*, v.30, n.6, p.749-778, 2004. DOI: <http://doi.org/10.1016/j.jm.2004.06.001>

CARPENTER, M. A.; REILLY, G. P.. Constructs and Construct Measurement in Upper Echelons Research. *Research Methodology in Strategy and Management*, v.3, p.17-35, 2006. DOI: [http://doi.org/10.1016/S1479-8387\(06\)03003-7](http://doi.org/10.1016/S1479-8387(06)03003-7)

CHEN, Kevin e Guay, WAYNE R. e LAMBERT, Richard, (2020). Multidimensional Corporate Governance: Board Independence, Board Expertise, and Equity Incentives (24 de abril de 2020). Disponível em: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3584848> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3584848>

CHUANG, T. T.; NAKATANI, K.; ZHOU, D.. An exploratory study of the extent of information technology adoption in SMEs: an application of upper echelon theory. *Journal of Enterprise Information Management*, v.22, n.1-2, p.183- 196, 2009. DOI: <http://doi.org/10.1108/17410390910932821>

CHUANG, T. T.; NAKATANI, K.; ZHOU, D.. The impact of managerial characteristics of top management team on the extent of information technology adoption: An exploratory study with the upper echelon theory. In: AMERICAS CONFERENCE ON INFORMATION SYSTEMS, 13. Anais. Praga, 2007.

COASE, R. H. (1937). The nature of the firm. Recuperado de https://andt.org.br/wp-content/uploads/2021/04/COASE_THE_NATURE_OF_THE_FIRM-1.pdf. Acesso em 25 nov. 2020.

[Digite aqui]

COASE, R. H. (1960). "The problem of social cost." *The Journal of Law & Economics*, 3, [University of Chicago Press, Booth School of Business, University of Chicago, University of Chicago Law School], 1960, 1–44. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/724810>. Acesso em 25 nov. 2020.

CRESPIM JUNIOR, A.C. (2019). Superstar CEOs: uma releitura para o mercado brasileiro a respeito da competitividade das companhias da IBOVESPA e a popularidade de seus CEOs . Unpublished doctoral dissertation. Fundação Getúlio Vargas.

Dardour, A., Boussaada, R., Yekini, S., & makhlouf, M (2018). The determinants of CEO turnover: Evidence from France. *Recherches em Sciences de Gestion*, 126(6), 29-55. <https://doi.org/10.3917/resg.129.0029>.

DITTMANN, I.; MAUG, E. (2007) Lower Salaries and No Options? On the Optimal Structure of Executive Pay. *The Journal of Finance*, v. 62, n. 1, p. 303-343.

EISENHARDT, K.M. (1989). Agency Theory: an assessment and review. *The Academy of Management Review*, v.14, n. 1, p. 57-74, Jan.

EISENHARDT, K. K.; ZBARACKI, M. J. Strategic decisionmaking. *Strategic Management Journal*, USA, v. 13, p. 17-37, 1992.

ERMEL, M. D. A., & MEDEIROS, V. (2019). Plano de remuneração baseado em ações: uma análise dos determinantes da sua utilização. *Revista Contabilidade & Finanças*, 31, 84-98.

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

HALL, B. J.; MURPHY, K. J. (2000). Stock Options for Undiversified Executives. NBER Working Paper, n. 8052, National Bureau of Economic Research, p. 1-49.

HAMBRICK, D. C.. Upper echelons theory: an update. *The Academy of Management Review*, v.32, n.2, p.334-343, 2007. DOI: <http://doi.org/10.2307/20159303>

HAMBRICK, D. C.; MASON, P. A.. Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, v.9, p.193-206, 1984. DOI: <http://doi.org/10.2307/258434>

HENDRIKSEN E. S.; VAN BREDA, M. F. (1999) *Teoria da contabilidade*. São Paulo: Atlas.

HIEBL, M. R. W.. Upper echelons theory in management accounting and control research. *Journal of Management Control*, v.24, n.3, p.223-240, 2014. DOI: <http://doi.org/10.1007/s00187-013-0183-1>

- LOPES, A. B. A (2004). Teoria dos Contratos, Governança Corporativa e Contabilidade. São Paulo: Atlas.
- LOPES, Alexsandro Broedel; MARTINS, Eliseu. (2007). Teoria da Contabilidade: uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, cap.2, p.28 a 49.
- MALMENDIER, U., & Tate, G. (2009). CEOs superstars. *The Quarterly Journal of Economics*, 124 (4), 1593-1638.
- MARCOLINO, Lucas Tresso Caruso. SILVA, Vinicius Augusto Brunassi. (2022). Origem e Fama do CEO no desempenho das empresas e na percepção do Mercado. Revista Contabilidade & Finanças. São Paulo.
- MARTINS, Orleans Silva; FERREIRA, Talieh Shaikhzadeh Vahdat; LUCENA, Wenner Glaucio Lopes. (2021). Teoria da Agência. Editora UFPB. João Pessoa.
- MEHRAN, H. (1995). Executive compensation structure, ownership, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, v. 38, p. 163-184.
- MOURA, G. D. de, PADILHA, E. S., & Silva, T. P. (2016). Fatores determinantes para adoção de planos de opções de ações em companhias abertas brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 10(3), 272-288. doi: 10.17524/repec.v10i3.1361.
- NORTH, D. (1997). Institutions, transaction costs, and the rise of merchant empires, in *The Political Economy of Merchant Empires, State Power and World Trade 1350-1750*, James D. Tracy (ed.), *Cambridge University Press, Cambridge*, 1997, (1ed. 1991).
- OFEK, Eli e YERMACK, David. Fazendo um balanço: A remuneração baseada em ações aumenta a propriedade dos gerentes? (novembro de 1997). Universidade de Nova York, Centro de Direito e Negócios, Documento de Trabalho No. 98-014, disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=8441> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.8441>
- OLIVEIRA, Everaldo Leonel de; SPESSATTO, Giseli; BESERRA, Francisco Antônio. Análise da produção científica brasileira sobre teoria da agência e assimetria da informação apresentada nos congressos da USP e EnAnpad no período de 2004 a 2007. In: Seminário de Ciências Contábeis FURB, 2008, Blumenau, SCC-FURB, Blumenau: PPGCC/FURB, 2008, v.IV. páginas 1 a 15. Disponível em: acesso em maio de 2009.
- PEIXOTO, F. M., & BUCCINI, A. R. A. (2013). Separação entre propriedade e controle e sua relação com desempenho e valor de empresas brasileiras: onde estamos?. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 7(18), 48. doi: 10.11606/rco.v7i18.55613.

PONDÉ, J. (1993) Coordenação e aprendizado: elementos para uma teoria das inovações institucionais nas firmas e nos mercados. Campinas, Dissertação de Mestrado em Economia, IE/UNICAMP.

RUTHERFORD, M. (2001). Economia institucional: antes e agora. *Journal of Economic Perspectives*, 15(3), 173-194. DOI: 10.1257/jep.15.3.173.

SELLTIZ, C.; WRIGHTSMAN, L. S.; Cook, S. W. Métodos de pesquisa das relações sociais. São Paulo: Herder, 1965.

SAUERBRONN, F. F., & FARIA, A. (2012). Pluralismo no estudo da agência em contabilidade: contribuições da perspectiva da prática social, *ASAA Journal Advances in Scientific and Applied Accounting, ANPCONP*, 10 (2).

MENDES, Segatto; PAULA, Andréa. (2001). Teoria de Agência Aplicada à análise de relações entre os participantes dos processos de cooperação tecnológica universidade – empresa. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade Departamento de Administração. São Paulo.

SERRA, B. P. C.; TOMEI, P. A.; SERRA, F. A. R.. A pesquisa em tomada de decisão estratégica no alto escalão: evolução e base intelectual do tema. *Revista de Ciências da Administração*, v.16, n.40, p.11-28, 2014. DOI: <http://doi.org/10.5007/2175-8077.2014v16n40p11>

SIMON, Herbert A. (1978). Rational Decision Making in Business Organizations. IN: *Economic Sciences*.

SONG, J.. Diversification strategies and the experience of top executives of large firms. *Strategic Management Journal*, v.3, p.377-380, 1982. DOI: <http://doi.org/10.1002/smj.4250030411>

YERMACK, D. (1995). Do corporations award CEO stock options effectively. *Journal of Financial Economics*, v. 39, n. 2, p. 237-269.

WALSH, J. P.. Selectivity and selective perception: An investigation of managers' belief structures and information processing. *Academy of Management Journal*, v.31, p.873- 896, 1988. DOI: <http://doi.org/10.2307/256343>

WILLIAMSON, Oliver E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism: firms, markets, relationsl contracting*. London: Collier Macmillan Publishers.

_____ (1996). *The Mechanisms of Governance*. New York: Oxford University Press.

_____ (1998). Transaction Cost Economics: How it works; where it is headed. IN: De Economist. Netherlands, vol. 146, n.1.

WISEMAN, R. M., Cuevas-Rodríguez, G., & Gomez-Mejia, L. R. (2012). Towards a social theory of agency. *Journal of Management Studies*, 49(1), 202–222. doi: 10.1111/j.1467-6486.2011.01016.x

ZYLBERSZTAJN, Decio (1995). Estrutura de governança e coordenação do agribusiness: uma aplicação da nova economia das instituições. 241f. Tese (Livre docência) – FEA/USP, São Paulo.

<https://ri.b3.com.br/pt-br/documentos-regulatorios/> acesso em 16/08/2023.

https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-fre acesso em 16/08/2023.