



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA) Curso de Graduação em Ciências
Contábeis

ANA GABRIELA SOUZA FURTADO

**Sucessão de Administradores e Sustentabilidade Empresarial: uma análise exploratória em
empresas de capital aberto no Brasil**

Brasília - DF
2023

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutor Fernanda Fernandes Rodrigues
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

ANA GABRIELA SOUZA FURTADO

Sucessão de Administradores e Sustentabilidade Empresarial: uma análise exploratória em empresas de capital aberto no Brasil

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador:
Prof.^a Dr.^a Fernanda Fernandes Rodrigues
Coorientador
Prof.^a Dr.^a Ludmila de Melo Souza

SS729s Souza Furtado, Ana Gabriela
Sucessão de Administradores e Sustentabilidade
Empresarial: uma análise exploratória em empresas de capital
aberto no Brasil / Ana Gabriela Souza Furtado, Ludmila de
Melo Souza; orientador Ludmila de Melo Souza; co-orientador
Fernanda Fernandes Rodrigues. -- Brasília, 2023.
27 p.

Monografia (Graduação - Ciências Contábeis) --
Universidade de Brasília, 2023.

1. Sucessão de Administradores. 2. Sustentabilidade
Empresarial. 3. ESG. I. Souza, Ludmila de Melo. II. Souza,
Ludmila de Melo, orient. III. Fernandes Rodrigues,
Fernanda, co-orient. IV. Título.

Dedico este trabalho à minha família, especialmente aos meus pais, Milton e Fernanda, por me inspirarem a sempre ir em busca dos meus sonhos e a nunca desistir e colocar Deus sempre na frente.

AGRADECIMENTOS

Eu sempre sofri muito, desde o começo da minha graduação, com o temido “Trabalho de Conclusão de Curso”, sempre, mas durante todo esse tempo cursando Ciências Contábeis (que não foi pouco rs) eu tive muito apoio. Se cheguei até aqui, onde achei que nunca seria capaz de chegar, e foi por conta de várias pessoas que me apoiaram e principalmente dos cuidados de Deus, que me acompanharam durante toda a minha caminhada.

Portanto, os primeiros agradecimentos não poderiam ir para outra pessoa. Obrigada, Deus, por cuidar de mim, me dar forças, me rodear de pessoas que me apoiaram e me deram todo o suporte e por sempre inclinar seus ouvidos para me ouvir, nos momentos mais difíceis e mais alegres também.

Agradeço, de todo meu coração, aos meus pais, Milton e Fernanda, por sempre me incentivarem a continuar. Se não fosse por eles eu não teria dado nem o primeiro passo. Obrigada por enxugarem cada lágrima minha e por terem me dado a mão sempre que precisei. Aos meus irmãos, por serem minha inspiração e alegria (mesmo quando me tiram do sério), eu vejo um futuro brilhante para vocês e podem contar comigo em toda caminhada. Sem vocês, família, eu não seria nada. Amo vocês imensamente.

Ao meu marido, Fernando, que foi um dos presentes que a faculdade me deu. Começou como meu melhor amigo e, hoje, além de melhor amigo é o meu companheiro para a vida toda. Obrigada por todo o apoio que você sempre me deu, desde o início, só valeu a pena pois você estava do meu lado o tempo todo. Te amo e te admiro muito! Você me inspira muito a ser minha melhor versão todos os dias.

As minhas amigas, Camila, Bianca e Mariana, que foram e são peça fundamental na faculdade e na minha vida. São minhas amigas, irmãs do coração e minhas madrinhas. Obrigada por toda paciência, companheirismo, força e tudo! Nunca serei capaz de retribuir todo o amor e cuidado que vocês têm por mim. Amo muito vocês.

Aos meus amigos, os “Mucuras”, que foram minha alegria e motivação diária no dia a dia da graduação e hoje são minha família também. Sou imensamente grata por vocês existirem, sem vocês eu não conseguiria.

A professora Ludmila que desde o começo sempre teve paciência (e muita) comigo, me apoiou, me entendeu e me deu todo o suporte de que eu precisava. Eu acredito muito que Deus coloca as pessoas certas na nossa vida para nos ajudar e com certeza você, Ludmila, foi, e é, uma delas. Eu nunca vou esquecer o que você fez por mim e espero ser capaz de retribuir algum dia. Obrigada.

Por fim, mas claramente não menos importante, gostaria de agradecer ao Jeyson e a Simone por terem me apoiado desde o começo, sem obrigação nenhuma vocês me ajudaram, então eu lembro do que fizeram por mim com muito carinho e eu vou ser eternamente grata.

Sozinha eu não chegaria aqui, mas com todas essas pessoas e muitas mais, eu consigo ir bem mais longe.

Resumo

A cada dia, a temática ASG (Ambiental, Social e de Governança) em inglês ESG, têm sido pauta para várias discussões envolvendo os benefícios e impactos da implementação de medidas voltadas para esse tema. Nesse contexto, o presente estudo tem como objetivo verificar a associação entre a existência de planos ou políticas de sucessão de administradores no Brasil e a seus indicadores de sustentabilidade empresarial. Visto isso, foram desenvolvidas estatísticas descritivas e testes bivariados e multivariados a fim de corroborar e identificar as relações entre planos de sucessão, medidas adotadas voltadas para os critérios ESG e a sustentabilidade empresarial de 121 companhias de capital aberto no Brasil, listadas na B3. Foram analisadas variáveis como: *i. Sucessão de Administradores e Compensação e Retenção de Executivos*, *ii. Características do Conselho de Administração*, *iii. Métricas ESG*, *iv. Órgãos de suporte à Governança*. Os resultados evidenciaram que as empresas que possuem uma certa maturidade ESG, que estão dentro do score A de ESG, tendem a se preocupar mais com a sustentabilidade empresarial, do que empresas dentro dos escores de B a D, por conseguinte, estas possuem mais planos voltados para a sucessão de seus administradores visando sempre a longevidade da entidade e uma jornada mais sustentável.

Palavras-chave: ESG;Sucessão;Sustentabilidade;Escore ESG;Plano de Sucessão.

SUMÁRIO

1. Contextualização e Estado da Arte	9
2. Procedimentos de Pesquisa	13
a) ESG	15
b) Testes Estatísticos	15
3. Resultados	16
a) Estatísticas Descritivas e testes bivariados	16
b) Resultado dos Modelos logísticos para dados em painel	25
4. Considerações Finais	26

Sucessão de Administradores e Sustentabilidade Empresarial: uma análise exploratória em empresas de capital aberto no Brasil

1. Contextualização e Estado da Arte

“Não importa o quanto você tente esterilizar a sucessão e transformá-la em um processo altamente planejado, facilmente replicável, baseado na ciência da avaliação de talentos, ela continua sendo um esforço essencialmente humano – muitas vezes confuso, complexo na essência, sempre específico a cada situação” (Nadler, 2016).

A revista *The Economist* publicou em um artigo, em 2008¹, afirmando que o processo de planejamento de sucessão de presidentes ou CEOs (Chief Executive Offices) estava em franco crescimento nas organizações nos últimos anos.

Segundo a publicação, uma pesquisa realizada com empresas norte americanas verificou que por dia, em média, 2006 CEOs deixaram seus empregos porque foram demitidos ou se anteciparam a demissão.

Segundo o artigo, há dois tipos de literatura sobre planejamento da sucessão de negócios: (i) a literatura que discute o processo em empresas pequenas e familiares e (ii) a literatura que aborda os desafios de sucessão em grandes empresas ou empresas listadas em bolsa de valores. Para os dois casos, afirma a publicação, há um consenso de que não é nem um pouco sensato deixar a escolha do sucessor para última hora.

Em entrevista, o CEO de uma grande empresa norte-americana afirmou que “uma das tarefas mais difíceis que ele tem é acertar na sucessão” e reiterou sobre a necessidade de que o futuro chefe seja preparado e passe por um período de “passagem de bastão”.

O estudo citado no artigo identificou, ainda, uma variedade de tipos de processos de sucessão ocorridos em empresas americanas à época, quais sejam:

- (i) sucessor com estilo de liderança completamente diferente do antecessor, nos casos em que a empresa precisa de uma mudança drástica de gestão estratégica;

¹ Disponível em: https://www.economist.com/news/2008/08/11/succession-planning?utm_medium=cpc.adword.pd&utm_source=google&ppccampaignID=19495686130&ppcadID=&utm_campaign=a.22brand_pmax&utm_content=conversion.direct-response.anonymous&gclid=CjwKCAiAuOieBhAIEiwAgjCvcrh7OsactrnZiW3OdX8AMeMv9Q9oIMGwLUWBMBCJCR0mjMBbtApRoCL-4QAvD_BwE&gclsrc=aw.ds Acesso em janeiro de 2023.

- (ii) sucessor que conhece o negócio e a empresa, mas que nunca trabalhou como empregado, como o caso de consultores de gestão que passaram a chefiar empresas que já prestaram consultorias;
- (iii) o sucessor que é escolhido por meio de uma disputa interna com outros candidatos que trabalham há anos na empresa e;
- (iv) o sucessor escolhido a dedo e preparado pessoalmente pelo CEO durante um longo período.

Depreende-se, portanto, que de uma maneira geral, o planejamento da sucessão empresarial (a partir deste ponto, BSP, que significa Business Succession Plan, em inglês) pode ser definido, conforme (Ip & Jacobs, 2006), como “*a transferência de um negócio de uma pessoa que deseja se aposentar ou por algum motivo, deixar o negócio para outra.*” Em linha, (Patidar et al., 2016), definem BSP como o processo no qual um ou mais sucessores são identificados para posições-chave ou há desenvolvimento de atividades para identificação de possíveis sucessores.

Muitos estudos, técnicos e acadêmicos, tem alertado sobre a importância de uma liderança efetiva para que se assegure o alto desempenho operacional e financeiro das organizações. Para (Patidar et al., 2016), um BSP permite que as empresas construam e retenham seu capital intelectual por meio da identificação formal, capacitação e mentoria de colaboradores que possuem as habilidades necessárias para se tornarem lideranças efetivas.

(Collins & Collins, 2007 e Ip & Jacobs, 2006) sugerem que a existência de um BSP tem relação com um melhor desempenho dos negócios no pós-sucessão em virtude do aumento da motivação, aumento da lealdade dos colaboradores, aumento da produtividade, o que são características essenciais para melhoria do desempenho operacional e financeiro das empresas. Destaca-se que a literatura entende que, o sucesso BPS passa pelo entendimento de aspectos normativos, estatutários e financeiros, além dos fatores psicológicos, de desenvolvimento de liderança e das estratégias de saída.

(Ip & Jacobs, 2006) realizaram uma revisão de literatura, profissional e acadêmica, no intuito de analisar as abordagens existentes sobre BSP. Assim, a ideia inicial do estudo foi verificar a quantidade de literatura existente sobre o tema, em especial relacionada aos pequenos negócios e empresas familiares.

Por meio da análise de 400 artigos, os autores verificaram que vinculados a BSP estão aspectos relativos à sucessão familiar, componentes legais, normativos, financeiros,

fiscais, barreiras contra a implementação do planejamento e formas e métodos de gerenciamento de um processo sucessório. Os autores verificaram que os principais artigos analisados tinham aplicações práticas ou discussões com enfoque objetos como sucessão familiar, processo de fusão e aquisição, decisão sobre adoção de franquias e de licenças, controle comum, impactos em empresas listadas em bolsa de valores e recuperação judicial e liquidação de empresas.

(Kim, 2012) realizou uma pesquisa com intuito de relacionar a existência de BSP e as características dessas instituições. Para isso, foram coletados dados operacionais e financeiros, disponibilizados pela American Hospital Association (AHA) para 2068 hospitais. Como variável operacional, o autor utilizou taxa de ocupação de leitos e a combinação de pagadores, que é a combinação de diferentes pagadores que compõem a receita de um determinado hospital e um componente integral da avaliação da estabilidade financeira de uma instituição de saúde. Como financeiras, foram utilizadas as variáveis de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade. O autor verificou que 72,6% (1.501) instituições de saúde possuem BSP e que as características desses planos de sucessão eram diferentes entre si, considerando que se tratava de entidade do mesmo setor. Adicionalmente, os achados da pesquisa revelaram que a existência de BSP possui associação negativa e estatisticamente significativa com a variável combinação de pagadores, o que sugeriu que, para amostra analisada, o planejamento sucessório está associado a maior quantidade de pacientes cobertos por seguradoras de saúde ou privados. A pesquisa verificou ainda que a existência de BSP está positivamente e estatisticamente associada a melhor rentabilidade das instituições de saúde, bem como com instituições que apresentaram maior relação entre dívida/capital, ou seja, sugerindo que empresas com maior dívida possuem BSP.

(Patidar et al., 2016) realizaram um estudo com o objetivo de verificar a relação entre a existência de BSP e o desempenho financeiro em empresas da área de saúde. Por meio de modelo de regressão com dados em painel, o qual utilizou dados de um banco de dados com informações de sucessão e desempenho financeiro de hospitais americanos entre 2006 e 2010 (um total de 22.717 observações), os autores verificaram que mais de 55,4% dos hospitais a amostra tinham BSP e que a existência dessa BSP possui relação positiva com o desempenho financeiro apresentado pelas entidades.

As pesquisas elencadas demonstraram que parece existir uma associação aparentemente positiva entre as políticas e planos de sucessão de executivos e

desempenho financeiro das organizações. No entanto, há recentemente uma ampla discussão sobre sustentabilidade empresarial para além da visão estritamente financeira. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) em sua publicação intitulada *Boas Práticas para uma agenda ESG nas organizações*² preconiza que (IBGC, 2022, p. 9)

as organizações empresariais podem protagonizar a mudança de uma lógica de negócios que vá além da prioridade econômico-financeira, incluindo também os custos sociais e ambientais em suas avaliações e seu processo decisório, para mitigar externalidades negativas das suas atividades e ampliar o valor gerado para a sociedade. Desse modo, as organizações devem refletir sobre como seus modelos de negócio vão gerar lucro considerando seus impactos sobre os aspectos vitais para o bem-estar da sociedade.

Nessa linha, a ideia de princípios ASG (ambientais, sociais e de governança) ou ESG - em inglês, tem sido tema em diversos fóruns, sejam eles profissionais e/ou acadêmicos. Citado pela primeira vez na publicação *Who Cares Wins*³, em 2004, o termo vem sendo adotado pelo mercado financeiro e de capitais para melhor avaliar os riscos e as oportunidades associados as decisões de investimento.

Segundo o IBGC (2022), o propósito tem um papel estratégico nas empresas e pode acelerar a adoção de uma agenda ESG. E nesse sentido, o termo ASG expressa critérios para que as entidades avancem em direção à sustentabilidade das organizações.

Nesse sentido, a sustentabilidade empresarial abrange aspectos ambientais, sociais e de governança e, conforme defende o IBGC a cultura de governança precede e fortalece as práticas ambientais e sociais.

Entre os riscos apontados pela dimensão Governança do ESG por parte do IBGC (2022), encontra-se os riscos relacionado à sucessão. E considerando que os administradores (diretores e conselheiros de administração) são os principais responsáveis pelas decisões de negócio, eles são os guardiões formais do propósito e da sustentabilidade empresarial, logo, possuem o dever de diligência de garantir a

² Disponível em https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/24587/IBGC_Orienta_ESG.pdf Acesso em dezembro de 2022.

³ Disponível em <https://documents1.worldbank.org/curated/en/444801491483640669/pdf/113850-BRI-IFC-Breif-whocares-PUBLIC.pdf> Acesso em dezembro de 2022

longevidade corporativa (IBGC, 2022) e, exatamente por isso, estudos acerca da relação entre Sucessão de Administradores e Sustentabilidade Empresarial são tão necessários para o entendimento das entidades.

Assim, o objetivo da pesquisa é *verificar a associação entre a existência de planos ou políticas de sucessão de administradores no Brasil e seus indicadores de sustentabilidade empresarial.*

A hipótese desta pesquisa é que a maturidade ESG aumenta a probabilidade da existência de planos de sucessão, uma vez que quanto mais maduro se é em relação à questão ambientais, sociais e de governança maior a probabilidade de o conselho engajando com a geração de valor no longo o prazo, o que envolve pensar nas figuras chaves da administração das companhias.

Para isso, foram selecionadas as empresas brasileiras de capital aberto, ou seja, aquelas que possuem ações negociadas na B3 e coletados dados relacionados aos seus aspectos ESG.

Este trabalho se divide em quatro seções. Nesta primeira seção, buscou-se, de forma ainda exploratória e preliminar, apresentar o contexto e o estado da arte sobre o tema. Na próxima seção serão apresentados os procedimentos de pesquisa realizados para atender o objetivo estabelecido. Na terceira parte, serão apresentados os achados da pesquisa e, por fim, serão realizadas as considerações finais sobre o tema, considerando as limitações e as oportunidades de futuras pesquisas.

2. Procedimentos de Pesquisa

O objetivo da pesquisa é verificar a associação entre a existência de planos ou políticas de sucessão de administradores no Brasil e a seus indicadores de sustentabilidade empresarial.

Para tal, foi construído um banco de informações a partir dos dados de diversas empresas brasileiras, listadas na B3, obtidas por meio dos Formulários de Referência. Seleccionadas as empresas, buscou-se o Relatório ESG de cada uma delas no Banco de Dados da Refinitiv. A coleta dessas informações foi realizada entre de março e novembro de 2022.

A partir dos formulários de referência, foram seleccionadas 373 empresas que possuíam políticas de sucessão e/ou remuneração. Desse total, apenas 121 empresas, dentro do Refinitiv, possuíam o relatório de ESG com as variáveis acima descritas. Foram levantados dados ESG das empresas dentro do período de 2011 a 2020. Vale ressaltar que nem todas as empresas possuíam informações no espectro de 10 anos. Assim, a amostra final da pesquisa são 121 empresas.

A Tabela 1 evidencia as variáveis coletadas por tipo, bem como seu conteúdo no banco de dados da pesquisa.

Tabela 1: Variáveis da Pesquisa

Dado/Variável	Classificação	Tipo de Variável
Escore ESG (A, B, C ou D)	A, B, C ou D	Qualitativa
Política de Estrutura de Conselho (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Política de Tamanho de Conselho (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Política de Independência do Conselho (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Política de Diversidade em Conselho (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Política de Compensação de Desempenho Financeiro para Executivos (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Política de Compensação de Desempenho ESG (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Política de Retenção de Executivos (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Ferramentas de Melhorias de Remuneração (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Auditoria Interna (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Plano de Sucessão (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Tamanho do Conselho de Administração	Numeral	Quantitativa
% de Conselheiros com Habilidades Específicas	Percentual	Quantitativa
Experiência dos Conselheiros (em anos)	Número em anos	Quantitativa
% de Membros não-executivos no Conselho	Percentual	Quantitativa
% de Conselheiros Independentes	Percentual	Quantitativa

% de CEOS membros do Conselho de Administração	Percentual	Qualitativa
Presidente do Conselho é ex CEO (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
% de Diversidade de Gênero na Diretoria	Percentual	Quantitativa
Experiência do auditor independente (em anos)	Número em anos	Quantitativa
Engajamento de Stakeholders (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Publicação de Relatório CSR (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa
Relatório CSR com certificação externa e independente (sim ou não)	Sim ou não	Qualitativa

a. Escore ESG

A plataforma oferece e disponibiliza o *Refinitiv IX Global ESG Equal Weight Index*⁴ no qual, afirma a Refinitiv, é um indicador que oferece uma referência para investidores que desejam investir em empresas que atuam em consonância com os princípios de ESG (meio ambiente, ações sociais e governança) em seus modelos de negócio.

Outro indicador, também divulgado pela plataforma - *Refinitiv Global Developed Index, Refinitiv IX Global ESG Equal Weight Index*, atua na classificação de empresas em rankings que variam de A-D, onde A representam os maiores escores ESG e D, os menores.

A construção dos escores *ESG* se dão na análise de 10 características, ou categorias, sobre as informações divulgadas pelas empresas, sendo elas: (i) estratégia de responsabilidade social corporativa, (ii) comunidade, (iii) emissões, (iv) direitos humanos, (v) inovação ambiental, (vi) gerenciamento, (vii) responsabilidade de produção, (viii) uso de recursos, (iv) partes interessadas (*stakeholders*) e por fim (v) força de trabalho.

Conforme cada necessidade, é possível analisar e ter acesso a toda metodologia de cálculo utilizada pela Refinitiv. A metodologia do *Refinitiv IX Global ESG Equal Weight Index*, segundo informações disponibilizadas, revisada uma vez ao ano, ou sempre quando existem eventos de mercado que exijam essa revisão.

b. Testes estatísticos

⁴ Ver em: https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/global-esg-equal-weighted-index-methodology.pdf Acesso em 12 de agosto de 2022

Após a confecção do banco de dados foram desenvolvidas estatísticas descritivas e tabelas de frequência bem como testes bivariados (Qui-Quadrado) e multivariados (Regressão logística binária bivariada e multivariada para dados em painel longitudinais, isto é, onde o fator de repetição é o tempo).

O banco de dados é formado por 121 empresas de capital aberto com 10 observações ao longo do tempo para cada variável, isto é, tem se $id = 10$ e $tempo = 10$ anos, o que totaliza um total de 1.210 observações em um painel balanceado.

Assim, para regressão logística a variável dependente é a existência ou não de plano de sucessão e as variáveis dependentes são todas as outras variáveis apresentadas na figura 1.

3. Resultados

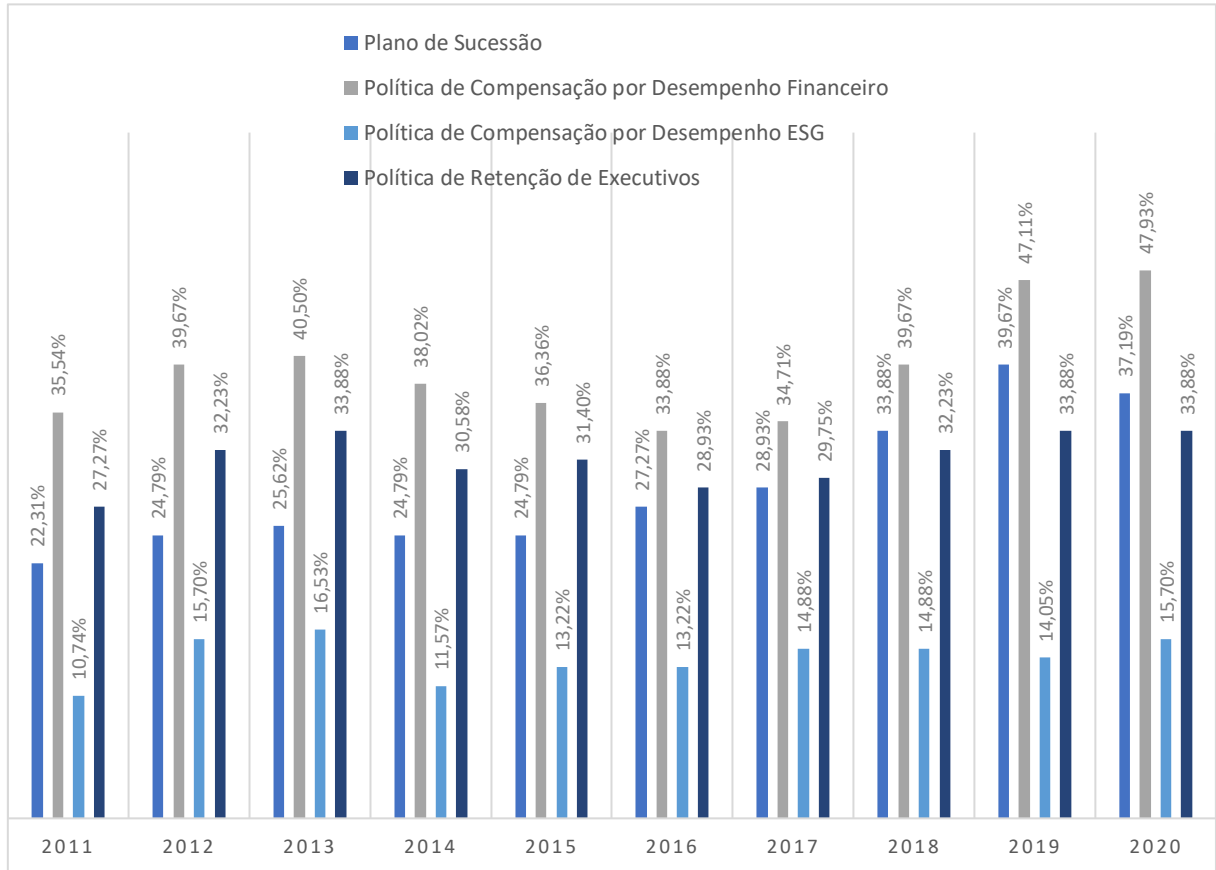
a. Estatísticas descritivas e testes bivariados

Nessa seção, serão apresentadas as estatísticas descritivas das quatro principais variáveis utilizadas na pesquisa, sendo elas: (a) Plano de Sucessão e Políticas de Compensação e Retenção de Executivos, (b) Característica do Conselho de Administração, (c) ESG e (d) Auditoria. Como detalhado nos procedimentos de pesquisa, o período de análise se estende desde 2011 a 2020.

i. Sucessão de Administradores e Compensação e Retenção de Executivos

A Figura 1 contém um histograma que evidencia a existência de Planos de Sucessão e Políticas de Compensação e Retenção de Executivos nas empresas presentes na amostra:

Figura 1: Percentual de empresas com Políticas aprovadas pelo Conselho de Administração entre 2011 e 2020



Os dados apresentados na Figura 1 evidenciam em todos os anos estudados, a existência de Política de Compensação por Desempenho Financeiro de Executivos tem a maior frequência, demonstrando como no Brasil ainda há foco em desempenho financeiro como proxy predominante de geração de valor e sustentabilidade empresarial.

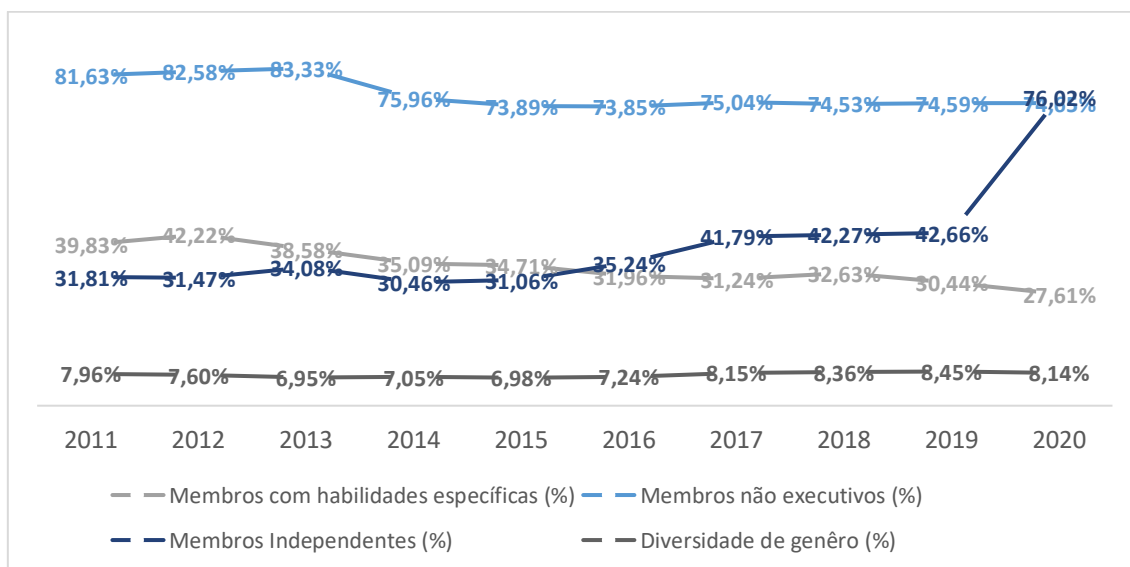
Ao longo do tempo, em média 39,34% do tempo as empresas da amostra tinham Políticas de Compensação de Executivos por Desempenho Financeiro aprovada pelo Conselho de Administração, enquanto somente 14,05% das empresas da amostra possuem Compensação por Desempenho ESG. Isto é, a frequência média de Políticas vinculadas ao desempenho financeiro é 2,8 vezes maior que aquelas vinculadas a desempenho ESG.

Da Figura 1, depreende-se ainda que a Política de Retenção de Executivos é a segunda mais frequente nas empresas brasileiras entre 2011 e 2020. Isto é, em média, 31,40% das empresas da amostra possuem essa política aprovada pelo Conselho de Administração. Por fim, verifica-se que em média, aproximadamente 29% das empresas estudadas possuíam Planos de Sucessão ao longo do período estudado.

ii. *Características do Conselho de Administração*

A Figura 2 evidencia o percentual de membros com habilidades específicas, independentes, não executivos e de diversidade de gênero nas empresas da amostra ao longo do período de estudo.

Figura 2: Percentual de empresas com Políticas aprovadas pelo Conselho de Administração entre 2011 e 2020



Os resultados apresentados evidenciam que o percentual de diversidade de gênero nos conselhos de administração das empresas da amostra desta pesquisa ao longo do período de estudo é menor que 10% e que, o aumento desse percentual, apesar de tímido, tem se mostrado frequente ao longo dos anos.

Por meio da análise da Figura 2 verifica-se ainda que a partir de 2017, o percentual de conselheiros independentes foi superior a 40% dos membros, o que evidencia uma evolução em relação à maturidade de governança corporativa dessas empresas e que em 2020 atingiu o percentual superior a 70%.

Importante destacar que, em média, 77% das empresas da amostra possuem seus conselhos de administração formados por membros que não participam da diretoria executiva, o que demonstra, juntamente com o aumento da quantidade de independentes nesse conselho, o distanciamento saudável entre Conselheiros e Diretores.

Tabela 2: Quantidade média de Conselheiros e Anos de Experiência média deles entre 2011 e 2020

Ano	Experiência (anos)	Membros do Conselho (quantidade média)
2011	6,85	12,33
2012	6,52	11,85
2013	6,18	11,33

2014	6,54	10,23
2015	6,35	10,23
2016	5,60	9,97
2017	5,61	9,53
2018	5,58	8,74
2019	5,57	8,13
2020	5,96	8,32
Média	6,08	10,07
Desvio-Padrão	0,48	1,44

A tabela 2 demonstra a quantidade média de conselheiros de administração nas empresas brasileiras constantes na amostra. É possível perceber que, ao longo dos anos, tem havido um processo de redução da quantidade de membros nos conselhos das empresas brasileiras. Adicionalmente, verifica-se que em média os membros dos conselhos das empresas possuem seis anos de experiência como conselheiros.

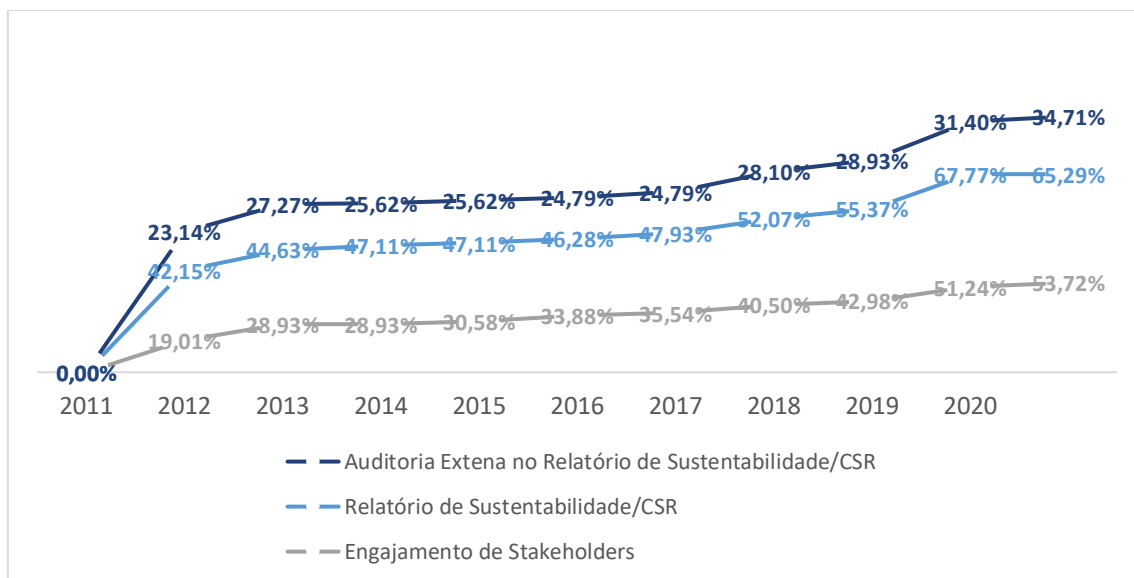
O coeficiente de variação (CV) é calculado por meio da relação entre desvio e média. (Fávero & Belfiore, 2017) afirmam que quando o valor é acima de 0,3 há indícios de grande variabilidade no comportamento dos dados.

Baseado nesse indicador, CV, é possível afirmar que há para empresas da amostra um comportamento uniforme em relação as variáveis quantidade de membros do conselho e experiência dos conselheiros, em anos.

iii. Métricas ESG

A Figura 3 evidencia a frequência das variáveis engajamento de stakeholders, relatório de sustentabilidade/CSR e auditoria externa no relatório de sustentabilidade/CSR.

Figura 3: Quantidade empresas com alto engajamento de stakeholders e que possuem relatórios de Sustentabilidade auditados, ou não, pela auditoria externa.



O CSR (*Corporate Social Responsibility*) é um modelo de negócios voltado para uma gestão mais consciente dos impactos que a companhia gera para o meio ambiente e para a sociedade. Os relatórios CSR ou de sustentabilidade são relatórios, confeccionados pela Diretoria e aprovados pelo Conselho, que evidenciam os impactos das companhias no mundo, considerando as vertentes sociais, ambientais e econômicas.

Uma das metodologias mais utilizadas para escolha dos temas (tópicos materiais) que serão apresentados nesses relatórios é um procedimento chamado engajamento de *stakeholders*.

O engajamento dos stakeholders pode ser realizado por meio de entrevistas, questionários, grupos focais e outros métodos em que todas as partes interessadas escolhem quais temas ou assuntos devem ser relatados nos relatórios CSR/Sustentabilidade das empresas.

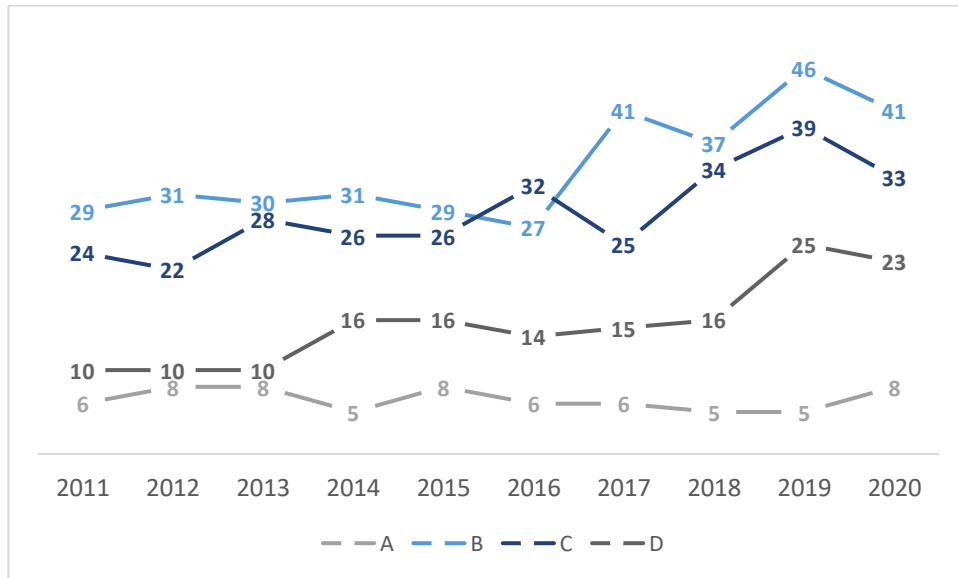
Dessa maneira, espera-se que os temas sugeridos por essas partes interessadas sejam relatados nestes documentos e que essas informações reportadas passem por algum processo de asseguuração ou certificação externa.

Dito isso, e analisando a Figura 3, é possível perceber que para todas as variáveis da dimensão ESG utilizadas na pesquisa há um aumento considerável do percentual de empresas que se utilizam dessas ferramentas para evidenciar seus desempenhos ESG.

Atualmente, 65% das empresas da amostra publicam relatórios que contenham informações sobre seus desempenhos ambientais, sociais e de governança.

Na Figura 4 são apresentados os escores ESG das 121 empresas da amostra no período estudado.

Figura 4: Quantidade de empresas em cada escore ESG entre 2011 e 2020 (em quantidade de empresas)



O escore ESG pondera as dimensões ambientais, sociais e de governança de uma determinada empresa conforme seu desempenho ESG. Esse escore é utilizado por investidores/stakeholders como uma das ferramentas para avaliar e analisar a sustentabilidade de um negócio ou de um valor mobiliário no processo de decisão de investimento. O escore ESG fornecido pela Refinitiv classifica as empresas em onze categorias: A, A-, B, B+, B-, C, C+, C-, D, D+, D-. Na categoria A estão classificadas as empresas com melhor desempenho ESG, por conseguinte estão na categoria D as empresas menos maduras em relação aos aspectos ESG.

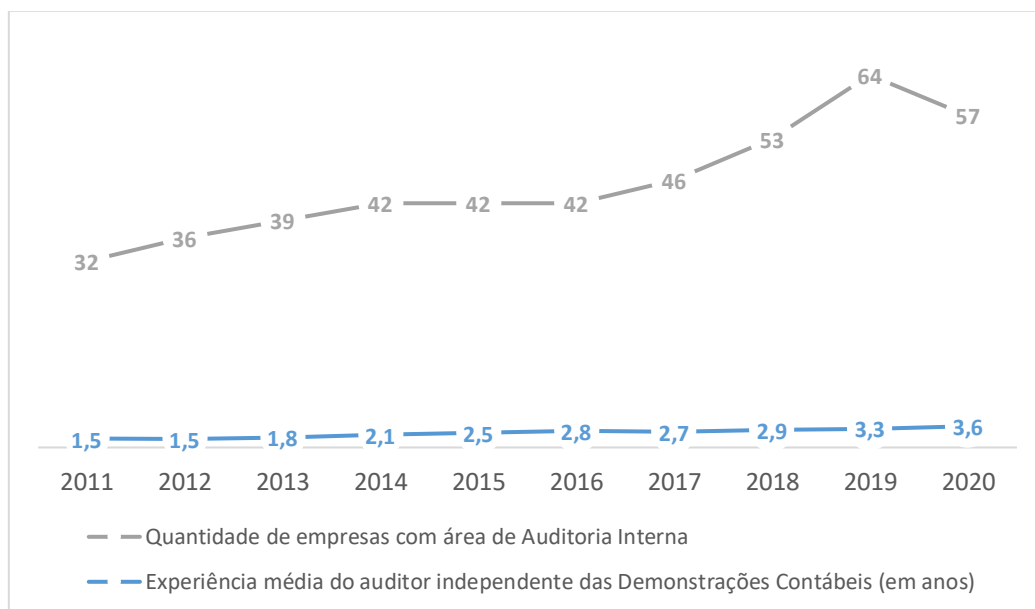
Com a análise da Figura 4 é possível perceber que a maior parte das empresas da amostra estão nas categorias B e C do escore ESG, isto é, categorias com maturidade mediana em relação aos aspectos de sustentabilidade empresarial em sentido amplo. Infelizmente, são poucas as empresas que são classificadas na categoria A no Brasil, com frequência variando entre 5 e 8 ao longo do período de 2011 a 2020.

iv. Órgãos de suporte à Governança

Tanto a auditora interna quanto a externa são órgãos que dão suporte aos organismos de governança de uma empresa, uma vez que auxiliam e contribuem para a melhoria dos processos, dos controles internos, para mitigação dos riscos corporativos e, no caso da auditoria independente, para confiabilidade das demonstrações contábeis divulgadas por essas empresas.

Em média, 45 empresas das 121 estudadas possuíam uma área de auditoria interna e em média, a experiência dos auditores independentes em anos é de 2,49 anos. A Figura 5 evidencia os comportamentos das variáveis quantidade de empresas com auditoria interna e experiência média do auditor independente (em anos).

Figura 5: Quantidade de empresas com área de Auditoria Interna (2011 a 2020)



Nota-se por meio da análise da Figura que há um movimento crescente de implantação de áreas de auditoria internas nas companhias, sobretudo vinculadas ao Conselho de Administração, o que contribui para melhoria dos processos e controles internos e, conseqüentemente, para geração de valor para os stakeholders.

De igual modo verifica-se uma tendência de crescimento dos anos de experiência dos auditores que asseguram as demonstrações contábeis das empresas da amostra.

Tabela 3: Quantidade de empresas com área de Auditoria Interna (2011 a 2020)

Escore ESG/Plano de Sucessão	Não possui	Possui	Total
A	20	45	65
B	151	191	342
C	188	101	289
D	142	13	155
Total	501	350	851

A Tabela 3 contém uma contingência entre escore ESG e a existência de plano de sucessão. Por meio de um teste do Qui-Quadrado, que compara frequências observadas, obteve-se um p-valor igual a 0,000. Esse resultado sugere que há uma associação não aleatória entre a categoria ESG das empresas da amostra e a existência de plano de sucessão aprovado pelo Conselho de Administração.

Com o intuito de verificar quais categorias de escore ESG contribui para o aumento ou diminuição da probabilidade de existir plano de sucessão foi realizada uma regressão logística cuja variável dependente era existência ou não de plano de sucessão.

Os resultados mostraram que a probabilidade de empresas com escore A de ESG terem Planos de Sucessão é maior que a probabilidade de empresas classificadas nas categorias B, C e D (p-valores: 0,047; 0,000; 0,000), corroborando a hipótese dessa pesquisa que empresas com melhor engajamento com a sustentabilidade empresarial tendem a estar mais preocupadas com o processo sucessório dos seus administradores.

b. Resultado dos modelos logísticos para dados em painel

Com o intuito de contribuir para discussão entre sucessão de administradores e sustentabilidade empresarial desenvolveu-se modelos de regressão logística para dados em painel – para dados aninhados e considerando efeitos aleatórios.

A Tabela 4 evidencia os resultados obtidos para regressão logística para dados em painel longitudinais:

Tabela 4: Regressão Logística para Dados em Painel Longitudinais Aninhados e com Efeitos Aleatórios

Dados aninhados

Plano de Sucessão	z	P>z
Categoria C de Escore ESG	-2.98	0.003
Existência de Política de Compensação Financeira de Executivos	2.90	0.004
Existência de Auditoria Externa no Relatório Sust/CSR	2.75	0.006
Anos de experiência do Auditor Independente	2.34	0.019
% de diversidade de gênero no Conselho	1.98	0.047
_cons	-3.18	0.001

Efeitos aleatórios

Plano de Sucessão	z	P>z
Existência de Política de Diversidade em Conselho	2.68	0.007
Existência de Política de Compensação Financeira de Executivos	-2.78	0.005
Existência de Política de Retenção de Executivos	3.08	0.002
Existência de Auditoria Externa no Relatório Sust/CSR	2.41	0.016
_cons	-0.23	0.815

LR Test of Rho: 227,67 (p-valor: 0,0000)

Para os dois modelos desenvolvidos, duas variáveis retornaram como significantes para explicar a probabilidade de existência de plano de sucessão: a existência de auditoria externa nos relatórios de sustentabilidade/CSR e existência de Política de Compensação de Executivos por Desempenho Financeiro.

Nos dois modelos, o fato de existir relatórios de sustentabilidade/CSR auditados por auditores externos aumenta a probabilidade de existência de Planos de Sucessão de Administradores aprovados pelo Conselho.

No entanto, o comportamento da variável política de compensação de executivos por desempenho financeiro apresentou comportamentos divergentes nos dois modelos

desenvolvidos, ou seja, um com sinal positivo e outro com sinal negativo. Portanto, essa aparente contradição precisa ser investigada em pesquisas futuras.

De certa maneira, a diversidade do conselho, seja por meio de políticas seja por meio de um percentual maior de diversidade de gênero se apresentou como significativa para aumentar a probabilidade de existir um plano de sucessão de administradores. Esse resultado sugere que empresas com conselhos mais plurais e diversos, na prática ou na política, tendem a ter processos de sucessão de administradores mais maduros.

Um outro dado interessante é que empresas com menor maturidade ESG (escore C) possui menor probabilidade de ter planos de sucessão de administradores quando comparados com empresas mais maduras em termos ESG (categoria A). Esse resultado apresentado no modelo aninhado corrobora aquele obtido na regressão logística binária bivariada apresentada no final da seção anterior.

4. Considerações Finais

O objetivo da pesquisa foi *verificar a associação entre a existência de planos ou políticas de sucessão de administradores no Brasil e a seus indicadores de sustentabilidade empresarial.*

A hipótese desta pesquisa de que a maturidade ESG aumenta a probabilidade da existência de planos de sucessão foi corroborada conforme modelos desenvolvidos por meio de informações obtidas sobre empresas de capital aberto no Brasil.

De uma maneira geral, os resultados demonstraram que nos últimos anos a maturidade das empresas em relação a sustentabilidade do negócio está ampliando de uma visão mais financeira para uma visão mais global, ou seja, que contempla além dos aspectos financeiros os ambientais, sociais e de governança.

Como evidenciado, no Brasil muitas empresas ainda estão classificadas no ranking mediano, quando o assunto é score ESG. A tendência é que, com o passar dos anos, as empresas se preocupem mais em se adequarem aos critérios ESG, visto que é um assunto importante, capaz de destacar a entidade no mercado além de trazer benefícios e sustentabilidade no longo prazo.

Ao analisar o teor da pesquisa, pode-se concluir que esta traz vários impactos e contribuições quando o assunto é ESG, Planos de Sucessão e Sustentabilidade Empresarial. A partir das análises e testes realizados, é possível avaliar o quadro geral das entidades e analisar sua sustentabilidade no longo prazo, se estas adotam os critérios ESG no seu dia a dia, se possuem políticas de compensação por desempenho nessa categoria, dentre outros fatores.

A partir dessa avaliação, pode-se partir para a adoção de planos de ação voltados para a melhoria dos processos internos das companhias avaliadas e, conseqüentemente, a melhora da sua classificação no score ESG, impactando numa melhoria geral do mercado brasileiro, maior atração de investidores/stakeholders e, possivelmente, o aumento da oferta de empregos, no futuro.

No Brasil ainda não existem muitos artigos e estudos voltados para Planos de Sucessão em empresas de capital aberto, as pesquisas são voltadas bastante para empresas familiares e como a sucessão ocorre e quais as suas características. Muitas pesquisas ainda precisam ser realizadas com intuito de entender melhor a sucessão de administradores em empresas listadas na bolsa de valores do Brasil. Nesse sentido, para futuras pesquisas

sugere-se realizar uma análise de conteúdo das políticas aprovadas nas empresas que possuem esses planos aprovados, de forma a entender os tipos de sucessões possíveis (maior ênfase na busca de talentos internos ou externos, sucessor definido e preparado ao longo do tempo, soft e hard skills definidos, entre outros). Adicionalmente, seria importante relacionar o plano de sucessão com métricas financeiras de longo prazo.

Referências

- Collins, S. K., & Collins, K. S. (2007). Succession Planning and Leadership Development: Critical Business Strategies for Healthcare Organizations. *Radiology Management*, 29(1), 16–21.
- Ip, B., & Jacobs, G. (2006). Business succession planning: a review of the evidence. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 13(3), 326–350. <https://doi.org/10.1108/14626000610680235>
- M. B. Nadler, “CEO Succession: An Owner’s Guide for directors”, em Leblanc, R., The Handbook of Board Governance: A Comprehensive Guide for Public, Private, and Not-for-Profit Board Members. Hoboken, Nova Jersey: John Wiley & Sons, 2016, p. 121
- Kim, T. H. (2012). Succession planning in hospitals and the association with organizational performance. *Nursing Economics*, 30(1), 14–20.
- Patidar, N., Gupta, S., Azbik, G., & Weech-Maldonado, R. (2016). Succession planning and financial performance: does competition matter? *Journal of Healthcare Management*, 61(3).