

## Perspectiva de longo prazo do Relato Integrado e a rotatividade de CEOs

**CLÁUDIO SOERGER ZARO**

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE MATO GROSSO DO SUL

**ELISE SOERGER ZARO**

UNIVERSIDADE FEDERAL DA GRANDE DOURADOS - UFGD

**PAULO HENRIQUE DE OLIVEIRA HOECKEL**

**MARCO FASAN**

### Introdução

No cenário corporativo atual, a avaliação de CEOs transcende o desempenho financeiro, incluindo a gestão de riscos nas mais diversas dimensões. O Relato Integrado (RI) surge para articular a criação de valor a longo prazo, sinalizando compromisso com a sustentabilidade e o direcionamento do uso do recurso para alcance dos objetivos de longo prazo da organização. Essas características podem servir de mecanismo de alinhamento e desincentivo a comportamentos indesejados pela gestão.

### Problema de Pesquisa e Objetivo

Como a demissão de CEOs por fraco desempenho financeiro ou crises de reputação ESG pode prejudicar objetivos de longo prazo, o Relato Integrado poderia atuar como uma ferramenta para mitigar o desalinhamento de interesses que justificariam a substituição de CEOs. Dessa forma esta pesquisa investiga se o Relato Integrado (RI), ao sinalizar um compromisso de longo prazo, reduz a rotatividade de CEOs e se, em momentos de sucessão, percepção de risco leva a intensificar o monitoramento pelos acionistas (refletido na precificação do caixa).

### Fundamentação Teórica

A adoção do Relato Integrado (RI) aprimora a governança ao conectar informações financeiras e não financeiras, explicando como a empresa cria valor ao longo do tempo (BARTH et al., 2017). O RI aumenta a transparência sobre os direcionadores de valor de longo prazo e reduz a assimetria de informação, funcionando como um mecanismo de monitoramento que mitiga os custos de agência (DOWNAR; ERNSTBERGER; LINK, 2018). Essa característica deve ter efeito direto na atuação de CEOs, mais alinhadas, que deveria reduzir a necessidade de substituição.

### Metodologia

A amostra é de 1.303 empresas americanas de capital aberto de 2004 a 2024, com dados da LSEG e Execucomp, excluindo o setor financeiro. Para testar as hipóteses usamos regressões em painel. Nelas a troca de CEOs, uma dummy de RI são variáveis relevantes, além de diversos controles. Um segundo modelo adapta Faulkender e Wang (2006), regredindo o retorno anormal das ações contra a variação no caixa, troca de CEOs, uma dummy de RI, mas com interesse na interação tripla com RI e rotatividade e caixa, que demonstra se há um efeito diferencial pela publicação de RI na troca de CEO.

### Análise e Discussão dos Resultados

A variável IR, que indica a divulgação do Relato Integrado, possui um coeficiente negativo e estatisticamente significativo (5%). Este resultado indica que a adoção do RI está associada a uma menor rotatividade de CEOs. Isso sugere que o RI pode auxiliar na busca por resultados mais perenes e mitigar a miopia de curto prazo. No modelo de Faulkender e Wang (2006) a interação tripla (IR\_rotatividade\_caixa) é negativa e significativa (5%). Este indica que, em empresas que divulgam RI, o mercado precifica o caixa de forma mais conservadora durante a troca de CEO.

### Considerações Finais

O resultado indica que o Relato Integrado (RI) está negativamente associado à rotatividade de CEOs. Isso sugere que o RI, ao sinalizar uma estratégia sustentável de longo prazo, atenua pressões por resultados imediatos, estabilizando a avaliação da liderança pelo conselho. Segundo, durante a sucessão de um CEO, investidores em empresas com RI precificam o caixa de forma mais conservadora, indicando maior monitoramento em períodos de incerteza. O RI, portanto, impacta a estabilidade da liderança e o monitoramento dos acionistas.

### Referências

BARTH, M. E.; CAHAN, S. F.; CHEN, L.; VENTER, E. R. The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, v. 62, p. 43-64, 2017. COLAK, G.; KORKEAMÁKI, T.; MEYER, K. ESG and CEO turnover around the world. *Journal of Corporate Finance*, v. 84, p. 102523, 2024. DITTMAR, A.; MAHRT-SMITH, J. Corporate governance and the value of cash holdings. *Journal of Financial Economics*, v. 83, n. 3, 2007. FAULKENDER, M.; WANG, R. Corporate financial policy and the value of cash. *The Journal of Finance*, v. 61, n. 4, 2006.

### Palavras Chave

Relato Integrado, Rotatividade de CEO, Governança

### Agradecimento a órgão de fomento

Os autores agradecem o apoio financeiro do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) para a realização desta pesquisa.