



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

ISABEL BEATRIZ ARAUJO BIDÔ

ESG, Sucessão e Desempenho Econômico: um estudo exploratório em empresas de capital aberto
no Brasil

Brasília, DF
2023

ISABEL BEATRIZ ARAUJO BIDÔ

ESG, Sucessão e Desempenho Econômico: um estudo exploratório em empresas de capital aberto no Brasil

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia ou Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável:
Ludmila de Melo Souza

Linha de pesquisa:
Contabilidade para Usuários Externos

Área:
Governança Corporativa

Brasília, DF
2023

Araujo Bidô, Isabel Beatriz
AB585s Sucessão de Administradores e desempenho econômico
financeiro: uma análise exploratória em empresas de capital
aberto no Brasil / Isabel Beatriz Araujo Bidô, Ludmila de
Melo Souza; orientador Ludmila de Melo Souza. -- Brasília,
2023.
23 p.

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

1. ASG. 2. Plano de Sucessão. 3. Governança Corporativa.
I. de Melo Souza, Ludmila. II. de Melo Souza, Ludmila,
orient. III. Título.

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

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

ISABEL BEATRIZ ARAUJO BIDÔ

SUCESSÃO DE ADMINISTRADORES E DESEMPENHO ECONÔMICO-
FINANCEIRO: 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 e Contabilidade da
Universidade de Brasília como requisito parcial
de obtenção do grau de Bacharel em Ciências
Contábeis.

Profa. Ludmila de Melo Souza
Orientadora
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Profa. Beatriz Fátima Morgan
Examinador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade de Brasília (UnB) ou outra instituição

BRASÍLIA

2023

Dedico este trabalho a todas as pessoas que em algum momento pensam que não vão conseguir chegar até o final da tão sonhada graduação e dedico também a minha família que é a minha maior motivação.

AGRADECIMENTOS

A minha caminhada na graduação não foi fácil em nenhum momento, desde o início eu já trabalhava e tinha dificuldade de conciliar toda a rotina de estudos e trabalho. Com a pandemia de COVID-19 as coisas amenizaram, mas mesmo assim ainda era difícil. Em muitos dias pensei que não daria conta de chegar ao final do curso, escrever um TCC e graduar.

Durante esses longos anos, aprendi muito com Deus e fui constantemente lembrada que o poder dEle se aperfeiçoa na fraqueza e que eu não conseguiria pela força do meu braço e sim pela força provém dEle.

Agradeço a Deus por ter me sustentado até aqui e por ter colocado pessoas ao meu redor que me ajudaram a estar de pé durante esses 5 anos de graduação. Conheci pessoas que se tornaram amigos pra vida toda e tive a minha vida mudada no ambiente universitário.

Mãe e irmãos vocês são o meu combustível, espero comemorar com vocês essa e muitas outras conquistas.

Maycon obrigada por ter sido meu maior incentivador nesse semestre de TCC, por ter sido cuidado de Deus e por me ouvir nesses dias difíceis.

Agradeço ao Carlos, meu gestor, que em todos esses anos de graduação foi compreensivo e me incentivou a continuar buscando ser alguém qualificada para o mercado de trabalho.

Agradeço a Ludmila, minha orientadora, que em meio as dificuldades do semestre e da vida conseguiu me ajudar a realizar esse trabalho. Obrigada de coração, que Deus a recompense.

Deus é o maior interessado em realizar os nossos sonhos e hoje com certeza é um grande passo para a realização de um dos meus maiores.

RESUMO

ASG é a sigla para Ambiental, Social e Governança ou, como é conhecida internacionalmente, ESG (Environmental, Social and Governance), está presente na Bolsa de Valores do Brasil desde o ano de 2004 e é de grande importância, pois é visto no mercado de ações a valorização das empresas que se preocupam com a temática ASG. O presente estudo objetivou verificar o perfil financeiro das empresas de capital aberto que atuam no Brasil e que possuem, ou não, plano de sucessão de administradores. Para a realização da pesquisa, utilizamos seus dados ambientais, sociais e de governança, bem como os seus dados contábil-financeiros. Inicialmente, acreditamos que as empresas que possuem política de sucessão são as empresas mais maduras em termos ASG e que possuem um melhor desempenho financeiro quando comparado com as empresas que não possuem a política de sucessão. Para tanto, foram analisadas as informações de ASG de 85 empresas listadas na Bolsa de Valores do Brasil, e os seus dados contábeis (ativo circulante, ativo total, passivo circulante, passivo total, patrimônio líquido, lucro/prejuízo do período, fluxo de caixa operacional e EBITDA). Os resultados alcançados não podem ser vistos como uma exata para as empresas listadas na Bolsa de Valores do Brasil, pois a nossa amostra abarca apenas cerca de 20% dessas empresas. Por fim, os resultados alcançados indicam que as empresas que não possuem plano de sucessão possuem menores índices de endividamento e alcançaram ao longo desses 10 anos resultados financeiros melhores. As empresas menos maduras em aspectos ambientais, sociais e de governança tendem a não ter plano de sucessão de administradores e as empresas que apresentaram os maiores retornos sobre os ativos nos exercícios de 2011 a 2020 possuíam uma menor probabilidade de possuírem planos de sucessão de administradores.

Palavras-chaves: ASG, plano de sucessão, sucessão de administradores, CEO, governança corporativa.

ABSTRACT

ESG is the acronym for Environmental, Social and Governance or, as it is known internationally, ESG (Environmental, Social and Governance), is present in the Stock Exchange of Brazil since the year 2004 and is of great importance, because it is seen in the stock market the valuation of companies that care about the ESG theme. This study aimed to verify the financial profile of publicly traded companies operating in Brazil and that have, or not, a succession plan of administrators. To carry out the research, we use your environmental, social and governance data, as well as your accounting-financial data. Initially, we believe that companies that have a succession policy are the most mature companies in terms of ESG and that they have a better financial performance when compared to companies that do not have a succession policy. To this end, we analyzed the ESG information of 85 companies listed on the Brazilian Stock Exchange, and their accounting data (current assets, total assets, current liabilities, total liabilities, shareholders' equity, profit/loss for the period, operating cash flow and EBITDA). The results achieved cannot be seen as an exact one for the companies listed on the Brazilian Stock Exchange, since our sample covers only about 20% of these companies. Finally, the results obtained indicate that companies that do not have a succession plan have lower debt ratios and have achieved better financial results over these 10 years. Companies that were less mature in environmental, social and governance aspects tended to have no management succession plan, and companies that had the highest returns on assets in the 2011 to 2020 fiscal years were less likely to have management succession plans.

Keywords: ESG, succession plan, succession of directors, CEO, corporate governance.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Variáveis utilizadas nas análises estatísticas	16
Tabela 2A - Frequência de Escores ASG na Amostra	17
Tabela 2B - Frequência de Escores ASG na Amostra	18
Tabela 3 - Frequência de Escores ASG na Amostra	18
Tabela 4 - Estatísticas descritivas dos indicadores financeiros de empresas que possuem e que não possuem plano de sucessão	19
Tabela 5 - Anova e Kruskal-Wallis	19
Tabela 6 - Resultado da regressão logística - Dados Aninhados	20
Tabela 7 - Resultado da regressão logística - Efeitos Fixos	20

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	10
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	11
3	PROCEDER METODOLÓGICO.....	12
4	RESULTADOS, ANÁLISES E DISCUSSÃO.....	Erro! Indicador não definido.
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	13
	REFERÊNCIAS.....	14

1 INTRODUÇÃO

A governança corporativa é um sistema que ajuda as empresas a buscarem cada vez melhor desempenho em seu mercado de atuação e os aspectos ASG (Ambientais, Sociais e de Governança), termo que vem do inglês e que também pode ser visto como ESG (*Environmental, Social, and Corporate Governance*) engloba além da governança, a melhoria nos processos e forma de atuação de modo que se obtenha melhor desempenho em aspectos ambientais e sociais, além claro, dos aspectos financeiros.

A temática ASG se tornou um assunto muito relevante para as empresas mundiais e diz respeito ao compromisso que as empresas possuem com os aspectos que vão além do sucesso econômico e financeiro da organização e que passam a visar os objetivos sociais da sociedade. Empresas que cumprem com essa agenda se destacam no mercado e conseqüentemente possuem um melhor desempenho.

Conceição & Petri (2022) afirmam que o crescimento das empresas depende de muitos fatores, como a qualidade do produto ou serviço oferecido, a capacidade de inovar, a competência de gerar lucro e a eficiência na implementação de processos. Com isso, cabe à gerência das empresas avaliar de forma estratégica as melhores opções para obter resultados satisfatórios, no que diz respeito ao crescimento da entidade. Outras formas de aumentar o crescimento das empresas incluem a expansão para novos mercados, o aumento da produção e a diversificação de produtos e serviços.

O planejamento é um dos grandes pilares utilizados para toda empresa bem-sucedida, seja essa uma empresa pequena, média ou grande. Existem vários motivos que levam uma empresa a negociar as suas ações na bolsa de valores e muitas empresas de grande porte têm por costume realizar esse procedimento para que possam obter mais recursos para investimento e expansão de seus negócios. Com isso, essas empresas tendem a se preocupar mais com essas temáticas para que possam alcançar resultados ainda melhores.

O Blog Portal Pós publicou uma matéria, em 2022, onde são retratados os níveis de cargos que uma empresa possui e como se dá a organização de pessoal. Segundo a matéria, o CEO é o responsável por gerenciar toda a companhia, e isso inclui definir os próximos passos dela, definir a estrutura organizacional, a rentabilidade, comunicar-se com a diretoria, entre outras atribuições de grande impacto. Em algumas organizações, os CEOs são os donos da empresa. Em outras, eles são eleitos pelo corpo de diretores ou pelo conselho de administração.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) publicou, em 2003, um folheto informativo que buscava analisar quais as características financeiras e explicavam a sucessão de executivos. Para a realização da pesquisa, foram enviados formulários aos Conselhos de Administração utilizando uma amostra de 285 empresas de controle nacional pertencentes à relação das 500 maiores. As respostas recebidas pelos Conselhos de Administração indicavam, em sua maioria, que “Sucessão só é discutida quando ocorre algo inesperado” e “A industrialização é recente no país, o que traz pequena necessidade de se pensar em sucessão”.

Em setembro de 2019, o IBGC publicou outra cartilha onde afirma que: “o planejamento, a formalização e a permanente atualização de um processo de educação continuada para os conselheiros geram valor para a organização em vários aspectos, tais como: (i) melhoria e qualidade da tomada de decisão; (ii) fortalecimento da cultura empresarial; (iii) maior confiança entre conselho e a alta gestão, diminuindo eventual distância existente entre executivos e conselheiros; (iv) conhecimento do trabalho exercido pela operação (com visitas e apresentações pela liderança local), que dará ao conselheiro uma visão real do negócio, além de reconhecimento de novos talentos, facilitando a compreensão do plano de sucessão da organização”. Neste estudo do IBGC, as conclusões demonstraram o quão necessário é

preparação do plano de sucessão para os líderes para garantia da sustentabilidade empresarial, tanto considerando aspectos financeiros quanto considerando os aspectos ASG.

Furtado (2023) verificou que empresas com maior escore ESG, isto é, mais maduras em relação aos aspectos ambientais, sociais e de governança possuem maior probabilidade de possuírem planos de sucessão de administradores aprovados pelo Conselho.

Portanto, a partir dos achados do IBGC e da pesquisa de Furtado (2023) a presente pesquisa tem como objetivo verificar a associação entre a existência de planos ou políticas de sucessão de administradores de empresas que atuam no Brasil e seus dados ambientais, sociais e de governança, bem como os contábil-financeiros.

Na pesquisa, adota-se a hipótese de que empresas mais maduras em termos de governança corporativa possuem maior probabilidade de possuírem planos de sucessão de administradores, em linha com os achados de Furtado (2023) e, conseqüentemente, maior probabilidade de apresentarem melhores indicadores de desempenho financeiro, uma vez que a governança mais madura é um dos aspectos elencados na literatura como essenciais para a sustentabilidade empresarial, em sentido lato (ver, por exemplo, Ferreira et. al, 2013; Teodósio et al., 2022).

Diante disso, o artigo está organizado da seguinte forma: a seção 2 apresenta o referencial teórico, a seção 3 apresenta a metodologia utilizada para coleta dos dados da pesquisa; a seção 4 apresenta e discute os resultados; e a seção 5 apresenta as conclusões.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

“As empresas, ao adotarem mecanismos de governança corporativa, seja para atender a normas institucionais ou pelo fato de estarem vinculadas a listagens específicas de ações, como o Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), passam a ser mais atrativas, facilitando a captação de recursos e diminuindo o seu custo. O menor custo de capital afeta de forma positiva o desempenho, contribuindo para aumentar o valor e a rentabilidade da empresa.”

(Ferreira et. al., 2013)

Segundo Ferreira et. al., (2013), a importância da governança corporativa está diretamente relacionada ao impacto que a adoção de seus mecanismos causa para as empresas. Desse modo para a existência de um mercado de capitais forte e confiável, a governança é imprescindível para a capitalização das empresas, representando uma mola propulsora para o desenvolvimento de um país.

Como os mecanismos internos de governança corporativa das empresas influenciam a volatilidade do mercado e os investidores reagem a esses mecanismos, a sua análise é uma questão relevante para gestores e acionistas (Teodósio et al., 2022). As empresas e os investidores precisam de um ambiente que os incentive a alocar recursos de maneira mais eficiente (Ferreira et. al., 2012).

Em contrapartida, Sonza et al. (2014) afirmam que a premissa por trás da governança corporativa, em empresas de capital aberto, é que as pessoas que estão dentro das corporações não necessariamente agem visando o melhor para os seus investidores. Nesse sentido, o caminho para atender a esses requisitos é dotar as empresas e o mercado de mecanismos que protejam os direitos de propriedade e os direitos dos credores. Os mecanismos representam um

conjunto de padrões que têm por objetivo alinhar interesses de gestores, acionistas e credores (Ferreira et. al., 2012).

O tema de sucessão de administradores tem adotado diversos objetos e abordagens na literatura.

Guimarães e Silva (2020) , ao analisarem o processo em empresas estatais, afirmaram que a sucessão de CEOs tem sido um tema-chave para pesquisadores no mundo, mas não para empresas estatais, apesar de sua presença ser relevante em várias economias mundiais. Guimarães e Silva (2020) afirmam que as sucessões em empresas estatais estão ligadas a processos políticos e eleitorais, sendo a rotatividade de executivos maior nelas do que em empresas privadas, tornando únicos os seus processos de sucessão e governança.

Em empresas familiares, García et al. (2020) realizaram uma pesquisa nas empresas familiares do estado do Paraná e afirmaram que a literatura sobre sucessão ainda continua desarticulada. Os autores afirmam que apenas nos últimos anos começaram a surgir estudos que oferecem uma visão global dos fatores que contribuem para que o processo de sucessão obtenha êxito. Com base em uma amostra de 230 empresários do agronegócio do Estado do Paraná, foi utilizado um desenho de estudo de distanciamento temporal para comprovar até que ponto o plano de sucessão, o entorno familiar, o entorno organizacional e o entorno econômico podem prever o êxito da sucessão.

Os resultados alcançados mostraram que a variável que mais contribuiu para o êxito do processo de sucessão foi aquele sobre a qual a empresa tem menos controle: o entorno econômico. Os resultados sugerem que, para garantir sua sobrevivência, as empresas familiares devem planejar a sucessão e fomentar o desenvolvimento de contextos familiares e organizacionais que incentivem os novos líderes a quererem assumir a gestão da empresa familiar. Com isso, fica explícito por parte do estudo a importância de a sucessão ser planejada e desejada (García et al., 2020).

Em empresas de capital aberto, pode-se citar a pesquisa desenvolvida por Teodósio et al. (2022) em empresas portuguesas, sobre a volatilidade do mercado e a sucessão do administrador, para tal utilizou-se uma amostra de 38 empresas portuguesas não financeiras listadas na Euronext Lisbon, no período de 2007-2017. De um modo geral, no contexto das empresas portuguesas o resultado indica que os conselhos de administração maiores e mais independentes aumentam o risco sistemático¹ da empresa. Os autores afirmaram que a idade do CEO é a única característica individual, do ponto de vista dos executivos e conselheiros, que apresenta um efeito constante na volatilidade do mercado. De acordo com a literatura, a idade do CEO prejudica a volatilidade do mercado, o que significa que quanto maior a idade do CEO, menor é o risco da empresa.

Nessa linha de empresas de capital aberto, em 2023, Furtado (2023) desenvolveu uma pesquisa sobre a associação entre desempenho ESG e existência de planos de sucessão. Por meio da coleta de escores ASG disponibilizados na base de dados da Refinitiv para 121 empresas, a autora verificou que empresas com os maiores escores ESG apresentaram maior probabilidade de possuírem planos de sucessão de administradores aprovados pelo Conselho de Administração.

3 PROCEDER METODOLÓGICO

Conforme descrito, o objetivo da pesquisa é verificar a associação entre a existência de planos ou políticas de sucessão de administradores de empresas que atuam no Brasil e seus dados ambientais, sociais e de governança, bem como os contábil-financeiros.

Atualmente existem no Brasil cerca de 400 empresas¹ de capital aberto. Para realização da pesquisa, partiu-se da base de dados de empresas e escore ESG construída por Furtado (2023). Assim, foram consideradas a amostra o desempenho ESG de 85 empresas de capital aberto negociadas no Brasil entre 2011 e 2021. A coleta dessas informações foi realizada entre os meses de abril e junho de 2023.

O Escore ESG utilizado por Furtado (2023) foi obtido através da base de dados da Refinitiv que apresenta as categorias de A até D- para as empresas, sendo a categoria A as empresas mais maduras em aspectos ambientais, sociais e de governança e as D- as menos maduras.

Resumidamente, quando se trata do aspecto ambiental são observadas características como: a preocupação com emissão de carbono, o cuidado com o desmatamento e a preservação do meio ambiente, dentre outros. Os aspectos sociais versam sobre: a diversidade no conselho de administração, o percentual de mulheres e de negros que compõe o conselho de administração, dentre outros. E no aspecto de governança, são observadas características como a publicação do relatório CSR e se essa publicação é feita com certificação externa e independente, dentre outras características.

A Tabela 1 evidencia como as 85 empresas está distribuídas quando se trata do escore combinado. Com base nela podemos verificar que a maior parte das empresas, cerca de 14,69%, que compõem a nossa amostra estão na classificação B- em termos de aspectos ambientais, sociais e de governança. E apenas 0,94% das empresas estão na classificação A. Com base nisso, podemos inferir com relação a nossa amostra, que as empresas abarcadas no estudo ainda não possuem um alto nível de maturidade quando se trata de ASG.

Tabela 1			
Frequência de Escores ASG na Amostra			
Escore Combinado	Frequência	%	Acumulado
A	8	0.94	0.94
A-	57	6.70	7.64
B	96	11.28	18.92
B+	121	14.22	33.14
B-	125	14.69	47.83
C	105	12.34	60.16
C+	102	11.99	72.15
C-	82	9.64	81.79
D	45	5.29	87.07
D+	78	9.17	96.24
D-	32	3.76	100.00
Total	851	100.00	

Fonte: Elaboração própria

Após a obtenção da base de Furtado (2023), buscou-se os dados contábeis e financeiros das empresas da amostra no banco de dados da Economática. A Economática, assim como a Refinitiv, são bancos de dados com diversas informações corporativas e possuem um alto nível de confiabilidade para os seus usuários. Para os dados não encontrados ou com alguma

¹ Disponível em: <https://blog.toroinvestimentos.com.br/bolsa/empresas-listadas-bolsa-b3#:~:text=A%20B3%2C%20conhecida%20anteriormente%20como,mais%20de%20100%20empresas%20estrageiras..> Acesso em 15/06/2023.

inconsistência, foram buscados os dados no site das próprias empresas, na seção Relação com Investidores.

O banco de dados da pesquisa é formado por variáveis quantitativas (indicadores financeiros) quanto qualitativas (existência de plano de sucessão e escore ESG). Considerando que o foco da pesquisa é explicar a associação entre a existência de planos de sucessão nas empresas de capital aberto brasileiras e as suas características financeiras, utilizou-se a técnica de pesquisa de regressão logística binária. A tabela 2 evidencia as variáveis utilizadas na pesquisa:

Tabela 2				
<i>Variáveis utilizadas nas análises estatísticas</i>				
Variável	Descrição	Fórmula de cálculo	Natureza	Fonte
EBITDA	Lucro antes de impostos, depreciação e amortização	Lucro antes de impostos, depreciação e amortização	Quantitativa	Economática
ESCORE ESG	Escore ESG Combinado	Resultado da clusterização de características ambientais, sociais e de governança de uma empresa desenvolvida pela Refinitiv que possui 11 categorias (A até D-)	Qualitativa	Refinitiv
ESGes	ESGes	Transformação da variável EscoreESG elaborada pela Refinitiv em 4 categorias (A, B, C e D)	Qualitativa	Elaboração própria
ET	Estrutura de endividamento	Relação entre passivo e patrimônio líquido	Quantitativa	Economática
FCO	Fluxo de Caixa Operacional	Caixa gerado ou consumido nas atividades operacionais	Quantitativa	Economática
LLIQ	Índice de Liquidez	relação entre ativo circulante e passivo circulante	Quantitativa	Economática
PORTE	Porte	logaritmo natural do ativo total	Quantitativa	Economática
ROA	Retorno sobre o Ativo	relação entre resultado contábil e ativo total	Quantitativa	Economática
RSPL	Retorno sobre o Patrimônio Líquido	relação entre resultado contábil e o patrimônio líquido contábil	Quantitativa	Economática
Plano de Sucessão	Succession plan	Existência de Política de Sucessão aprovada na entidade. 0 = não tem e 1= tem	Qualitativa	Refinitiv

Fonte: Elaboração própria

4 RESULTADOS

Nesta seção serão apresentados os principais resultados alcançados nessa pesquisa. Como descrito no proceder metodológico a amostra é composta por 85 empresas de capital aberto que possuem o escore ASG informado na Refinitiv.

Inicialmente é importante notar que a pesquisa utiliza uma amostra composta por apenas 85 empresas de uma população que possui aproximadamente 400 empresas com ações negociáveis na Bolsa de Valores do Brasil. Com isso, é importante ressaltar que os resultados obtidos não podem ser utilizados como parâmetro para o mercado financeiro brasileiro, pois os resultados contemplam apenas pouco mais de 20% da população total das empresas.

A Tabela 3 apresenta a quantidade de empresas classificadas nos níveis de A até D, desprezando as variações dentro de um mesmo nível como por exemplo B, B+ e B-.

Tabela 3			
<i>Frequência de Escores ASG na Amostra</i>			
Escore	Frequência	%	Acumulado
A	65	7.64	7.64
B	342	40.19	47.83
C	289	33.96	81.79
D	155	18.21	100.00
Total	851	100.00	

Fonte: Elaboração própria

Verifica-se, portanto, que das 851 observações, apenas 7,64% delas as empresas apresentavam escore ESG na categoria A. Verifica-se também que a categoria mais frequente da amostra é a categoria B, com 40,19% das observações da amostra.

Na tabela 4 está evidenciado a existência de planos de sucessão para as 851 observações da amostra, ou seja, das 85 empresas ao longo do tempo. Verificou-se que quase 60% das empresas brasileiras negociadas em bolsa não possuem plano de sucessão de administradores formalizados.

Tabela 4			
<i>Frequência de Escores ASG na Amostra</i>			
Plano de Sucessão	Frequência	%	Acumulado
Não	501	58.87	58.87
Sim	350	41.13	100.00
Total	851	100.00	

Fonte: Elaboração própria

Na tabela 5 está evidenciado as estatísticas descritivas

A Tabela 5 evidencia o comportamento dos indicadores contábil financeiro das empresas da amostra ao longo do tempo considerando a existência ou não de plano de sucessão:

Tabela 5						
<i>Estatísticas descritivas dos indicadores financeiros de empresas que possuem e que não possuem plano de sucessão</i>						
Plano de Sucessão	Estatística	ET	ILiq	RSPL	ROA	Porte
<i>Não</i>	Média	2.31	2.11	1%	2%	16.31
	Desvio-Padrão	7.13	2.58	64%	19%	1.21
	Mediana	1.61	1.57	-1%	-1%	16.35
	Assimetria	7.45	6.89	501%	907%	-0.39
	Curtose	133.53	67.66	8400%	13213%	4.42
<i>Sim</i>	Média	2.98	1.60	-9%	-6%	16.68
	Desvio-Padrão	6.38	0.73	127%	61%	1.55
	Mediana	2.16	1.45	-3%	-2%	17.78
	Assimetria	2.54	0.90	-619%	-1667%	-0.13
	Curtose	41.42	3.85	10762%	28516%	6.23

Fonte: Elaboração própria

A tabela 5 evidencia que:

- As empresas que possuem plano de sucessão possuem um retorno médio sobre o patrimônio líquido de -9%, enquanto as empresas que não possuem plano de sucessão estão obtendo retorno positivo, em média.
- As empresas que possuem plano de sucessão possuem um maior índice de endividamento;
- O retorno sobre o ativo médio é maior nas empresas que não possuem plano de sucessão;

Há, portanto, evidências de que as empresas que apresentaram pior desempenho econômico-financeiro tendem a ter plano de sucessão. A fim de ampliar a robustez das análises, foram realizados dois testes, um paramétrico e não paramétrico, Análise de Variância (ANOVA) e Kruskal-Wallis cujos objetivos é verificar se há diferença estatística entre o desempenho contábil financeiro das empresas que possuem plano de sucessão e as que não possuem. Na tabela 6 são apresentados os resultados encontrados:

Tabela 6					
<i>Anova e Kruskal-Wallis</i>					
Grupo	Variável	Anova		Kruskal-Wallis	
		Qui-quadrado	Probabilidade	Qui-quadrado	Probabilidade
Plano de Sucessão	ROA	476.24	0.00	8.00	0.00
	RSPL	177.12	0.00	10.38	0.00
	Iliq	430.16	0.00	3.96	0.05
	ET	4.54	0.03	16.21	0.00

Fonte: Elaboração própria

Os dois testes demonstraram que há diferença estatisticamente significativa de que os indicadores financeiros de empresas que possuem planos de sucessão são diferentes dos indicadores financeiros de empresas que não possuem planos de sucessão.

Por fim, com o intuito de concluir sobre o objetivo proposto nesta pesquisa, foram realizadas duas versões de um modelo logístico: um aninhado em que se considera as 851 observações independentes e o outro modelo, um painel logístico longitudinal, o qual considera o comportamento das 85 empresas ao longo do tempo.

Para os dois modelos, a variável dependente é a existência de plano de sucessão e as variáveis independentes são as outras elencadas na tabela 2. A tabelas 7 e 8 evidenciam os resultados do modelo aninhado e do longitudinal, respectivamente.

Tabela 6						
<i>Resultado da regressão logística - Dados Aninhados</i>						
	Coefficiente	Erro Padrão	z	P>z	Intervalo de Confiança	
Categoria D	-2,561,532	.3397715	-7.54	0.000	-3,227,472	-1,895,592
ROA	-3,492,795	.9549565	-3.66	0.000	-5,364,475	-1,621,115
Categoria C	-.8117799	.1690381	-4.80	0.000	-1,143,089	-.4804712
_cons.	.1481688	.1069965	1.38	0.166	-.0615406	.3578781
<i>Variável dependente: Plano de Sucessão</i>						
<i>Variáveis independentes: Porte, ROA, RSPL, ET, Iliq, Categoria B, Categoria D</i>						
Fonte: Elaboração própria						

Tabela 7						
<i>Resultado da regressão logística - Efeitos Fixos</i>						
	Coefficiente	Erro Padrão	z	P>z	Intervalo de Confiança	
ROA	-.307,463	.9646476	-3.19	0.001	-4,965,305	-1,183,956
Categoria C	-1,137,286	.3293425	-3.45	0.001	-1,782,786	-.4917867
Categoria D	-2,909,633	.4500497	-6.47	0.000	-3,791,715	-2,027,552
_cons	1,663,165	1,154,453	1.44	0.150	-.5995215	3,925,851
/lnsig2u	-1,481,058	5,704,705			-1,266,208	9,699,959
sigma_u	.000608	.0173431			3.20e-28	1.16e+21
rho	1.12e-07	6.41e-06			3.11e-56	1
Fonte: Elaboração própria						

Os resultados dos dois modelos de regressão logística demonstram que empresas classificadas nos escores C e D no Escore ESG possuem menor probabilidade de terem plano de sucessão aprovado e vigente, esse resultado é idêntico ao verificado por Furtado (2023).

Dentre as variáveis de desempenho contábil-financeiro utilizadas na pesquisa, a variável retorno sobre o ativo demonstrou significativa e com sinal negativo. O resultado sugere que quanto maior o ROA, menor a probabilidade de a empresa possuir plano de sucessão.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo da pesquisa foi verificar a associação entre a existência de planos ou políticas de sucessão de administradores de empresas que atuam no Brasil e seu desempenho contábil financeiro.

Baseado nas pesquisas de mercado realizadas pelo IBGC e em pesquisas acadêmicas anteriores, adotou-se a hipótese de que empresas mais maduras em relação a governança teriam maior probabilidade de possuírem plano de sucessão e, conseqüentemente, apresentarem melhor desempenho contábil-financeiro.

No entanto, os resultados da pesquisa sugerem o contrário do que foi adotado como hipótese da pesquisa. Para as empresas estudadas, quanto melhor o desempenho financeiro menor a probabilidade da existência de planos de sucessão.

Esse resultado corrobora com a conclusão oferecida pela pesquisa realizada pelo IBGC que verificou que geralmente a sucessão somente é tema da agenda dos conselhos quando a situação financeira é questionável ou “quando ocorre algo inesperado”.

A pesquisa possui algumas limitações, as quais podemos citar, o tamanho da amostra o fato de estar ter sido coletada por conveniência, e não de forma probabilística. Adicionalmente, entende-se essencial a melhoria do referencial teórico, de forma a contribuir para literatura de política de sucessão em empresas de capital aberto no Brasil.

REFERÊNCIAS

- Carlos Dos Santos, A., Lúcia Miranda Lopes, A., Gustavo Camarano Nazareth, L., & Aparecida Fonseca, R. (2013). Governança corporativa, eficiência, produtividade e desempenho. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 134–164.
- Conceição, M. A. da, & Petri, S. M. (2022). *ATIVO IMOBILIZADO: EMPRESAS DO SIMPLES NACIONAL ESCRITURADAS POR UM ESCRITORIO DE CONTABILIDADE NA GRANDE FLORIANOPOLIS*.
- Furtado, A. G. S. (2023). Sucessão de Administradores e Sustentabilidade Empresarial: uma análise exploratória em empresas de capital aberto no Brasil. Trabalho de Conclusão de Curso do Curso de Ciências Contábeis e Atuariais da UnB. Disponível em: <https://bdm.unb.br/>
- García, G. M., Ayala-Calvo, J.-C., & Schumacher, A. J. (2020). *SUCESSÃO EXITOSA: O CONTEXTO DO ENTORNO E O PLANO DE SUCESSÃO*.
- Hillen, C., & Lavarda, C. E. F. (2020). Budget and life cycle in family business in succession process. *Revista Contabilidade e Finanças*, 31(83), 212–227. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201909600>
- Sonza, I. B., Kloeckner, G. de O., & Associado, P. (2014). *A Governança Corporativa Influencia a Eficiência das Empresas Brasileiras? * Does Corporate Governance Influence the Efficiency of Brazilian Companies? Gilberto de Oliveira Kloeckner* (Vol. 65).
- Teodósio, J., Madaleno, M., & Vieira, E. (2022). Corporate governance effects on market volatility: Empirical evidence from Portuguese listed firms. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 24(1), 159–174. <https://doi.org/10.7819/rbgn.v24i1.4156>

ⁱ risco sistemático é aquele capaz de influenciar todo o sistema, ou seja, o mercado financeiro inteiro.