

DESEMPENHO ESG: AS CARACTERÍSTICAS DOS EXECUTIVOS IMPORTAM?

KETLIN STUMPF PINTO

Ketlin.stumpf@unochapeco.edu.br

(49)98437-3994

Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis e Administração- PPGCCA

UNOCHAPECÓ

Orientador: SADY MAZZIONI

Coorientador(a): Ana Cláudia Laura

1 INTRODUÇÃO

O conceito de ambiental, social e de governança (Environmental, Social e Governance - ESG) tem ganhado relevância nas últimas décadas, emergindo da crescente conscientização sobre o impacto das atividades empresariais no meio ambiente e na sociedade (Nascimento *et al.*, 2024). O termo ESG foi oficializado no ano de 2004 na publicação do Pacto Global na conferência e relatório “Who Cares Wins”, resultado de uma iniciativa da Organização das Nações Unidas (ONU), e passou a desempenhar um papel importante nas avaliações de investimentos de longo prazo das organizações em nível global, alterando a percepção da sociedade sobre a responsabilidade das empresas (ONU, 2004). Essa estrutura visa orientar as empresas na adoção de práticas que promovam a proteção ambiental, responsabilidade social e governança corporativa eficaz, como forma de alcançar um desenvolvimento econômico sustentável (Yi; Yang, 2024).

Diante de desafios globais, como as mudanças climáticas, a escassez de recursos naturais e o aumento das desigualdades sociais, a adoção de práticas ESG pelas organizações se tornou uma questão imperativa (Nascimento *et al.*, 2024). Esses fatores impulsionaram uma pressão externa significativa para que as empresas incorporassem práticas ESG (Whang; Zang, 2024). Não apenas como forma de mitigação de riscos, mas também como resposta às expectativas dos stakeholders, que buscam investimentos alinhados aos seus princípios éticos e ambientais (Arvidsson; Dumai, 2022).

Para as empresas, a adoção de práticas ESG pode trazer uma série de benefícios, como maior resiliência, menor risco e melhor reputação (Nascimento *et al.*, 2024). Diante disso, obter um desempenho ambiental, social e de governança positivo é considerado um indicador favorável na medida do desenvolvimento sustentável das organizações (Wang; Zang, 2024), além de estar em conformidade com as políticas governamentais na obtenção de recursos, oportunidades e uma boa relação entre o governo e a empresa (Yi; Yang, 2024). O bom

desempenho ESG contribui na criação de valor a longo prazo e na mitigação de valor a curto prazo (Wang *et al.*, 2024).

Historicamente, as empresas têm adotado a prática voluntária de divulgar relatórios anuais de sustentabilidade, que se tornaram a principal fonte de informação para os stakeholders avaliarem o desempenho ESG das organizações (Mills; De Paoli, 2018). Contudo, recentemente surgiram iniciativas de implementação de padrões globais de sustentabilidade, como por exemplo, a Diretiva (EU) 2022/2464 do parlamento europeu, que exige grandes empresas a publicação padronizada, garantindo a confiabilidade e qualidade do relatório de sustentabilidade. Também foi instituído a publicação obrigatória pela International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS) por meio das normativas S1 Requisitos Gerais para Divulgação de Informações Financeiras Relacionadas à Sustentabilidade e S2 Divulgações Relacionadas ao Clima para entidades com fins lucrativos, com informações úteis relacionadas à sustentabilidade (Carvalho, 2023).

No Brasil, no ano de 2023 a Comissão dos Valores Mobiliários (CVM), publicou a resolução 193, aprovando a adoção voluntária do relatório de sustentabilidade, que implica na continuidade durante todos os períodos de adoção voluntária, segundo as normas de padronização do International Sustainability Standards Board (ISSB), para proporcionar o aumento da transparência, da confiabilidade, da consistência e da comparabilidade dessas informações. Esses relatórios fornecem informações sobre práticas corporativas, utilizados para melhorar a percepção externa sobre a empresa (Mills; De Paoli, 2018, Paradis; Schiehl, 2021).

A integração de indicadores ESG na tomada de decisão estratégica, por parte dos executivos, contribui para uma gestão de riscos mais eficaz e para a criação de valor no longo prazo (Chen *et al.*, 2021). Wu e Than (2023) afirmam que a propensão na implementação de práticas ESG nas organizações está intrinsecamente relacionada à formação acadêmica, valores e personalidade do executivo. Em multinacionais, a escolha dos executivos vai além da experiência pessoal, valorizando também a educação, competências gerenciais e experiências diversificadas, resultando em melhorias significativas no desempenho estratégico e ESG das empresas (Liu *et al.*, 2024).

No que se refere às características observáveis, executivos mais velhos tendem a ser mais conservadores e avessos ao risco, o que pode impactar a adoção de práticas ESG (Garcia-Blandon *et al.*, 2019, Pacheco *et al.*, 2019). Adicionalmente, o maior tempo de mandato influencia negativamente o desempenho das organizações, devido a maior autoconfiança dos gestores (Mendes *et al.*, 2019, Wang *et al.*, 2015). Além disso, a liderança feminina tem se mostrado relevante para o desempenho ESG, uma vez que mulheres em cargos de alta liderança

tendem a adotar decisões mais focadas no bem-estar social e ambiental (Yahya, 2023). Já a remuneração dos executivos, especialmente quando atrelada aos incentivos de curto prazo, também tem sido identificada como fator importante para o desempenho ESG, pois motiva os líderes a priorizarem essas práticas (Degenhart *et al.*, 2022; Liu *et al.*, 2024).

Estudos anteriores analisaram características isoladas dos executivos em relação ao desempenho ESG, como a idade e a qualidade dos relatórios financeiros (Huang *et al.*, 2012), ou a relação entre a liderança feminina e o desempenho ESG em empresas nórdicas (Yahya, 2023). Garcia e Silva (2021), em seus achados destacam que as características pessoais dos executivos influenciam positivamente no desempenho financeiro de empresas brasileiras. Ainda, sugerem que sejam investigadas mais características que influenciam e bloqueiam o desempenho das organizações. No entanto, ainda há uma lacuna na literatura para explorar de forma abrangente a relação entre diversas características dos executivos e o desempenho ESG, especialmente no contexto brasileiro.

A pesquisa busca preencher essa lacuna e contribuir para o entendimento da influência das características dos executivos na gestão sustentável nas organizações. Diante disso, tem-se a seguinte questão de pesquisa: Qual a influência das características dos executivos no desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro? Com objetivo de analisar a influência das características dos executivos no desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro. De acordo com o objetivo geral deste estudo, foram definidos os seguintes objetivos

específicos:

a) Investigar a influência da idade do executivo e o desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro.

b) Examinar como o tempo de mandato do executivo influencia o desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro.

c) Distinguir a influência da liderança feminina no desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro.

d) Debater a influência da remuneração dos executivos no desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro

e) Analisar a influência da dualidade dos executivos e o desempenho ESG das empresas listadas na B3.

f) Verificar a influência da expertise dos executivos e o desempenho ESG das empresas listadas na B3

Com o crescente interesse da sociedade sobre o impacto das atividades empresariais no meio ambiente e na sociedade, a relevância das práticas tem se intensificado (Nascimento *et al.*, 2024; Berg *et al.*, 2022). Nesse contexto, torna-se fundamental analisar os fatores que afetam as questões ambientais, sociais e de governança nas organizações (Mayer, 2024).

A contribuição prática deste estudo está na sua originalidade, ao fornecer uma visão mais completa sobre a relação entre as características dos executivos e o desempenho ESG, auxiliando no processo de tomada de decisões e na contratação de lideranças que promovam boas práticas ESG (Liu *et al.*, 2024, Wu; Than, 2023).

A contribuição social se dá ao promover uma maior compreensão sobre as escolhas dos executivos com as questões ESG, e a importância das características dos executivos na tomada de decisão, incentivando práticas empresariais mais inclusivas e gerando benefícios tanto para a sociedade quanto para o ambiente organizacional.

Ainda, este estudo se justifica pelo fato de estar relacionado a Agenda 2030 da ONU, que se constitui em um plano de ação global para as pessoas, planeta e prosperidade, tendo por objetivo atingir um mundo melhor para todos os povos e nações, contemplando os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e as 169 metas.

2 REVISÃO DA LITERATURA

As características pessoais e padrões de comportamento dos executivos influenciam sua atenção e tomada de decisão em questões ESG (Chen, 2024). O estudo de Liu *et al.* (2024) investigou de forma abrangente o impacto das características cognitivas dos executivos no desempenho ESG das empresas. Suas descobertas confirmam que as características cognitivas dos executivos impactam positivamente o desempenho ESG empresarial, no que diz respeito à regulamentação, normas e cognição cultural.

A teoria do alto escalão explica que os resultados organizacionais são fortemente influenciados pelos valores e bases cognitivas dos executivos na organização (Hambrick, Mason, 1984; Teixeira, 2020). Sendo assim, as características demográficas, como idade, tempo de mandato, educação e experiência funcional podem ser utilizadas para prever as ações estratégicas de uma organização, mesmo que de forma imperfeita (Teixeira, 2020).

A teoria do alto escalão ainda sugere que, quanto mais jovem o gestor, melhor será a contribuição para a organização (Pereira *et al.*, 2024). Pois, executivos mais jovens tendem a ser mais abertos e proativos a assumir riscos associados à tomada de decisão, enquanto executivos mais velhos, frequentemente são mais conservadores devido a preocupação de sua reputação e estabilidade empresarial, assim, focando no desempenho a curto prazo (Li, 2024).

Em oposição, os resultados de Pacheco *et al.* (2019) indicaram um baixo número de jovens executivos em empresas brasileiras de 2010 a 2016, e que executivos mais jovens são mais propensos a terem recebido formação mais recente em relação aos mais velhos, de modo que executivos mais velhos denotam maior experiência profissional e expertise que acompanham a idade, indicando que os executivos mais jovens tomam decisões mais arriscadas que podem comprometer o desempenho organizacional, devido à falta de conhecimento e experiência. Além disso, os resultados apontam que empresas com executivos mais velhos possuem um melhor desempenho que empresas com executivos mais jovens.

A partir das evidências anteriores, apresenta-se a seguinte hipótese:

H1 – A presença de executivos mais jovens influencia negativamente o desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro.

Adicionalmente, Mendes *et al.* (2019), analisaram as características observáveis dos gestores, com base na Teoria dos Escalões Superiores, que contribuem para a utilização de informações contábeis em micro e pequenas empresas de Santa Catarina. Seus resultados evidenciam a maior utilização das informações contábeis no início do mandato, que vai reduzindo após 15 anos de tempo de mandato, devido a maior autonomia na tomada de decisão que estes executivos possuem.

Adicionalmente, Wang *et al.* (2015), afirmam que executivos com mais tempo de empresa podem ser mais suscetíveis à estagnação e incapazes de aprender e integrar novas informações rapidamente. A partir das evidências anteriores, apresenta-se a seguinte hipótese:

H2 – O maior tempo de mandato do executivo influencia negativamente o desempenho ESG dessas empresas.

As mulheres no papel de executivas são mais sensíveis às questões ambientais e estão mais preocupadas com moralidade e bem-estar social (Sang *et al.*, 2024). Al-Shaer, *et al.* (2022) investigaram o impacto das mulheres em cargos de liderança no desempenho ESG das empresas listadas na Bolsa de Valores de Londres durante o período de 2011-2019, onde executivas têm um impacto positivo no desempenho ESG, devido serem mais propensas a adotar uma abordagem de relacionamentos e liderança que desempenham um papel para promover iniciativas sustentáveis.

Os resultados de Sang *et al.* (2024), indicaram uma baixa proporção de executivas mulheres em todas as empresas de capital aberto na China, ocultando parcialmente os efeitos das diferenças de gênero. O estudo de Aabo e Giorici (2023) investigaram a relação entre gênero do executivo e a sensibilidade dessa relação à escolha do provedor de dados ESG em empresas não financeiras do S&P 1500, no período de 2014 a 2019. E encontraram uma associação forte

e positiva entre executivas mulheres e desempenho ESG. Assim, CEOs mulheres estão associadas a um aumento de 19% no desempenho ESG quando utilizado os dados da Bloomberg. A partir das evidências anteriores, apresenta-se a seguinte hipótese:

H3 – A liderança feminina afeta positivamente o desempenho ESG das empresas brasileiras.

O desempenho da empresa pode ser influenciado pela remuneração recebida pelo executivo, o contrário também pode ocorrer, o salário dos altos executivos pode ser ponderado pelo desempenho empresarial (Pereira *et al.*, 2016). Os incentivos de remuneração dos executivos, podem ser fornecidos na forma de dinheiro, bens ou outros benefícios, onde o objetivo principal da remuneração executiva é motivar e recompensar o desempenho, o gerenciamento de riscos e o comportamento desejado (Liu *et al.* 2024).

O estudo de Liu *et al.* (2024) em seus resultados verificaram que os incentivos de remuneração executiva tiveram um impacto significativo no desempenho ESG no cenário econômico da China. A partir das evidências anteriores, apresenta-se a seguinte hipótese:

H4: A remuneração dos executivos baseada no desempenho ESG influencia positivamente no desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro.

A dualidade do executivo pode prejudicar a capacidade do conselho de administração de cumprir sua função de governança (Ferreira,2024). Conforme Ujunwa *et al.* (2013), os conflitos gerados pela dualidade podem impactar negativamente a formulação das estratégias corporativas, pois o papel do conselho administrativo fica comprometido com a participação do executivo.

Os resultados de Ferreira (2024) sugerem também que quando o executivo é também o presidente do conselho de administração, o desempenho ESG da empresa tende a ser positivo. A partir das evidências anteriores, apresenta-se a seguinte hipótese:

H5: A dualidade dos executivos afeta negativamente o desempenho ESG das empresas listadas na B3.

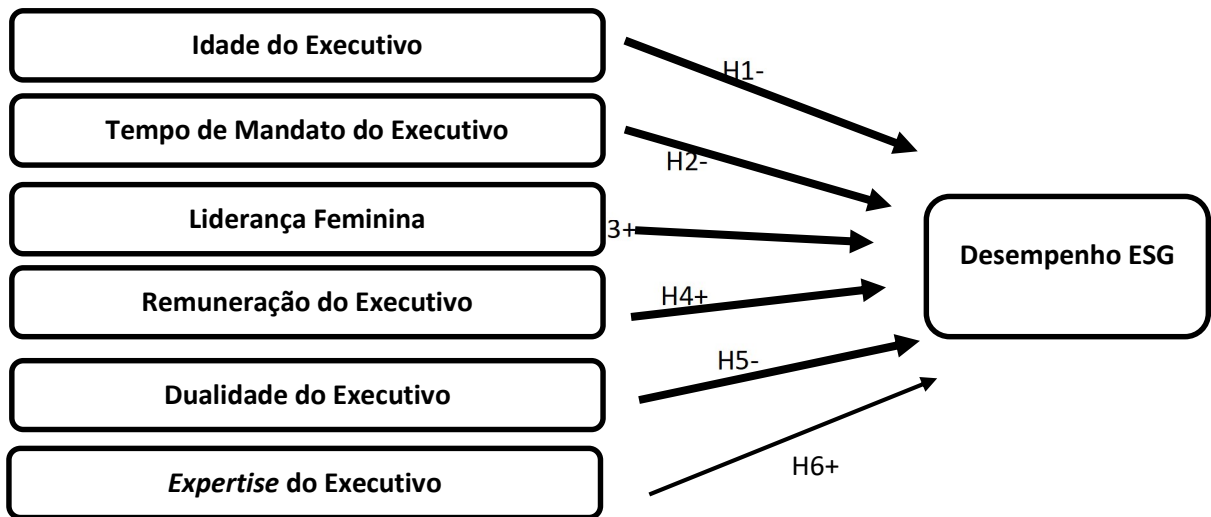
Degenhart *et al.* (2022) investigou os efeitos da diversidade de gênero e expertise do conselho de administração na transparência da divulgação ESG, em que a expertise analisada nesta pesquisa se refere a titulação/especialização/formação dos membros do conselho na área de negócios. Seus resultados revelaram uma relação sem significância estatística, apoiando a suposição de que membros do conselho de administração com Graduação ou Pós-Graduação em Ciências Contábeis ou Administração ou Economia, não é suficiente para apresentar efeitos sobre as práticas e relatórios de RSC das empresas.

O estudo de Lunardi *et al.* (2021) analisou o efeito moderador da expertise financeira do conselho de administração na relação entre o excesso de confiança dos executivos e a qualidade da evidenciação contábil. Os resultados revelaram que nas empresas em que o conselho de administração possui expertise financeira, o excesso de confiança dos executivos é minimizado. Sugerindo que o conhecimento financeiro do conselho de administração reflete na qualidade da evidenciação contábil. Diante disso, tem-se a hipótese 6 de pesquisa:

H6: A expertise financeira influencia positivamente no desempenho ESG.

Com base na fundamentação teórica, neste estudo são testadas as relações das dimensões abordadas e suas hipóteses, conforme Figura 2.

Figura 2- Desenho de Pesquisa



Fonte: elaborado pelos autores.

A Figura 2 apresenta as relações esperadas no estudo, em empresas listadas na B3. Sendo assim, a próxima sessão apresenta a metodologia utilizada para alcançar os objetivos do estudo e testar as hipóteses.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa é caracterizada como quantitativa, descritiva e documental. Quanto ao problema, se caracteriza como quantitativa, pois os dados e as evidências coletadas podem ser mensurados e passam por um filtro, para organizá-los e serem tabulados, para serem submetidos aos testes estatísticos (Martins; Theóphilo, 2016).

Quanto aos objetivos, a pesquisa se caracteriza como descritiva. Os estudos descritivos buscam especificar as propriedades, as características, os perfis ou qualquer outro fenômeno que se submeta a uma análise, são úteis para mostrar com precisão os ângulos ou dimensões de

um fenômeno, acontecimento, comunidade, contexto ou situação (Sampieri; Lúcio, 2013). Nesta pesquisa, o aspecto descritivo se evidencia na busca pelo entendimento da relação entre as características dos executivos no desempenho ESG das empresas listadas na [B3].

Quanto aos procedimentos, a pesquisa caracteriza-se como documental. A pesquisa documental é caracterizada por estudos que utilizam documentos como fonte de dados, informações e evidências e que ainda podem ser reelaborados de acordo com os propósitos da pesquisa (Martins; Theóphilo, 2016). Nesta pesquisa, serão coletados dados primários nos relatórios de sustentabilidade e dados secundários disponíveis na base de dados Refinitiv Eikon®.

A população se refere à totalidade dos itens, pessoas ou empresas (Martins, Theóphilo, 2016), ou seja, é o conjunto de todos os casos que preenchem uma série de especificações (Sampiere; Lucio, 2013). A amostra se refere a uma parte da população que foi selecionada para a análise pois atendeu os critérios (Martins, Theóphilo, 2016).

Nesta pesquisa, a população corresponde às empresas de capital aberto listadas na bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão (B3), com dados disponíveis na base Refinitiv Eikon®. Para compor a amostra da pesquisa, as empresas deveriam atender aos seguintes critérios: (i) disponibilizar as informações necessárias para operacionalizar todas as variáveis selecionadas para o estudo; (ii) não pertencer ao setor financeiro e assemelhados (em decorrência de suas particularidades operacionais); (iii) possuir patrimônio líquido positivo (pois empresas com o patrimônio líquido negativo não apresentarem perspectiva de continuidade).

O período definido para análise dos dados compreenderá os exercícios de 2016 até 2023. O recorte inicial em 2016 é justificado por ser o primeiro ano após a implantação dos 17 ODS (Agenda 2030) pela cúpula da Organização das Nações Unidas (ONU). A população desta pesquisa compreendeu as empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3, sendo elas 742 empresas. Após a realização das exclusões, a amostra final totaliza 108 empresas, conforme demonstra a Tabela 1.

Tabela 1 – População e amostra da pesquisa

| População | Total |
|---|--------------|
| Total Companhias listadas | 742 |
| Companhias que não possuem <i>score</i> ESG | (609) |
| Companhias do setor financeiro | (17) |
| Companhias com patrimônio líquido negativo | (8) |
| Total Companhias excluídas | (634) |
| Amostra Final | 108 |

Fonte: Elaborada pelos autores com base nos dados da pesquisa (2024)

Referente a exclusão das empresas do setor financeiro, estas empresas possuem regulações específicas sobre as divulgações de sustentabilidade, devido os resultados diferirem das demais empresas. Regulamentados pela Resolução 139 do Banco Central do Brasil (BCB) e a Instrução Normativa 153/2021 do BCB definem a obrigatoriedade de as instituições financeiras emitirem relatórios de riscos e oportunidades sociais, ambientais e climáticas (GRSAC).

O Quadro 2 apresenta a composição do constructo da pesquisa, com a descrição das variáveis, suas respectivas métricas, os autores que já utilizaram as variáveis anteriormente e as fontes para coleta dos dados.

Quadro 2- Constructo da pesquisa

| Variável | Métrica | Autores | Fonte |
|--------------------------------|---|---|--------------------------|
| Variável Dependente | | | |
| Desempenho ESG (ESG) | Score do desempenho ESG – 0 a 100 | Amara; Ahmadi, 2024, Mazzioni <i>et al.</i> (2023); | Refinitiv Eikon ® |
| Variáveis independentes | | | |
| Idade | Idade do executivo | Pereira <i>et al.</i> (2016), Pacheco <i>et al.</i> (2019), Pereira <i>et al.</i> (2024); | Formulário de Referência |
| Tempo de mandato | Tempo de mandato do executivo na organização | Pereira <i>et al.</i> (2016) | Formulário de Referência |
| Liderança Feminina (FEM) | Mulheres nos cargos de executivos | Pacheco <i>et al.</i> (2019), Degenhart <i>et al.</i> (2024), Sang <i>et al.</i> (2024); | Refinitiv Eikon ® |
| Remuneração ESG (REM) | Remuneração baseada em desempenho ESG | Pereira <i>et al.</i> (2016). Liu <i>et al.</i> (2024); | Refinitiv Eikon ® |
| Expertise do Executivo | Executivo com <i>expertise</i> financeira 1 e 0, caso contrário | Pereira <i>et al.</i> (2016); | Formulário de Referência |
| Dualidade do Executivo (DUA) | Variável <i>Dummy</i> , em que 1 é para empresas que possuem um CEO Dual e 0 , caso contrário | Pacheco <i>et al.</i> (2019), Ferreira (2024), Pereira <i>et al.</i> (2016); | Refinitiv Eikon ® |
| Variáveis de controle | | | |
| Tamanho (TAM) | Logaritmo natural do valor contábil do ativo total no final de cada período. | Mazzioni <i>et al.</i> (2023); | Refinitiv Eikon ® |

| | | |
|---------------------|---|--------------------------------|
| Endividamento (END) | $PC + PNCi.t$ $PLi.t$ PC: passivo circulante; PNC: passivo não circulante; PL: patrimônio líquido | Neto (2020); |
| Auditoria (AUDIT) | Variável dummy, sendo que 1 = empresas que mantem auditoria do relatório ASG e 0 para as demais. | Mazzioni <i>et al.</i> (2023); |
| Adesão ODS (ODS) | Score de adesão todas as ODS | Mazzioni <i>et al.</i> (2023); |

Fonte: Dados da pesquisa.

Observa-se a partir do constructo da pesquisa, que por meio das variáveis coletadas pode-se testar se a influência das características dos executivos no desempenho ESG de empresas participantes do mercado acionário brasileiro.

A coleta de dados foi realizada com o intuito de buscar as empresas que realizam a divulgação das práticas ESG nos relatórios de sustentabilidade. Para o desempenho ESG, foi utilizado o ESG score disponível por meio de base de dados *Refinitiv Eikon*. Do mesmo modo, a coleta das variáveis independentes de Liderança Feminina (FEM), Dualidade (DUA) e Remuneração Baseada em ESG (REM) e variáveis de controle de Tamanho (TAM), Endividamento (END), Fluxo de Caixa Operacional (FCO), Auditoria (AUDIT) e adesão ODS (ODS) também foram coletados na base de dados *Refinitiv Eikon*.

Adicionalmente, as variáveis independentes de idade, tempo de mandato e expertise foram coletadas dos formulários de referência da empresa, disponíveis no site da B3. A coleta na base de dados das variáveis ocorreu no mês de outubro de 2024 a fevereiro de 2025. Na sequência foram tabuladas as informações em planilha no Excel®, realizando a junção das informações com base no período coletado de 2016 a 2023.

Para análise dos dados, foi usada abordagem predominantemente quantitativa. A análise de dados quantitativos consiste em organizar, caracterizar e interpretar os dados que foram coletados por meio de técnicas estatísticas (Martins; Theóphilo, 2016).

Desta forma, os dados coletados foram organizados em planilhas eletrônicas no *Microsoft Excel®* e após foi utilizado o *Software Stata®* para operacionalizar as técnicas estatísticas. Para responder a problemática proposta nesta pesquisa, os dados coletados foram analisados por meio de técnicas estatísticas, iniciando-se pela estatística univariada (mínimo,

máximo, média, mediana e desvio padrão), utilizada para demonstrar a distribuição e dispersão dos dados.

Foi utilizada a estatística bivariada (correlação de Pearson), permitindo assim observar o comportamento de duas variáveis entre si. Para a realização dos testes das hipóteses da pesquisa, foi utilizada a estatística multivariada, por meio da técnica de painel de dados balanceados com efeitos fixos. Foram testados distintos modelos de dados em painel considerando os fatores de custo médio ponderado de capital, custo de capital próprio e custo de capital de terceiros como variáveis dependentes. O software utilizado para processar os dados e executar os testes estatísticos necessários, foi o *Statistical Analysis Software* (Stata).

Para variabilidade interna e externa dos resultados oriundos dos modelos econométricos, foram testados os pressupostos da homoscedasticidade, multicolineariedade, autocorrelação de resíduos e normalidade. A inexistência de multicolinearidade dos dados foi verificada por meio dos testes *Tolerance* (Tolerância) e VIF (Fator de Inflação da Variância), fornecida automaticamente pelo *software* STATA.

Com o uso das variáveis dispostas no Quadro 2 foram elaborados o modelo de regressão para a análise em painel.

REFERÊNCIAS

AABO, T.; GIORICI, I. C.. Do female CEOs matter for ESG scores?. *Global Finance Journal*, v. 56, n. 1 p. 1-9, 2023. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2022.100722>.

AL-SHAER, H.; ZAMAN, M.; ALBITAR, K.. CEO gender, critical mass of board gender diversity and ESG performance: UK evidence. *Journal of Accounting Literature*, v. 8, p. n. 1, p. 1-60, 2024. <https://doi.org/10.1108/JAL-10-2023-0181>.

ARVIDSSON, S.; DUMAY, J.. Corporate ESG reporting quantity, quality and performance: Where to now for environmental policy and practice?. *Business strategy and the environment*, v. 31, n. 3, p. 1091-1110, 2022. <https://doi.org/10.1002/bse.2937>.

BERG, F.; KÖLBEL, J. F.; RIGOBON, R.. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Review of Finance*, v. 26, n. 6, p. 1315–1344, 2022. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>.

BRASIL. **Resolução CVM nº 193, de 20 de outubro de 2023**. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/resolucoes/resol193.html>. Acesso em: 8 set. 2024.

CARVALHO, G. S. **Os novos padrões de sustentabilidade: estudo de caso do setor eléctrico**. 2023. Tese de Doutorado. Disponível em: <https://comum.rcaap.pt/handle/10400.26/48881>

CHEN, L.; ZHANG, L.; HUANG, J.; XIAO, H.; ZHOU, Z.. Social responsibility portfolio optimization incorporating ESG criteria. *Journal of Management Science and Engineering*, v. 6, n. 1, p. 75-85, 2021. <https://doi.org/10.1016/j.jmse.2021.02.005>.

CHEN, Y.. Does the Average Age of Executives Affect the ESG Performance of Enterprises?. **Highlights in Business, Economics and Management**, v. 24, p. 2208-2213, 2024.

DEGENHART, L.; PICCININ, Y. G.; GRODTR, JA DOS S. Remuneração dos Executivos, ESG (Environmental, Social and Governance) e Desempenho de Empresas brasileiras Familiares e não Familiares. **Anais do 22° US**, 2022.

DEGENHART, L. GIODANI, M. S. PICCININ, Y. G. GRODT, J. A. S. ZONATTO, V. C. S.. Diversidade de gênero, expertise do conselho de administração e a transparência da divulgação ambiental, social e de governança (esg): evidências do Brasil. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 43, n. 2, p. 40-56, 2024. DOI: 10.4025/enfoque.v43i2.63462.

FERREIRA, L. A. M. G. L.. **The relationship between CEO career horizon and ESG performance: The moderating effect of power distance culture**. 2023. Dissertação de Mestrado. Disponível em: <https://estudogeral.uc.pt/handle/10316/112977>.

GARCIA-BLONDON, J.; ARGILÉS-BOSCH, J. M.; RAVENDA, D.. Exploring the relationship between CEO characteristics and performance. **Journal of Business Economics and Management**, v. 20, n. 6, p. 1064-1082, 2019.

GARCIA, I. A.S.; DE ANDRADE, J. S.. Características pessoais e profissionais dos CEOs e a performance financeira: uma investigação nas empresas não financeiras listadas na B3. **Revista Eniac Pesquisa**, v. 10, n. 1, p. 178-195, 2021.

HAMBRICK, D. C.; MASON, P. A. Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. **Academy of management review**, v. 9, n. 2, p. 193-206, 1984.

HUANG, H.; ROSE-GREEN, E.; LEE, C.. CEO age and financial reporting quality. **Accounting horizons**, v. 26, n. 4, p. 725-740, 2012.

IFRS S1: INTERNATIONAL SUSTAINABILITY STANDARDS BOARD. **IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information**. London: IFRS Foundation, 2023.

LI, K.. Research on the Effect of Executive Team Heterogeneity on ESG Performance. **Transactions on Economics, Business and Management Research**, v. 7, p. 194-205, 2024.

LIU, M.; LU, J.; LIU, Q.; YANG, Y.; FANG, S.. The impact of executive cognitive characteristics on a firm's ESG performance: An institutional theory perspective. **Journal of Management and Governance**, p. 1-29, 2024. <https://doi.org/10.1007/s10997-024-09695-y>.

LUNARDI, M.A.; BEUREN, I. M.; KLANN, R. C.. Efeito moderador da expertise financeira na relação entre o excesso de confiança e a qualidade da evidenciação contábil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, p. 003-021/022-038, 2021.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas, 3ª edição**. Rio de Janeiro: Atlas, 2016. *E-book*. pág.107. ISBN 9788597009088. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597009088/>. Acesso em: 08 out. 2024.

MAYER, N. B.. **Influência da diversidade do conselho de administração e do poder do CEO no desenvolvimento sustentável das organizações**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

MAZZIONI, S.; ASCARI, C.; RODOLFO, N. M.; DAL MAGRO, C. B. Reflexos das práticas ESG e da adesão aos ODS na reputação corporativa e no valor de mercado. **Revista Gestão Organizacional**, v. 16, n. 3, p. 59-77, 2023.

MENDES, A. C. A. LUNKES, R. J. MENEGAZZO, G. D. SCHNORRENBERGER, D. LAVARDA, C. E. F. Características observáveis dos gestores e a utilização da informação contábil: um estudo com base na teoria dos escalões superiores. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 38, n. 1, p. 67-85, 2019.

MILLS, R. A.; DE PAOLI, S.. When situativity meets objectivity in peer production of knowledge: the case of the WikiRate platform. **Data Technologies and Applications**, v. 52, n. 1, p. 16-33, 2018. <https://doi.org/10.1108/DTA-02-2017-0006>.

NASCIMENTO, L. D.; ACRUZ C.S.; SILVA, J.V.; SILVA, J.A.; JOÃO, B.N.; PACHECO, C. S. G. R.; SANTOS, R.P.; NASCIMENTO, D.M.; SILVA, I.M.D.M.; SILVESTRE, G.Z.; BENVINDO, J.S. Contexto histórico da governança social, ambiental e corporativa (ESG) e os seus impactos sobre as organizações: Uma revisão de literatura. **Seven Editora**, p. 106-114, 2024. DOI: <https://doi.org/10.56238/sevened2024.010-007>.

NETO, A. A. **Finanças Corporativas e Valor** . 8ª edição. Rio de Janeiro: Atlas, 2020. *E-book*. pág.207. ISBN 9788597026184. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597026184/>. Acesso em: 27 out. 2024.

ONU. Organização das Nações Unidas. WHO CARES WINS, 2004. Disponível em: https://d306pr3pise04h.cloudfront.net/docs/issues_doc%2FFinancial_markets%2Fwho_cares_who_wins.pdf.

PACHECO, J.; SCHMITT, M.; BORTOLUZZI, D. A.; LUNKES, R. J.. Características dos Executivos do Alto Escalão e a Influência no Desempenho: um estudo em empresas listadas na bolsa brasileira. Base - **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, v. 16, n. 1, p. 59-79, 20 jun. 2019. DOI: <http://dx.doi.org/10.4013/base.2019.161.03>.

PARADIS, G.; SCHIEHLL, E.. ESG outcasts: Study of the ESG performance of sin stocks. **Sustainability**, v. 13, n. 17, p. 9556, 2021. <https://doi.org/10.3390/su13179556>.

PARLAMENTO EUROPEU E CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA. Diretiva (UE) 2022/2464 de 14 de dezembro de 2022, que altera o Regulamento (UE) n.º 537/2014, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e a Diretiva 2013/34/UE no que diz respeito ao relato de sustentabilidade das empresas. *Jornal Oficial da União Europeia*, p. 15-80, 2022.

PEREIRA, B. D. S.; THEISS, V.; LUNKES, R. J.; SCHNORRENBURGER, D.; GASPARETTO, V.. Relação entre as características observáveis dos CEOs e a remuneração. **Contabilidad y negocios**, v. 11, n. 21, p. 5-24, 2016.

SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, M. D. P B. **Metodologia de pesquisa** . 5ª edição. Porto Alegre: Penso, 2013. *E-book*. pág.102. ISBN 9788565848367. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788565848367/>. Acesso em: 08 out. 2024.

SANG, S.; YAN, A.; AHMAD, M.. CEO Experience and Enterprise Environment, Social and Governance Performance: Evidence from China. **Sustainability**, v. 16, n. 11, p. 4403, 2024.

TEIXEIRA, J. E. V.. A contribuição de Donald C. Hambrick para a teoria do alto escalão—um estudo bibliométrico. **Revista Ibero-Americana de Estratégia**, v. 19, n. 2, p. 143-165, 2020.

UJUNWA, A.; SALAMI, P. O.; UMAR, A. H. CEO duality and firm performance: An integration of institutional perceptive with agency theory. **International Journal of Economics and Management Engineering**, v. 7, n. 1, p. 180-186, 2013.

WANG, G. HOLMES, R. M.; OH, I. S.; ZHU, W.. Do CEOs matter to firm strategic actions and firm performance? A meta-analytic investigation based on upper echelons theory. **Personnel Psychology**, v. 69, n. 4, p. 775-862, 2016.

WANG, M.; ZHANG, D.. Big Data Infrastructure and Corporate ESG Performance: Evidence from Listed Chinese Manufacturing Companies. **Sustainability**, v. 16, n. 12, p. 5147, 2024.

UN Global Compact. **Who cares wins 2005 conference report: investing for long-term value**, 2005

WU, Y.; THAM, J.. The Impact of Executive Green Incentives and Top Management Team Characteristics on Corporate Value in China: The Mediating Role of Environment, Social and Government Performance. **Sustainability**, v. 15, n. 16, p. 12518, 2023.
<https://doi.org/10.3390/su151612518>.

YAHYA, H. Female leadership and ESG performance of firms: Nordic evidence. **Corporate Governance: The International Journal of Business in Society**, 2023.
<https://doi.org/10.1108/CG-03-2023-0129>.

YI, W.; YANG, Q.. The Influence of ESG Performance on Corporate Value: An Empirical Analysis of Chinese A-Share Listed Sports Companies. **SAGE Open**, v. 14, n. 2, p. 21582440241249892, 2024.