

Estado da publicação: O preprint não foi publicado em outro meio.

ALÉM DOS TROFÉUS: CEOS PREMIADOS E AS RELAÇÕES COM ASPECTOS ESG

Camila Peripolli Sanfelice, Annandy Raquel Pereira da Silva, Denize Demarche Minatti Ferreira

<https://doi.org/10.1590/SciELOPreprints.16283>

Submetido em: 2026-05-26

Postado em: 2026-05-27 (versão 1)

(AAAA-MM-DD)



Dossiê “Práticas organizacionais no contexto ambiental, social e de governança”– REAd 2025

ALÉM DOS TROFÉUS: CEOS PREMIADOS E AS RELAÇÕES COM ASPECTOS ESG

Camila Peripolli Sanfelice

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGC/UFSC), Campus Reitor João David Ferreira Lima, Florianópolis, Santa Catarina. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4814-309X>, camilasanfelice1996@gmail.com

Annandy Raquel Pereira da Silva

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGC/UFSC), Campus Reitor João David Ferreira Lima, Florianópolis, Santa Catarina. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4636-2835>, annandyraquel@hotmail.com

Denize Demarche Minatti Ferreira

Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (PPGC/UFSC), Campus Reitor João David Ferreira Lima, Florianópolis, Santa Catarina. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4661-9672>, denize.minatti@ufsc.br

RESUMO

Esta pesquisa investigou o efeito dos *Chief Executive Officer* (CEOs) premiados no *score* ESG (*Environmental, Social and Governance*) das empresas brasileiras de capital aberto listadas na Brasil, Bolsa, Balcão [B3]. A amostra foi composta por 63 empresas, cujos dados foram coletados na Refinitiv Eikon® e analisados por meio de regressão linear com dados em painel desbalanceado. Os resultados revelaram que CEOs premiados têm uma associação negativa com o *score* ESG,

especificamente nos domínios ambiental e de governança, sem associações significativas no social. Além disso, o score ESG mostrou associação significativa com características das empresas como o tamanho, retorno sobre o ativo, idade, nível de governança, *market to book* e endividamento, e com características do CEO, como idade e gênero. A pesquisa contribui ao fornecer evidências sobre a relação entre CEOs premiados e score ESG no Brasil, avançando o conhecimento no campo da governança corporativa e Responsabilidade Social Corporativa (RSC). Na perspectiva prática, os achados sugerem que CEOs premiados não parecem gerar benefícios que fortaleçam o compromisso com questões socioambientais, sugerindo que as ações dos CEOs estão direcionadas principalmente para a obtenção de resultados financeiros.

Palavras-chave: CEO, ESG, Prêmios, Responsabilidade Social Corporativa.

BEYOND THE TROPHIES: AWARDED CEOs AND THEIR RELATIONSHIP WITH ESG ASPECTS

ABSTRACT

This research investigated the effect of award-winning Chief Executive Officers (CEO) on the Environmental, Social, and Governance (ESG) score of publicly traded Brazilian companies listed on Brasil, Bolsa, Balcão [B3]. The sample consisted of 63 companies, with data collected from Refinitiv Eikon® and analyzed using linear regression with unbalanced panel data. The results revealed that award-winning CEOs have a negative association with the ESG score, specifically in the environmental and governance domains, with no significant associations in social domain. Additionally, ESG scores showed a significant association with company characteristics such as size, return on assets, age, governance level, market to book and debt, and with CEO characteristics, such as age and gender. This research contributes by proving evidence on the relationship between ESG score and award-winning CEOs and ESG scores in Brazil, advancing knowledge in the field of corporate governance and Corporate Social Responsibility (CSR). From a practical perspective, the findings suggest that award-winning CEOs do not appear to generate benefits that strengthen their commitment to socio-environmental issues, suggesting that CEOs' actions are primarily focused on achieving financial results.

Keywords: CEO, ESG, Awards, Corporate Social Responsibility.

MÁS ALLÁ DE LOS TROFEOS: CEOs PREMIADOS Y SUS RELACIONES COM LOS ASPECTOS ESG

RESUMEN

Esta investigación analizó el efecto de los Chief Executive Officers (CEO) premiados en el puntaje Environmental, Social and Governance (ESG) de las empresas brasileñas que cotizan en Brasil, Bolsa, Balcão [B3]. La muestra incluyó 63 empresas, con datos extrídos de Refinitiv Eikon® y analizados mediante regresión lineal con datos de panel no balanceado. Los resultados revelaron que los CEOs premiados tienen una asociación negativa con la puntuación ESG, específicamente en los ámbitos ambiental y de gobernanza, sin asociaciones significativas en el ámbito social. Además, la puntuación ESG se asoció con las características de las empresas, como el tamaño, el rendimiento de los activos, la antigüedad, el nivel de gobernanza, el mercado contable y la deuda, y con las características del director ejecutivo, como la edad y el género. Este estudio aporta evidencia sobre la relación entre los CEOs premiados y las puntuaciones ESG y en Brasil, avanzando en el conocimiento del campo de la gobernanza corporativa y la Responsabilidad Social Empresarial. Desde una perspectiva práctica, los hallazgos sugieren que los CEO premiados no parecen generar beneficios que refuercen el compromiso con las cuestiones socioambientales, lo que indica que sus acciones están principalmente orientadas a la obtención de resultados financieros.

Palabras clave: CEO, ESG, Premios, Responsabilidad Social Empresarial.

1 INTRODUÇÃO

Os participantes do mercado, incluindo governos, reguladores, empresas e consumidores, têm direcionado atenção especial aos impactos das atividades empresariais sobre as mudanças climáticas e o meio ambiente (Menla Ali et al., 2023). Diante da relevância das informações *Environmental, Social and Governance* (ESG) para um público amplo, que abrange investidores e outras partes interessadas, muitas empresas divulgam regularmente relatórios ESG. Esses documentos permitem que os investidores tomem decisões fundamentadas na busca por ativos que ofereçam retornos sustentáveis (Menla

Ali et al., 2023). Além disso, organizações de investimento têm incentivado cada vez mais o financiamento sustentável, utilizando as informações ESG para embasar suas decisões (Arvidsson & Dumay, 2022; Menla Ali et al., 2023).

O crescente interesse de investidores e gestores corporativos por ESG e Responsabilidade Social Corporativa (RSC) tem sido acompanhado por uma significativa expansão da pesquisa acadêmica nessa área (Gillan et al., 2021). Embora ambos os temas possam envolver variáveis semelhantes, eles possuem significados distintos (Clément et al., 2023). Enquanto a RSC representa um modelo de negócio conduzido pela própria empresa, ESG se refere a critérios utilizados por investidores para avaliá-la (Rau & Yu, 2024), refletindo os resultados e impactos reais das iniciativas de RSC (Husted & Sousa-Filho, 2017). Assim, este estudo tem como objeto de investigação a divulgação ESG.

Do ponto de vista teórico, argumenta-se que as atividades ESG e/ou RSC devem facilitar a convergência de interesses entre *stakeholders* e acionistas no âmbito da agenda de desenvolvimento sustentável (Ng & Rezaee, 2020). Além disso, tais práticas tendem a reduzir o risco sistêmico das empresas, pois: (i) mitigam danos provenientes da concretização de riscos (Godfrey, 2005), (ii) aumentam a resiliência frente à incerteza futura (Kim et al., 2021) e (iii) permitem maior flexibilidade na precificação devido a estratégias de diferenciação de produtos (Albuquerque et al., 2019), entre outros fatores. No entanto, os efeitos da divulgação ESG sobre a exposição a riscos corporativos permanecem incertos, especialmente diante das diferentes perspectivas entre *Chief Executive Officers* (CEOs), acionistas e partes interessadas não investidoras, que possuem incentivos distintos em relação a essa divulgação (Menla Ali et al., 2023).

Schaltegger e Hörisch (2015) argumentam que práticas de gestão sustentável, como a divulgação ESG, não são estritamente voltadas ao lucro nem refletem um pensamento econômico oportunista, mas estão essencialmente associadas à busca por legitimidade. Segundo a Teoria da Legitimidade, a sobrevivência das empresas depende da percepção da sociedade de que elas operam em conformidade com expectativas sociais (Gray et al., 1996). Dessa forma, as organizações adotam boas práticas ambientais para atender às demandas dos *stakeholders* e alinhar-se às normas e valores da comunidade (Mnif & Kchaou, 2023). Nesse contexto, gestores estão cada vez mais engajados em processos de justificativa ativa perante a sociedade, participando do debate

público (Palazzo & Scherer, 2006) e promovendo a divulgação da RSC como parte de sua responsabilidade com as partes interessadas (Rashid et al., 2020).

No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) estabeleceu que as normas do *International Sustainability Standards Board* (ISSB), a IFRS S1 e IFRS S2, atualmente de adoção voluntária, se tornarão obrigatórias para sociedades anônimas a partir de 2026 (IFRSa, 2023; IFRSb, 2023; IFRSc, 2023). A IFRS S1 define diretrizes para a divulgação de informações sobre riscos e oportunidades relacionadas à sustentabilidade, enquanto a IFRS S2 trata especificamente das divulgações climáticas. Essas normas permitirão que investidores avaliem a sustentabilidade das empresas, os impactos climáticos sobre suas operações e ativos, bem como a conexão desses fatores com as demonstrações financeiras (Deloitte, 2024). Assim, espera-se o surgimento de novas práticas de avaliação e transparência, alinhadas ao posicionamento da IFRS (2024), que enfatiza a importância de padrões globais e de uma linguagem comum para tornar as divulgações de sustentabilidade mais comparáveis e consistentes.

No contexto empresarial, o CEO é uma figura de destaque no alto escalão, responsável por decisões estratégicas, incluindo aquelas relacionadas ao meio ambiente (Li et al., 2018; Rashid et al., 2020). A Teoria do Alto Escalão, proposta por Hambrick e Mason (1984), sustenta que as características demográficas e psicológicas dos altos executivos influenciam diretamente as escolhas estratégicas e o desempenho das empresas. Segundo Hameed et al. (2016), a divulgação de iniciativas ambientais e sociais pode reforçar a reputação de um CEO perante o público.

Estudos sobre premiações de CEOs são relevantes, pois esses prêmios podem motivá-lo a preservar seu *status* por meio da adoção de práticas de RSC (Yin et al., 2023). Prêmios como “CEO do Ano” recebem ampla cobertura da mídia, ajudando na construção de suas imagens sociais (Fragale et al., 2009). No entanto, os CEOs premiados e suas empresas também enfrentam maior escrutínio público e pressão social (Hayward et al., 2004; Lovelace et al., 2018). Como resposta, esses executivos podem se sentir incentivados a reforçar suas ações em RSC, buscando consolidar uma imagem positiva tanto para si quanto para suas empresas (Tang et al., 2018).

O status de “*superstar*” de um CEO traz diversos benefícios, como fortalecer a confiança dos investidores, atrair talentos qualificados e impulsionar o desempenho da empresa no mercado de ações (Fanelli & Grasselli, 2006). Além

disso, a certificação pública proporcionada por meio de prêmios relevantes pode resultar em benefícios pessoais, como aumentos salariais e melhores oportunidades de carreira (Hayward et al., 2004).

Apesar disso, Cheng (2022) aponta que há poucas pesquisas sobre o impacto dos diretores premiados no desempenho da RSC. Estudos empíricos já investigaram a relação entre premiações de CEOs e divulgação de RSC em diferentes contextos (Cheng, 2022; Lee et al., 2020; Yin et al., 2023), no entanto, não foram identificados estudos que investigassem essa relação no contexto brasileiro. Cheng (2022), por exemplo, analisou empresas dos Estados Unidos e concluiu que aquelas com CEOs premiados tendem a apresentar pontuações mais altas em RSC. De maneira semelhante, Lee et al. (2022) constataram que empresas norte-americanas lideradas por CEOs premiados são mais propensas a adotar práticas de RSC. Já Yin et al. (2023) examinaram empresas chinesas e identificaram que, após receberem prêmios, os CEOs direcionam maior atenção à RSC externa. Esses estudos se concentram principalmente nos contextos norte-americano e chinês, que possuem diferenças institucionais relevantes. Nos Estados Unidos, a adoção da RSC é impulsionada por fatores de mercado, enquanto, na China, o governo desempenha um papel central ao incentivar tais práticas para promover harmonia social (Marie et al., 2024).

O contexto brasileiro, por sua vez, merece atenção por se tratar de um país em desenvolvimento, onde as empresas enfrentam desafios distintos em relação àquelas situadas em mercados mais estáveis (Cezarino et al., 2022). Além disso, há diferenças significativas nas regras, na estrutura institucional e nos mecanismos de governança (Rashid et al., 2020). Embora a China seja um país em desenvolvimento, seu ambiente institucional é singular, marcado por forte controle governamental sobre a economia, apesar dos esforços para maior abertura ao mercado (Shakil, 2021).

A influência dos CEOs é fundamental para o sucesso das estratégias de RSC, uma vez que sua liderança orienta a adoção de práticas que minimizam os impactos socioambientais das atividades empresariais (Velte, 2020). Como a divulgação de RSC é voluntária, seu conteúdo, escopo e forma de comunicação são diretamente influenciados pelas escolhas e valores dos CEOs (Maak et al., 2016), que, por sua vez, estão sujeitos à descrição gerencial (García-Sánchez & Martínez-Ferrero, 2019). Dessa forma, é essencial que os CEOs compreendam os benefícios da RSC, tanto na mitigação dos impactos negativos das operações da

empresa quanto na melhoria de sua reputação, o que pode contribuir para um melhor desempenho financeiro de longo prazo (Velte, 2020).

Argumenta-se que CEOs premiados podem influenciar positivamente o score ESG das empresas, pois, ao receberem reconhecimento público, tendem a adotar práticas de RSC como estratégia para manter seu status de celebridade. Diante disso, a questão de pesquisa é: CEOs premiados exercem impacto no score ESG das empresas? O objetivo do artigo é investigar o efeito de CEOs sobre o score ESG das empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3. Espera-se que os resultados contribuam para a compreensão do impacto desses executivos na divulgação socioambiental e de governança no contexto de um país emergente como o Brasil. No campo teórico, este estudo amplia as evidências sobre a relação entre a premiação de CEOs e os scores ESG, considerando tanto a pontuação agregada quanto os pilares individualizados (ambiental, social e de governança). Além disso, explora essa relação no Brasil, um país em desenvolvimento cujas características institucionais diferem daquelas já analisadas em estudos realizados em empresas norte-americanas e chinesas, permitindo comparações entre diferentes contextos. No aspecto prático, os resultados indicam que, embora CEOs premiados incorporem parcialmente práticas ESG em suas estratégias, suas ações ainda são predominantemente orientadas para a obtenção de resultados financeiros.

2 ESG E TEORIA DA LEGITIMIDADE

As preocupações com a sustentabilidade surgiram com o reconhecimento dos impactos ambientais e sociais negativos decorrentes do crescimento econômico acelerado. Nesse contexto, o termo “desenvolvimento sustentável” tornou-se amplamente utilizado, muitas vezes associado a modismos que diluíram o rigor científico e incorporaram elementos de senso comum a um universo de definições (Machado & Matos, 2020). Segundo esses autores, essa disseminação também ocorreu com o termo “sustentabilidade”, frequentemente empregado como sinônimo de desenvolvimento sustentável e abrangendo diferentes significados.

O conceito de sustentabilidade empresarial tem sido interpretado de diversas formas no meio acadêmico, sem uma definição universalmente aceita

(Montiel & Delgado-Ceballos, 2014). Derivado da noção de “desenvolvimento sustentável”, o termo evoluiu desde sua introdução no Relatório *Brundtland* da Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento (1987), que o define como a capacidade de suprir as necessidades do presente sem comprometer as das futuras gerações (Nasta et al., 2024).

No contexto empresarial, não se pode abordar sustentabilidade sem mencionar John Elkington (1997) e seu modelo *Triple Bottom Line* (TBL), que propõe a consideração de três dimensões interdependentes: social, ambiental e econômica. Segundo o autor, a ausência de qualquer um desses pilares compromete a sustentabilidade organizacional e impacta negativamente os *stakeholders*, direta ou indiretamente envolvidos.

Destaca-se, portanto, a necessidade urgente de uma abordagem proativa na incorporação da sustentabilidade corporativa. Na literatura, o desempenho sustentável das empresas é frequentemente avaliado por meio dos scores ESG, atribuídos por agências de classificação (Drempetic et al., 2020; Wang et al., 2018), que mensuram o impacto não financeiro das organizações nas dimensões ambiental, social e de governança (Arvidsson & Dummay, 2022). A estrutura ESG começou a ser discutida na década de 1980, ganhando maior destaque em 2004 com o relatório *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World* (Nasta et al., 2024). Mais recentemente, diversos provedores de dados passaram a oferecer classificações para auxiliar investidores na comparação entre empresas. Essas classificações incluem um *score* geral de ESG e avaliações específicas para cada pilar (ambiental, social e governança), e dentro de cada pilar são mensurados aspectos específicos (por exemplo, emissões de gases, investimento em educação, adesão a código de ética). Entre os principais provedores na década de 2020, destacam-se MSCI, *Refinitiv*, *S&P Global*, *Sustainalytics*, *Bloomberg*, *FTSE Russell*, *Institutional Shareholder Service* (ISS) e *RepRisk* (Rau & Yu, 2024).

O pilar ambiental examina a gestão dos recursos naturais, incluindo fatores críticos como emissões de carbono, poluição, consumo de água, reciclagem, geração de resíduos e impactos na biodiversidade (Nasta et al., 2024). O pilar social avalia o compromisso da empresa com a gestão socioambiental, abordando aspectos como segurança no trabalho, combate à discriminação, erradicação do trabalho infantil, impacto na comunidade e investimentos em treinamento e educação (Nasta et al., 2024). Já a governança analisa a integridade corporativa,

com ênfase na transparência, diversidade do conselho, equidade na remuneração dos executivos, medidas anticorrupção e adesão a códigos de ética (Carnini Pulino et al., 2022; Li et al., 2021).

A Teoria da Legitimidade ressalta a importância da aceitação social para a sobrevivência das empresas (Singh et al., 1986). Legitimidade é definida como a percepção generalizada de que as ações de uma entidade são desejáveis e apropriadas dentro de um sistema de normas e valores socialmente construídos (Suchman, 1995). Mitchell et al. (1997) expandiram essa definição, considerando a legitimidade um bem social desejável, passível de negociação e interpretação em diferentes níveis organizacionais. Segundo essa teoria, as empresas só conseguem se manter ativas se suas atividades forem percebidas como alinhadas às expectativas sociais (Gray et al., 1996). Beelitz e Merkl-Davies (2012) afirmam que a divulgação ESG é uma ferramenta estratégica para reforçar a imagem de responsabilidade social e garantir a aceitação empresarial e social.

Baldini et al. (2018) destacam que a divulgação ESG beneficia tanto o setor público quanto o privado. No âmbito regulatório, essa prática auxilia na conciliação entre interesses sociais e empresariais. De fato, reguladores ao redor do mundo vêm revisando e atualizando normativas para garantir que as práticas corporativas estejam alinhadas a objetivos sociais mais amplos (Ioannou & Serafeim, 2011). Com o respaldo governamental, novas diretrizes foram implementadas para regulamentar condições de trabalho, proteção ambiental e governança corporativa (Chan et al., 2014; Talbot & Boiral, 2015).

A crescente pressão por divulgações ESG também vem do mercado, especialmente dos investidores. Estudos apontam que esses *stakeholders* passaram a exigir transparência ética e não financeira nas decisões empresariais (Moneva & Cuellar, 2009). Solomon e Solomon (2006) observaram que investidores institucionais e analistas, antes pouco interessados na divulgação ambiental, agora consideraram essas informações fundamentais, impulsionando a demanda por relatórios de sustentabilidade.

No primeiro semestre de 2023, foram publicadas novas normas internacionais para reporte de sustentabilidade: *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS) e *International Financial Reporting Standards – Sustainability series* (IFRS S1/S2). Essas normas, em vigor desde 2024, buscam complementaridade entre si, mas adotam critérios de materialidade distintos (Belinky, 2023). Segundo o autor, para equilibrar os interesses dos *stakeholders*, as

empresas devem compreender os impactos de suas atividades e priorizar soluções sustentáveis, cientes de que as normas refletirão na sua evidenciação. Logo, nas economias mundiais, a regulação pública sobre questões sociais e ambientais é essencial para garantir condições de competição justas e alinhadas ao bem comum.

Baldini et al. (2018) afirmam que essa pressão deveria estimular os gestores a adotarem políticas de divulgação ESG para atender às demandas do setor público e privado. No entanto, a implementação dessas estratégias envolve custos, e nem sempre é claro em que circunstâncias os gestores estarão dispostos a assumi-los (Pava & Krausz, 1997). Estudos recentes sugerem que as práticas de gestão sustentável, incluindo a divulgação ESG, não são motivadas exclusivamente pelo lucro, mas estão associadas à busca por legitimidade (Schaltegger & Hörisch, 2015). Nesse contexto, os gestores participam cada vez mais de debates públicos e deliberações (Baldini et al., 2018; Palazzo & Scherer, 2006), o que pode levar a abordagens distintas na adoção de práticas ESG entre as empresas (Schwoy et al., 2023).

3 TEORIA DO ALTO ESCALÃO, PRÊMIOS E HIPÓTESES

Quando se trata da alta administração de uma empresa, a figura central que se destaca é a do CEO, responsável pelo desempenho corporativo e detentor de autoridade na tomada de decisões (Chou & Chan, 2018). De acordo com Ashafoke et al. (2021), os membros dos escalões superiores fundamentam suas decisões em experiências pessoais, valores, personalidades e outros fatores humanos.

O estudo das características dos gestores de alto escalão tem sido amplamente debatido na literatura. Nesse contexto, Hambrick e Mason (1984) consolidaram teorias previamente dispersas ao introduzirem a “perspectiva dos altos escalões”, originando a Teoria do Alto Escalão (*Upper Echelon Theory*). Essa abordagem busca responder à pergunta fundamental: “Por que as empresas são como são?”. A teoria postula que a organização reflete seu CEO, cujas características influenciam as escolhas estratégicas. Segundo Bouaziz et al. (2020), essa Teoria sugere que as experiências e atributos dos CEOs impactam diretamente suas decisões e os resultados organizacionais. Hambrick e Mason

(1984) afirmam que, devido às suas habilidades e características individuais, os CEOs influenciam a criação de valor da empresa, as decisões estratégicas e as informações divulgadas nos relatórios financeiros.

Shi et al. (2017) destacam uma linha emergente de pesquisa que investiga como eventos externos vivenciados pelos CEOs afetam sua motivação e processo decisório. Em uma interseção ainda pouco explorada entre a Teoria dos Escalões Superiores e a RSC, Gupta et al. (2021) analisam como os CEOs ajustam políticas de RSC para alinhá-las à gestão. Evidências empíricas indicam que os CEOs baseiam suas decisões de RSC em interpretações pessoais das circunstâncias, guiados por crenças, valores, ideologia, experiências passadas e traços de personalidade (Bertrand et al., 2021; Gupta et al., 2017).

Li et al. (2020) apontam que receber um prêmio de prestígio representa um marco na trajetória de um CEO, fornecendo percepções sobre seu impacto no contexto organizacional. Esses prêmios incluem certificados, medalhas, honrarias e distinções, concedidos a indivíduos que personificam normas e valores defendidos pela concedente, sejam estas internas ou externas à organização (Frey & Gallus, 2017). Além disso, tais prêmios fornecem feedback sobre a competência de indivíduos e grupos (Neckermann & Frey, 2013). Estudos indicaram que CEOs podem intensificar suas atividades de RSC para manter sua reputação (Lee et al., 2020; Yoo & Pae, 2016). Após receberem uma premiação, espera-se que os CEOs ampliem seu envolvimento em RSC, considerando seus benefícios e as demandas dos *stakeholders* (Yin et al., 2023).

Por outro lado, a premiação dos CEOs pode gerar expectativas adicionais por parte dos *stakeholders*. O público, representado pelas partes interessadas externas, tende a esperar que empresas lideradas por CEOs premiados se envolvam em atividades de responsabilidade social compatíveis com a imagem positiva desses líderes (Gao et al., 2017). Caso essas expectativas não sejam atendidas, a empresa pode sofrer impactos negativos em sua reputação (Lovelace et al., 2018).

Embora não haja evidências nacionais sobre essa temática, há estudos internacionais (Cheng, 2022; Lee et al., 2020). No entanto, essas pesquisas foram conduzidas nos contextos chinês e norte-americano, que possuem características institucionais distintas. Na China, o governo desempenha um papel central no incentivo às práticas de sustentabilidade, enquanto nos Estados Unidos sua influência é menos significativa (Shakil, 2021). Diante disso, no Brasil, as pressões

institucionais e culturais podem diferir das observadas nesses estudos, resultando em associações distintas, inclusive negativas.

Lee et al. (2020) examinaram o impacto do *status* de “celebridade” dos CEOs na propensão das empresas a se envolverem em RSC. Os resultados indicaram que CEOs renomados tendem a intensificar suas atividades de RSC como estratégia de gestão de imagem, especialmente em cenários de alta incerteza quanto ao desempenho esperado da empresa, baixo desempenho financeiro e forte competitividade.

Cheng (2022) investigou a influência dos CEOs premiados no desempenho da RSC utilizando múltiplas amostras. Os achados demonstraram que empresas lideradas por CEOs premiados apresentam pontuações mais elevadas de RSC, sugerindo que os diretores respeitáveis desempenham um papel eficaz na supervisão e aconselhamento, o que também resulta em melhor desempenho organizacional. Seguindo essa linha, Yin et al. (2023) exploraram como CEOs premiados equilibram as demandas concorrentes das partes interessadas ao decidir entre RSC interna e externa. Os resultados indicaram que, após receberem prêmios de comunicação social, os CEOs tendem a aprimorar a RSC externa.

Com base nessas evidências, e considerando que o comprometimento de uma empresa em atividades de RSC pode ser influenciado pela gestão de impressão de CEOs premiados — que buscam preservar sua identidade e *status* (Lee et al., 2020) —, e que CEOs agraciados com prêmios demonstram melhor desempenho em RSC dentro das empresas que lideram (Cheng, 2022), formulam-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

H1: CEOs premiados estão positivamente associados ao *score* ESG.

H1a: CEOs premiados estão positivamente associados ao *score* ambiental.

H1b: CEOs premiados estão positivamente associados ao *score* social.

H1c: CEOs premiados estão positivamente associados ao *score* de governança.

Destaca-se a importância de analisar cada pilar separadamente, pois as variáveis estudadas podem impactar apenas um ou mais *scores* de forma distinta. Carnini Pulino et al. (2022) ressaltam que grande parte da literatura foca no *score* ESG global, sem considerar a análise individual dos pilares.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo tem como população as companhias de capital aberto com ações ativas na B3 e abrange um período de oito anos, de 2015 a 2022. A partir disso, a amostra inicial foi composta por 447 empresas, sendo excluídas as do setor financeiro (57), em virtude de se tratar de empresas com estrutura de balanço distinta e altamente alavancadas, o que pode influenciar indicadores como ROA e endividamento, levando a vieses. Também foram excluídas empresas com dados ausentes da variável ESG (327), resultando em uma amostra final de 63 empresas em um painel desbalanceado.

Os dados financeiros e de ESG foram coletados na base *Refinitiv Eikon*®. Para a coleta de informações referentes às características dos CEOs, utilizaram-se os dados do Formulário de Referência disponível no sítio eletrônico da B3. Como padrão de coleta, adotou-se o último Formulário de Referência de cada exercício para corresponder à composição vigente no encerramento de cada ano, e, para algumas informações sobre as características da empresa, utilizaram-se os dados cadastrais da B3. A Tabela 1 apresenta a descrição das variáveis utilizadas no modelo econométrico, sua operacionalização, fonte de coleta, fundamentação teórica e sinal esperado na regressão linear simples. Destaca-se que, na literatura, foram encontradas mais de uma métrica para mensurar ESG e prestígio do CEO, no entanto, optou-se por considerar a relevância teórica, prática e a disponibilidade de dados (base *Refinitiv Eikon*®, Formulários de Referência, Revistas Forbes e Jornal Valor Econômico).

Tabela 1: Descrição das variáveis

Variável	Operacionalização	Fonte de coleta	Estudos anteriores	Sinal esperado
Variáveis dependentes				
Score ESG	Score geral ESG	Refinitiv Eikon®	Aabo & Giorici (2023); Romano et al. (2020).	+
Score Ambiental	Score ambiental	Refinitiv Eikon®	Aabo & Giorici (2023); Romano et al. (2020).	+
Score Social	Score social	Refinitiv Eikon®	Aabo & Giorici (2023); Romano et al. (2020).	+
Score de Governança	Score de governança	Refinitiv Eikon®	Aabo & Giorici (2023); Romano et al. (2020).	+
Variáveis independentes				
Prestígio	Variável <i>dummy</i> , 1 se o CEO foi premiado e 0 caso contrário.	Revista Forbes e Jornal Valor Econômico	Cheng (2023); Lee et al. (2020); Leite Filho et al. (2022); Yin et al. (2023).	+
Variáveis de controle				
Dualidade do	Variável <i>dummy</i> , 1	Formulário de	Aabo & Giorici (2023);	-

CEO	se CEO é também o presidente do conselho de administração e 0, caso contrário.	Referência	Romano et al. (2020); Yin et al. (2023); Zhao et al. (2023).	
Idade do CEO	Idade em anos do CEO	Formulário de Referência	Aabo & Giorici (2023); Cheng (2023); Zhao et al. (2023).	-
Tempo de mandato	Número de anos do mandato do CEO	Formulário de Referência	Sánchez & Martínez Ferrero (2018); Wang, Jiang & Ma (2021); Yin et al. (2023).	-
Gênero	Variável <i>dummy</i> que é igual a 1 se o diretor for homem e 0, caso contrário.	Formulário de Referência	Aabo & Giorici (2023); Cheng (2023); Yin et al. (2023).	-
Tamanho da empresa	Logaritmo natural do ativo total de cada empresa para cada ano.	Refinitiv Eikon®	Aabo & Giorici (2023); Cheng (2023); Prudêncio et al. (2021); Zhao et al. (2023).	+
Retorno sobre o ativo (ROA)	Lucro líquido/ Ativo total	Refinitiv Eikon®	Aabo & Giorici (2023); Cheng (2023); Lee et al. (2020); Mardini (2022); Prudêncio et al. (2021); Romano et al. (2020).	+
Endividamento	Passivo total/Ativo total	Refinitiv Eikon®	Romano et al. (2020); Zhao et al. (2023).	-
Idade da empresa	Número de anos desde a fundação	Dados cadastrais da B3	Romano et al. (2020); Yin et al. (2023); Zhao et al. (2023).	+
Nível de Governança Corporativa	Variável <i>dummy</i> , 1 se pertencer ao Novo Mercado e 0, aos demais níveis.	Dados cadastrais da B3	Lee et al. (2020).	+
<i>Market-to-book</i> (MTB)	Valor de mercado/ Patrimônio líquido	Refinitiv Eikon®	Lee et al. (2020).	+

Fonte: elaborada pelos autores.

A variável Prestígio, correspondente aos CEOs premiados, foi mensurada com base nos resultados das premiações anuais do Jornal Valor Econômico e da Revista Forbes, sendo medida como uma variável *dummy*, codificada como 1 se o CEO ganhou pelo menos um dos prêmios e 0 caso contrário. Essa abordagem é utilizada em estudos anteriores (Cheng, 2023; Lee et al., 2020; Leite Filho et al., 2022; Yin et al., 2023). Ganhar um desses prêmios fornece uma avaliação confiável do prestígio do CEO, uma vez que a avaliação é feita por especialistas.

O Jornal Valor Econômico concede o prêmio “Executivo de Valor”, que reconhece executivos de destaque no mercado por sua liderança e gestão. A seleção ocorre em duas etapas: na primeira, um júri composto por 14 consultorias da *Association of Executive Search and Leadership Consultants* (Aesc) no Brasil indica até cinco nomes para cada setor econômico (Valor Econômico, 2022). Os

gestores que recebem pelo menos duas indicações avançam para a segunda etapa, na qual os vencedores são escolhidos (Valor Econômico, 2022). Já a Revista *Forbes* premia os dez líderes que se destacam na condução de suas empresas por meio da *Lista Forbes Melhores CEOs do Brasil*. A seleção conta com a colaboração do Programa CEO/C-Level da Fundação Getúlio Vargas, que analisa indicadores referentes a desempenho financeiro para definir os premiados (Forbes Brasil, 2022).

As variáveis de controle escolhidas já foram amplamente utilizadas em estudos anteriores sobre CEO e sustentabilidade. Com base em estudos anteriores sobre RSC, que indicam que fatores como tamanho, características e desempenho da empresa influenciam seu engajamento nessas práticas (Lee et al., 2020), esse estudo utiliza: o tamanho da empresa, idade, ROA, endividamento e MTB. Além disso, como as características do CEO podem influenciar diversos aspectos corporativos, incluindo ações de RSC (Velte, 2020), foram adotadas variáveis de controle relacionadas ao perfil do executivo, como dualidade do CEO, idade, tempo de mandato e gênero. Por fim, também foi adotado um controle referente ao nível de governança corporativa, uma vez que estudos anteriores apoiam a associação positiva entre a qualidade da governança e o nível de RSC das empresas (Lee et al., 2020).

Para testar as hipóteses deste estudo, utilizou-se a estimação dos modelos apresentados pelas Equações 1 a 4. Os dados foram organizados em uma regressão linear simples com dados em painel. Trata-se de um painel desbalanceado, em razão da indisponibilidade de dados de todas as empresas ao longo dos oito anos que compreendem a pesquisa.

$Score_ESG_{it} =$

$$\beta_0 + \beta_1 CEO_premiado_{it} + \beta_2 dualidade_{it} + \beta_3 idade_{it} + \beta_4 tempo_mandato_{it} + \beta_5 genero_{it} + \beta_6 tamanho_empresa_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 endividamento_{it} + \beta_9 idade_empresa_{it} + \beta_{10} NívelGC_{it} + \beta_{11} MTB_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

Equação
1

$Score_ambiental_{it} =$

$$\beta_0 + \beta_1 CEO_premiado_{it} + \beta_2 dualidade_{it} + \beta_3 idade_{it} + \beta_4 tempo_mandato_{it} + \beta_5 genero_{it} + \beta_6 tamanho_empresa_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 endividamento_{it} + \beta_9 idade_empresa_{it} + \beta_{10} NívelGC_{it} + \beta_{11} MTB_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it}$$

Equação
2

$$\begin{aligned}
 \text{Score_social}_{it} = & \\
 & \beta_0 + \beta_1 \text{CEO_premiado}_{it} + \beta_2 \text{dualidade}_{it} + \beta_3 \text{idade}_{it} + \beta_4 \text{tempo_mandato}_{it} + \\
 & \beta_5 \text{genero}_{it} + \beta_6 \text{tamanho_empresa}_{it} + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{endividamento}_{it} + \\
 & \beta_9 \text{idade_empresa}_{it} + \beta_{10} \text{NívelGC}_{it} + \beta_{11} \text{MTB}_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{Equação 3}$$

$$\begin{aligned}
 \text{Score_governança}_{it} = & \\
 & \beta_0 + \beta_1 \text{CEO_premiado}_{it} + \beta_2 \text{dualidade}_{it} + \beta_3 \text{idade}_{it} + \beta_4 \text{tempo_mandato}_{it} + \\
 & \beta_5 \text{genero}_{it} + \beta_6 \text{tamanho_empresa}_{it} + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{endividamento}_{it} + \\
 & \beta_9 \text{idade_empresa}_{it} + \beta_{10} \text{NívelGC}_{it} + \beta_{11} \text{MTB}_{it} + \alpha_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{Equação 4}$$

Para a escolha do modelo de regressão, cada modelo foi testado para *pooled*, efeitos fixos e efeitos aleatórios, por meio dos testes: F de *Chow*, *Breusch Pagan* e de *Hausmann*. A partir dos modelos escolhidos, procederam-se os testes de pressupostos (distribuição normal dos resíduos, multicolinearidade, heterocedasticidade e autocorrelação), que apontaram que alguns modelos apresentavam problemas nos resíduos de normalidade, heterocedasticidade e autocorrelação. Como forma de atenuar tais problemas, procedeu-se à estimação dos modelos por meio do estimador de mínimos quadrados ordinários com correção de *White* para erros, o que resultou em melhoria da qualidade dos modelos. Os modelos dessa pesquisa foram rodados no *software* R.

5 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

As estatísticas descritivas dos dados, com suas médias, desvios padrão, mediana e valores mínimos e máximos, estão apresentadas na Tabela 2. Observa-se que o *score* ESG médio é de 55,751 e, quando analisados os pilares separadamente, a média do *score* ambiental é de 51,769, do social é de 57,646 e do pilar de governança de 57,61. Ressalta-se que essa pontuação pode variar na *Refinitiv Eikon*® de 0 até 100. Outro ponto a ser observado é que a média e a mediana apresentam valores próximos, indicando que a distribuição dos dados é relativamente uniforme em torno da média.

Tabela 2: Estatística descritiva

Variáveis	Nº observações	Média	Mediana	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
-----------	----------------	-------	---------	---------------	--------	--------

Score ESG	504	55,751	58,699	18,468	5,335	90,926
Score Ambiental	504	51,769	56,888	24,757	0	95,973
Score Social	504	57,646	60,293	21,315	0,873	95,596
Score de Governança	504	57,61	60,369	19,351	11,089	94,541
Prestígio	491	0,204	0	0,403	0	1
Dualidade do CEO	488	0,029	0	0,167	0	1
Idade do CEO	323	51,728	50	10,29	25	81
Tempo de mandato	476	4,357	3	4,104	1	27
Gênero	483	0,971	1	0,168	0	1
Tamanho da empresa	504	23,861	23,893	1,216	20,328	27,618
ROA	504	0,036	0,04	0,105	-0,651	1,07
Endividamento	504	0,654	0,65	0,266	0,004	2,645
Idade da empresa	501	40,611	36	24,855	0	121
Nível de governança	504	0,683	1	0,466	0	1
MTB	462	2,961	1,731	6,744	0,042	132,79

Fonte: elaborada pelos autores.

Considerando o prestígio dos CEOs, as estatísticas descritivas mostram que, ao longo dos oito anos analisados, em média 20% dos CEOs foram premiados. Examinadas as características dos CEOs das empresas da amostra, observa-se que em média, 97,1% são homens, possuem em média 51 anos, 2,9% acumulam os cargos de CEO e presidente do conselho de administração, e o tempo médio do mandato é de 4,357 anos. Observa-se também que as empresas do estudo têm, em média, 40 anos de existência, sendo a empresa mais antiga fundada há 121 anos. Quanto ao nível de governança, 68,3% pertencem ao Novo Mercado, enquanto as demais estão nos níveis Tradicional, Nível 1 e Nível 2. As variáveis financeiras evidenciam que as empresas da amostra têm um ROA médio de 0,036, com um valor máximo de 1,07. O endividamento médio da amostra é de 0,654, atingindo um máximo de 2,645, e o MTB apresenta média de 2,961. Tais constatações apontam que as empresas, em média, possuem baixa rentabilidade e endividamento, além de serem valorizadas pelo mercado.

Na Tabela 3, apresentam-se os coeficientes de correlação de *Spearman* entre as variáveis analisadas na pesquisa. A correlação de *Spearman* foi utilizada por ser uma medida não paramétrica, adequada para avaliar associações monotônicas entre as variáveis. Os resultados indicam relações significativas entre as variáveis relacionadas à divulgação ESG, as características do CEO e os fatores organizacionais. Observa-se uma forte correlação positiva entre os componentes do ESG, indicando que as empresas que se destacam em um dos pilares tendem

a apresentar bom desempenho nos demais. Destaca-se também que o tamanho da empresa possui uma correlação positiva moderada com a divulgação ambiental, sugerindo que companhias maiores tendem a ser mais transparentes em suas práticas sustentáveis.

Tabela 3: Coeficientes de correlação de *Spearman*

Variáveis	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	1,000														
2	0,856	1,000													
3	0,895	0,709	1,000												
4	0,591	0,275	0,379	1,000											
5	-0,048	-0,024	0,013	-0,164	1,000										
6	-0,019	-0,021	-0,037	0,007	-0,056	1,000									
7	0,236	0,193	0,222	0,191	0,157	0,066	1,000								
8	-0,039	-0,023	-0,046	-0,019	0,199	-0,003	0,167	1,000							
9	0,095	0,058	0,051	0,125	0,089	0,022	0,091	0,081	1,000						
10	0,550	0,534	0,507	0,250	0,082	0,093	0,275	-0,133	0,110	1,000					
11	-0,037	0,041	-0,023	-0,100	0,113	-0,019	0,073	0,214	0,008	-0,119	1,000				
12	0,340	0,364	0,293	0,122	0,041	-0,023	0,136	0,071	0,042	0,330	-0,486	1,000			
13	0,111	0,114	0,147	-0,074	-0,009	0,016	0,152	-0,022	0,022	0,309	-0,074	0,094	1,000		
14	-0,162	-0,211	-0,142	0,064	0,037	-0,154	0,019	0,173	-0,104	-0,479	0,025	0,067	-0,309	1,000	
15	0,001	0,023	-0,050	0,006	0,101	-0,043	0,143	0,348	0,084	-0,317	-0,008	-0,008	-0,119	0,431	1,000

Nota. 1. ESG; 2. Ambiental; 3. Social; 4. Governança; 5. CEO_premiado; 7. Dualidade; 8. Idade; 9. Tempo_mandato; 10. Gênero; 11. Tamanho_empresa; 12. ROA; 13. Endividamento; 14. Idade_empresa; 14. Nível_GC; 15. MTB

Fonte: elaborada pelos autores.

Por outro lado, as variáveis relacionadas ao poder do CEO, como dualidade e premiação, apresentam correlações fracas ou negativas com os fatores ESG, sugerindo uma relação mais complexa entre liderança executiva e ESG. Além disso, a correlação entre ROA e os fatores ESG é baixa. Esses achados reforçam a necessidade de análises econométricas mais aprofundadas para uma melhor compreensão das relações entre as variáveis. Essa análise é realizada a seguir, na Tabela 4.

A estimação dos modelos que analisam o efeito de CEOs premiados no score ESG das empresas está apresentada na Tabela 4. A análise dos fatores de inflação da variância (VIF) mostra que as pontuações do VIF variaram de 1,039 a 1,707, com um VIF médio de 1,335.

Tabela 4: Análise perfil do CEO e score ESG

Variáveis	Modelo 1 ESG	Modelo 2 Ambiental	Modelo 3 Social	Modelo 4 Governança
Intercepto	-159,2*** (15,1)	-208,1*** (25,0)	-172,9*** (19,8)	-88,4*** (21,6)
Prestígio	-4,73** (1,92)	-4,38* (2,66)	-1,81 (2,45)	-8,37*** (2,21)
Dualidade do CEO	-5,69 (4,39)	-3,39 (5,31)	-8,56 (5,95)	-3,60 (5,46)
Idade do CEO	0,279*** (0,089)	0,165 (0,121)	0,339*** (0,113)	0,360*** (0,114)
Tempo de mandato	0,045 (0,204)	-0,278 (0,297)	0,0005 (0,261)	0,292 (0,269)
Gênero	3,09 (3,47)	-0,794 (4,57)	-3,67 (4,22)	13,4** (5,98)
Tamanho da empresa	7,74*** (0,638)	9,35*** (1,12)	8,46*** (0,850)	5,12*** (0,927)
ROA	28,4** (11,7)	98,9*** (19,8)	29,0** (14,7)	-36,0** (13,9)
Endividamento	25,0*** (5,85)	54,9*** (7,87)	26,9*** (7,41)	-12,4 (7,26)
Idade da empresa	-0,095*** (0,036)	-0,132*** (0,046)	-0,058 (0,046)	-0,091* (0,041)
Nível de governança	-0,539 (2,18)	-6,13** (2,99)	0,399 (2,61)	6,50** (2,60)
MTB	0,290 (0,269)	0,924* (0,426)	-0,160 (0,286)	0,024 (0,283)
Nº Obs	292	292	292	292
R ²	0,401	0,419	0,361	0,208
R ² ajustado	0,378	0,397	0,336	0,177
VIF máximo	2,514	2,514	2,514	2,514
F	0,829	0,816	0,856	0,933
Sig	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: Significância ao nível de *p<0,10; ** p<0,05; *** p<0,01. Fonte: elaborada pelos autores.

A variável prestígio dos CEOs, pelos resultados econométricos, aponta que a variável CEO premiado foi significativa para os modelos 1, 2 e 4, que correspondem, respectivamente, ao score ESG ambiental e de governança, porém

com sinal contrário ao que era esperado na Hipótese 1 (positivo). Assim, foi encontrada significância estatística negativa, inferindo que CEOs premiados influenciam negativamente os scores ESG. Tais resultados contrariam os achados de Cheng (2022), Yin et al. (2023) e Lee et al. (2020). O primeiro analisou a influência dos CEOs premiados em quatro prêmios norte-americanos de abrangência nacional no desempenho de RSC e detectou que o desempenho é melhor em empresas com CEOs premiados. O segundo estudo examinou como os CEOs premiados consideram os interesses pessoais e equilibram as demandas concorrentes das partes interessadas quando decidem entre RSC externa (filantropia, comunidade e meio ambiente) e interna (relação com funcionários e diversidade), e os resultados indicaram que os CEOs se envolvem mais em RSC externa. Por fim, Lee et al. (2020) evidenciaram que CEOs premiados participam mais frequentemente de atividades de RSC.

Esses achados indicam que o contexto brasileiro pode apresentar particularidades distintas do cenário internacional. Alguns fatores que podem explicar essa divergência incluem a ausência de fiscalização ou incentivos claros para práticas ESG, a existência de premiações cujos critérios não necessariamente refletem competências em sustentabilidade e as diferenças culturais e institucionais que afetam a atuação dos CEOs. Além disso, como ambientes institucionais variam entre os países, as formas de legitimação perante a sociedade também diferem (Keig et al., 2015). Empresas localizadas em países com maior estabilidade política, eficácia governamental, qualidade regulatória, respeito ao estado de direito e controle da corrupção tendem a estar mais motivadas a adotar práticas de ESG (Kuzey et al., 2023).

A idade dos CEOs apresentou significância positiva em três dos quatro modelos, sendo que o pilar ambiental não foi significativo. Assim, os resultados evidenciam que CEOs mais velhos se preocupam com questões ESG, especificamente social e de governança. Esses achados contrariam os estudos anteriores de Borghesi et al. (2014) e Oh et al. (2016), que evidenciaram que CEOs mais velhos são menos propensos a investir em questões de RSC, ambos realizados no contexto de empresas norte-americanas. No entanto, estudos geracionais e psicológicos apontam que a idade e as crenças éticas têm associação positiva. Indivíduos mais velhos têm uma exposição mais longa à cultura e aos costumes tradicionais, sendo mais éticos (Huang et al, 2012;

Mudrack, 1989; Twenge & Campbell, 2008), o que explica a preocupação com questões sociais e de governança.

O gênero dos CEOs apresentou significância estatística apenas no modelo 4 (governança), indicando, neste caso, que CEOs do sexo masculino estão mais preocupados com o pilar da governança corporativa, contrariando o esperado. Esse resultado contraria os achados de Vähämaa (2017), que evidenciou que empresas com CEOs do sexo feminino apresentam práticas de governança de maior qualidade. Nesse cenário, como a maioria dos CEOs são do sexo masculino, devido à baixa presença de mulheres em cargos de gestão, o sinal foi contrário ao esperado. Uma massa crítica de mulheres ainda não foi atingida, não gerando efeitos significativos (Yarram & Adapa, 2021).

O tamanho se mostrou significativo e positivo nos quatro modelos, atestando que empresas maiores também possuem maior *score* ESG. A rentabilidade dos ativos (ROA) também se revelou positiva e significativa para os modelos 1, 2 e 3, e significativa e negativa para o modelo 4. A variável idade da empresa foi significativa nos modelos 1, 2 e 4, com sinal negativo, atestando que empresas mais jovens se preocupam mais e reportam melhores *scores* ESG (ambiental e de governança). Tais achados corroboram, em parte, estudos anteriores (Borghesi et al., 2014; Godos-Díez et al., 2011; Huang & Zhao, 2016; McGuire et al., 1988), que afirmam que empresas maiores, mais lucrativas e mais antigas têm recursos financeiros para se envolverem em atividades relacionadas aos aspectos ESG. O endividamento apresentou-se significativo e positivo nos modelos 1, 2 e 3, indicando que empresas mais endividadas estão divulgando mais práticas ESG, o que vai ao encontro dos achados de Al Amosh e Khatib (2022), que revelaram que empresas com alto endividamento tendem a divulgar mais práticas voluntárias com vistas a atender aos interesses das partes interessadas.

A variável nível de governança corporativa mostrou-se significativa e negativa no modelo 2 (ambiental) e positiva para o modelo 4 (governança), atestando que as empresas pertencentes ao Novo Mercado se preocupam menos com questões ambientais e mais com questões de governança, possivelmente por ocuparem o nível mais alto de governança da B3. O MTB apresentou-se significativo e positivo para o modelo 2 (ambiental), o que contraria em parte, o esperado, pois a literatura (Chen et al., 2019) aponta que empresas com MTB mais elevado estão mais propensas a investir em questões ESG. A variável dualidade não foi significativa em nenhum dos modelos, o que pode indicar que as práticas

ESG são mais fortemente impulsionadas por *stakeholders*, como investidores e reguladores. Além disso, a implementação dessas práticas pode estar mais relacionada à atuação do conselho de administração e de comitês de sustentabilidade do que a concentração de poder em um único tomador de decisão, principalmente em ambientes de incerteza (Arici et al., 2024), como é o caso de países emergentes (Cezarino et al., 2022). O tempo de mandato não foi significativo em nenhum dos modelos, uma possível razão para isso pode ser que CEOs com mandatos longos focam mais na *performance* financeira e menos em ESG, principalmente se não houver incentivos específicos atrelados a essas práticas.

A Tabela 5 apresenta um resumo dos resultados do estudo com base na conclusão acerca de cada hipótese.

Tabela 5: Resumo dos resultados da pesquisa.

Hipóteses da Pesquisa	Conclusão
Hipótese 1: CEOs premiados estão positivamente associados ao <i>score</i> ESG.	Rejeita
Hipótese 1a: CEOs premiados estão positivamente associados ao <i>score</i> ambiental.	Rejeita
Hipótese 1b: CEOs premiados estão positivamente associados ao <i>score</i> social.	Rejeita
Hipótese 1c: CEOs premiados estão positivamente associados ao <i>score</i> de governança.	Rejeita

Fonte: elaborada pelos autores.

Por fim, de modo geral, depreende-se dos resultados que, no contexto brasileiro, CEOs premiados não influenciam o *score* ESG das empresas nem os *scores* dos pilares ambiental, social e de governança. Destacam-se estudos (Cheng, 2022; Li et al., 2023; Yin et al., 2023) que denotam a necessidade de investigar o contexto de CEOs premiados e ESG em cenários diferentes do chinês e do norte-americano, que prevalecem nas pesquisas. Além disso, ressalta-se a importância de analisar os pilares ESG individualmente, já que a maior parte da literatura se concentra no *score* ESG geral, sem examinar os pilares ESG individualmente (Carnini Pulino et al., 2022).

Diante dos resultados contrários às hipóteses, torna-se essencial uma análise mais aprofundada dos fatores estruturais e institucionais que podem justificar essa discrepância no Brasil, bem como a relação entre incentivos, fiscalização e o comportamento dos CEOs em relação às práticas ESG.

Testes de robustez

Buscando dar maior robustez aos resultados e examinar variações nos efeitos do prestígio dos CEOs sobre o ESG, a amostra foi segmentada em duas subamostras: (i) empresas do Novo Mercado, reconhecidas por possuírem padrões mais elevados de governança corporativa, e (ii) empresas dos demais níveis. A Tabela 6 contém os resultados das análises do Novo Mercado, e a Tabela 7 apresenta os resultados para as empresas dos demais níveis.

Tabela 6 : Análise perfil do CEO e score ESG (Empresas do Novo Mercado)

Variáveis	Modelo 1 ESG	Modelo 2 Ambiental	Modelo 3 Social	Modelo 4 Governança
Intercepto	218,8* (120,9)	-253,8* (95,57)	-276,5* (148,9)	-185,5 (152,8)
Prestígio	-5,848* (3,295)	-7,208*** (4,430)	-6,111 (5,385)	-0,586 (2,108)
Dualidade do CEO	0,389 (0,766)	-5,268*** (0,873)	7,414*** (0,956)	-0,422 (0,844)
Idade do CEO	-0,0973 (0,187)	-0,193 (0,181)	-0,0284 (0,214)	0,0321 (0,205)
Tempo de mandato	0,583 (0,366)	0,756 (0,546)	0,489 (0,560)	0,259 (0,310)
Gênero	-12,50** (4,697)	-12,05*** (2,107)	-18,32*** (5,701)	-5,240 (5,373)
Tamanho da empresa	12,41*** (6,237)	13,70*** (4,369)	15,91** (7,564)	9,387 (7,679)
ROA	-16,86 (12,12)	13,03 (15,56)	-24,16 (14,80)	-28,66 (20,63)
Endividamento	-13,68 (17,54)	-4,766 (14,95)	-13,32 (26,21)	-21,29 (16,78)
Idade da empresa	0,133 (0,846)	0,041 (0,173)	-0,379 (0,974)	0,963 (0,946)
MTB	-0,141 (0,295)	-0,0442 (0,419)	-0,244 (0,410)	0,0353 (0,237)
Nº Obs	211	211	211	211
Nº de firmas	35	35	35	35
R ²	0,3363	0,2791	0,2494	0,2178
VIF máximo	1,84	1,84	1,84	1,84

Nota: Significância ao nível de *p<0,10; ** p<0,05; *** p<0,01. Fonte: elaborada pelos autores.

Os resultados inferem que a relação entre prestígio do CEO e ESG é diferente entre os grupos de empresas. Para as empresas do Novo Mercado, o prestígio do CEO apresentou coeficientes significativos e negativos para o modelo ESG geral e ambiental, indicando que, mesmo entre empresas com elevados padrões de governança, CEOs premiados não estão associados à melhores práticas ESG. Esse achado corrobora os resultados da amostra geral, contrariando os achados de Cheng (2022), Yin et al. (2023) e Lee et al. (2020). Porém, no modelo de governança, o prestígio não foi significativo, sugerindo que, nesse contexto,

fatores estruturais da companhia e do conselho têm maior impacto na governança corporativa do que o prestígio individual dos CEOs.

Tabela 7: Análise perfil do CEO e score ESG (Empresas dos demais níveis de GC)

Variáveis	Modelo 1 ESG	Modelo 2 Ambiental	Modelo 3 Social	Modelo 4 Governança
Intercepto	-81,20 (152,4)	55,82 (226,7)	-82,39 (141,6)	-134,3 (171,6)
Prestígio	5,177 (3,510)	5,662 (3,997)	10,88* (5,490)	-5,612 (3,716)
Dualidade do CEO	1,983 (4,543)	11,74* (6,598)	4,185 (4,465)	-12,76* (6,136)
Idade do CEO	-0,194** (0,0696)	-0,221* (0,124)	-0,293** (0,133)	0,0483 (0,138)
Tempo de mandato	-0,145 (0,300)	0,308 (0,661)	-0,984 (0,680)	0,545 (0,572)
Gênero	-	-	-	-
Tamanho da empresa	2,514 (7,653)	-5,408 (11,59)	3,990 (6,220)	5,622 (9,958)
ROA	-0,685 (9,545)	23,23 (25,77)	6,530 (11,52)	-27,88 (18,10)
Endividamento	-27,61 (24,42)	2,561 (38,99)	-32,98 (29,66)	-43,98* (21,30)
Idade da empresa	1,871** (0,720)	2,651* (0,947)	1,653** (0,759)	1,312 (1,476)
MTB	-1,026 (1,852)	-2,303 (2,922)	-0,912 (2,269)	0,000952 (1,135)
Nº Obs	81	81	81	81
Nº de firmas	15	15	15	15
R ²	0,5425	0,4677	0,2494	0,2178
VIF máximo	2,35	2,35	2,35	2,35

Nota: Significância ao nível de *p<0,10; ** p<0,05; *** p<0,01.

Fonte: elaborada pelos autores.

Nas empresas dos demais níveis, os coeficientes de prestígio não apresentaram significância para os modelos ESG e ambiental, mas foram significativos e positivos para o modelo social, o que pode indicar que, em empresas com menor nível de governança, CEOs premiados podem estar mais envolvidos em práticas sociais do que ambientais ou de governança.

Outro ponto importante foi na variável dualidade de cargos. Para as empresas do Novo Mercado, a dualidade foi significativa e negativa no modelo ambiental e significativa e positiva no modelo social. Isso pode indicar que, em empresas com uma governança mais rígida, a concentração de poder do CEO pode reduzir a transparência ambiental, mas, também aumentar a participação de iniciativas sociais. Já para as demais empresas, a dualidade foi significativa e positiva para o modelo ambiental e negativa para a governança, sugerindo que, na ausência de mecanismos rígidos de governança, a dualidade pode impulsionar a divulgação ambiental, possivelmente com uma forma de sinalização para

investidores. Buchetti et al. (2025) destacam que as descobertas nesta área ainda são inconclusivas, com estudos sugerindo tanto uma relação positiva quanto negativa entre dualidade do CEO e ESG.

Com relação ao gênero, a variável foi significativa no Novo Mercado, com coeficientes negativos nos modelos ESG, ambiental e social, indicando que CEOs homens estão associados a uma menor divulgação ESG. Lagasio e Cucari (2019) destacam que a presença feminina na diretoria tende a aumentar a divulgação de práticas ESG. Para as demais empresas, a variável foi omitida devido à colinearidade, em virtude da baixa variabilidade da variável gênero nessa subamostra.

O tamanho da empresa manteve-se significativo e positivo com o ESG nas duas subamostras, reforçando que empresas maiores têm mais recursos e incentivos para a divulgação de práticas ESG, corroborando a literatura (Borghesi et al., 2014; Godos-Díez et al., 2011; Huang & Zhao, 2016; McGuire et al., 1988). No entanto, a idade do CEO apresentou efeitos diferentes: no Novo Mercado, não houve significância, enquanto nas demais empresas, a idade teve um impacto significativo e negativo nos modelos ESG, ambiental e social. Isso sugere que CEOs mais jovens podem estar mais alinhados com a agenda ESG dessas companhias, indo ao encontro da literatura (Borghesi et al., 2014; Oh et al., 2016).

De forma geral, a segmentação das empresas da amostra pelo nível de governança corporativa reforça a robustez dos resultados da pesquisa, indicando que o efeito do prestígio dos CEOs no ESG é influenciado pelo contexto institucional. Assim, esses achados ressaltam a importância de considerar os fatores institucionais ao analisar a relação entre CEOs e práticas ESG.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa analisou o efeito de CEOs premiados no *score* ESG de empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3. O estudo explorou a lacuna de estudos sobre a relação dos CEOs premiados e *score* ESG, considerando o contexto brasileiro. Os resultados indicam que, no cenário estudado, CEOs premiados se associam negativamente ao *score* ESG, ambiental e de governança, e não apresentam associação com o *score* social. Dessa forma, as hipóteses não foram confirmadas. Os achados contrariam a literatura anterior, demonstrando

que quando há CEOs premiados em uma empresa, a divulgação de aspectos ESG não é impactada positivamente.

Além disso, os resultados demonstram que as variáveis que indicam características das empresas indicam que aquelas maiores, mais lucrativas, mais antigas, pertencentes ao Novo Mercado, com maior MTB e endividamento são mais propensas a se envolverem em atividades relacionadas aos aspectos ESG. Considerando as variáveis que denotam características dos CEOs, observa-se que os mais velhos se preocupam com questões ESG, especificamente social e de governança, e que CEOs do sexo masculino estão mais preocupados com o pilar da governança corporativa.

O estudo apresenta contribuições teóricas ao explorar a associação entre o perfil dos CEOs premiados e o *score* ESG das empresas no contexto brasileiro, uma área que ainda não está suficientemente explorada na literatura. Além disso, analisa individualmente cada pilar — ambiental, social e de governança —, abordagem pouco explorada em estudos anteriores, mas relevante, tendo em vista as especificidades de cada pilar. Adicionalmente, contribui para o avanço do conhecimento no campo da governança corporativa e da RSC, apontando que a presença de CEOs premiados está associada a impactos negativos nos *scores* ESG das organizações que lideram. Por fim, ao focar no Brasil, um país em desenvolvimento com características institucionais distintas das analisadas em estudos com empresas norte-americanas e chinesas, a pesquisa permite comparar diferentes contextos.

Do ponto de vista prático, o estudo evidencia que, no Brasil, o reconhecimento de CEOs por meio de prêmios não gera benefícios que impulsionem o compromisso com a responsabilidade social e ambiental. Isso sugere que CEOs premiados não tendem a priorizar práticas ESG como parte de suas estratégias de gestão e liderança, e que suas ações estão mais voltadas para a obtenção de resultados financeiros.

Este estudo apresenta limitações inerentes a países em desenvolvimento, como o Brasil, incluindo a restrição a uma amostra de empresas listadas na B3 e a disponibilidade limitada e a qualidade dos dados referentes à variável ESG e seus pilares, o que pode impactar as análises estatísticas. Essa limitação também afetou a variável de prestígio, pois os prêmios analisados — “Executivo de Valor” e o prêmio da Revista Forbes — são concedidos, em média, a 20 e 10 CEOs, respectivamente. Além disso, alguns CEOs premiados pertenciam a empresas

sem dados ESG e, portanto, foram excluídas da amostra. Outra limitação é que não foram considerados prêmios ligados especificamente à sustentabilidade.

Com a publicação das IFRS S1 e S2, espera-se que mais empresas passem a divulgar essas informações, criando oportunidades para estudos futuros para analisar a temática. Pesquisas futuras podem ampliar a amostra, realizar comparações com países da América Latina e examinar como diferentes tipos de prêmios (prêmios de sustentabilidade, prêmios da mídia, prêmios governamentais, prêmios internacionais) influenciam os *scores* ESG.

Por fim, os resultados obtidos, embora contrários às hipóteses formuladas e divergentes da literatura internacional, indicam que as especificidades do contexto brasileiro podem ter influenciado os achados. Fatores como a cultura corporativa brasileira, a falta de incentivos institucionais claros ou uma fiscalização mais rigorosa sobre as ações ambientais e sociais podem contribuir para essa discrepância. A ausência de uma regulamentação forte e de incentivos concretos para a adoção de práticas ESG nas empresas pode levar os CEOs a priorizar resultados financeiros imediatos em detrimento de ações sustentáveis.

As implicações práticas dos resultados sugerem que empresas, investidores e formuladores de políticas devem repensar a relação entre reconhecimento de CEOs e as práticas ESG. No contexto brasileiro, onde o impacto dos CEOs premiados no *score* ESG foi negativo, seria interessante que investidores e *stakeholders* considerassem a avaliação do compromisso real dos CEOs com a sustentabilidade, além de premiações superficiais. A promoção de políticas que incentivem práticas ESG, como incentivos fiscais ou certificações específicas para ações de sustentabilidade, poderia ser mais eficaz para impulsionar o compromisso dos CEOs e, conseqüentemente, das empresas.

Este estudo contribui teoricamente ao explorar como o perfil dos CEOs premiados influencia as práticas ESG no contexto brasileiro, preenchendo uma lacuna na literatura existente, que se concentra predominantemente em contextos internacionais, como os EUA e a China. A pesquisa amplia o conhecimento sobre a relação entre governança corporativa e responsabilidade social empresarial em países em desenvolvimento, apontando que os CEOs premiados no Brasil não necessariamente promovem melhores práticas ESG. Além disso, o estudo contribui para o avanço de pesquisas relacionadas à sustentabilidade corporativa ao destacar a importância de investigar os impactos das premiações em um cenário específico e local.

Artigo submetido em 10 de dezembro de 2024, aprovado em 12 de abril de 2025.

Editores de seção organizadores do Dossiê: Antonio Zanin, Edicreia Andrade dos Santos, Jonatas Dutra Sallaberry e Silvana Dalmutt Kruger

Editor responsável pela decisão editorial final: Jonatas Dutra Sallaberry

Editora da Revista e responsável pela diagramação: Christine da Silva Schröder

Editora de texto: Isadora de Faveri Froemming

As autoras assinaram declaração concordando expressamente com a publicação deste artigo como preprint, atendendo ao especificado em <https://preprints.scielo.org/index.php/scielo/about/submissions>.

Declaração de contribuição dos autores

Camila Peripolli Sanfelice: Conceituação; Curadoria de dados; Análise formal; Investigação; Metodologia; Escrita; Escrita – revisão e edição.

Annandy Raquel Pereira da Silva: Conceituação; Curadoria de dados; Análise formal; Investigação; Metodologia; Escrita; Escrita – revisão e edição.

Denise Demarche Minatti Ferreira: Supervisão; Escrita; Escrita – revisão e edição.

Declaração de conflito de interesse

As autoras declaram que não há conflito de interesse.

Declaração de disponibilidade de dados da pesquisa

Os conteúdos subjacentes ao texto da pesquisa já estão contidos no manuscrito. Demais dados não podem ser disponibilizados publicamente, pois os dados são privados e as autoras não concordam com a disponibilização. O trabalho não considerou organizações, instituições ou marcas específicas, e/ou realizou pesquisa apenas com dados secundários.

Declaração de uso de Inteligência Artificial (IA)

Foi utilizada a ferramenta ChatGPT (versão GPT – 4), que teve caráter de apoio à revisão e ao aprimoramento do texto. O conteúdo foi integralmente revisado e validado, sendo as autoras responsáveis por todo o material apresentado.

REFERÊNCIAS

- Aabo, T., & Giorici, I. C. (2023). Do female CEOs matter for ESG scores?. *Global Finance Journal*, 56, 100722. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2022.100722>
- Al Amosh, H., & Khatib, S. F. (2022). Ownership structure and environmental, social and governance performance disclosure: the moderating role of the board independence. *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 2(1), 49-66. <https://doi.org/10.1108/JBSED-07-2021-0094>
- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management Science*, 65(10), 4451-4469. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3043>
- Arici, HE, Aladag, OF, & Koseoglu, MA (2024). Como a dualidade do CEO influencia as pontuações ESG em empresas de hospitalidade e turismo? Papéis confusos de mecanismos de governança e indicadores financeiros. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 10963480241266154. <https://doi.org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.1177/10963480241266154>
- Arvidsson, S., & Dumay, J. (2022). Corporate ESG reporting quantity, quality and performance: Where to now for environmental policy and practice? *Business Strategy and the Environment*, 31(3), 1091-1110. <https://doi.org/10.1002/bse.2937>
- Ashafoke, T., Dabor, E., & Ilaboya, J. (2021). Do CEO characteristics affect financial reporting quality? An empirical analysis. *Acta Universitatis Danubius. (Economica)*, 17(1).
- Beelitz, A., & Merkl-Davies, D. M. (2012). Using discourse to restore organisational legitimacy: 'CEO-speak' after an incident in a German nuclear power plant. *Journal of Business Ethics*, 108, 101-120. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1065-9>
- Belinky, A. (2023). Partes interessadas ou partes interessantes?. *GV-EXECUTIVO*, 22(4). <https://doi.org/10.12660/gvexec.v22n4.2023.90126>
- Bertrand, O., Betschinger, M. A., & Moschieri, C. (2021). Are firms with foreign CEOs better citizens? A study of the impact of CEO foreignness on corporate social performance. *Journal of International Business Studies*, 52(3), 525-543. <https://doi.org/10.1057/s41267-020-00381-3>
- Borghesi, R., Houston, J. F., & Naranjo, A. (2014). Corporate socially responsible investments: CEO altruism, reputation, and shareholder interests. *Journal of Corporate Finance*, 26, 164-181. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.03.008>
- Bouaziz, D., Salhi, B., & Jarboui, A. (2020). CEO characteristics and earnings management: empirical evidence from France. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(1), 77-110. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2019-0008>
- Buchetti, B., Arduino, F. R., & Perdichizzi, S. (2025). A literature review on corporate governance and ESG research: Emerging trends and future directions. *International Review of Financial Analysis*, 103759. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103759>

Carnini Pulino, S., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG disclosure influence firm performance? *Sustainability*, 14(13), 7595. <https://doi.org/10.3390/su14137595>

Cezarino, L. O., Liboni, L. B., Hunter, T., Pacheco, L. M., & Martins, F. P. (2022). Corporate social responsibility in emerging markets: Opportunities and challenges for sustainability integration. *Journal of Cleaner Production*, 362, 132224. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.132224>

Chan, M. C., Watson, J., & Woodliff, D. (2014). Corporate governance quality and CSR disclosures. *Journal of business ethics*, 125, 59-73. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1887-8>

Chen, M. A., Tran, H., Wu, Q., & Zhivotova, E. (2021). Are directors rewarded for excellence? Evidence from reputation shocks and career outcomes. *The Review of Corporate Finance Studies*, 11(2), 263–313. <https://doi.org/10.1093/rcfs/cfab017>

Chen, W. T., Zhou, G. S., & Zhu, X. K. (2019). CEO tenure and corporate social responsibility performance. *Journal of Business Research*, 95, 292-302. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.08.018>

Cheng, S. (2022). Are superstar directors effective in corporate social responsibility performance? An empirical analysis of sustainable development goals. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(2), 487-503. <https://doi.org/10.1002/csr.2369>

Cho, S. Y., Arthurs, J. D., Townsend, D. M., Miller, D. R., & Barden, J. Q. (2016). Performance deviations and acquisition premiums: The impact of CEO celebrity on managerial risk-taking. *Strategic Management Journal*, 37(13), 2677-2694. <https://doi.org/10.1002/smj.2468>

Chou, Y. Y., & Chan, M. L. (2018). The impact of CEO characteristics on real earnings management: Evidence from the US banking industry. *Journal of Applied Finance and Banking*, 8(2), 17-44.

Deloitte (2024). Entenda as normas IFRS S1 e S2. Disponível em: <https://www.deloitte.com/br/pt/services/audit-assurance/perspectives/normas-sustentabilidade-fatores-climaticos.html>

Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. *Journal of business ethics*, 167, 333-360. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04164-1>

Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone.

Fanelli, A., & Grasselli, N. I. (2006). Defeating the Minotaur: The construction of CEO charisma on the US stock market. *Organization Studies*, 27(6), 811-832. <https://doi.org/10.1177/0170840606061070>

Forbes Brasil. (2022). Lista da Forbes: os 10 melhores CEOs do Brasil. Forbes. Disponível em: <https://forbes.com.br/carreira/2022/11/lista-da-forbes-os-10-melhores-ceos-do-brasil/>

Fragale, A. R., Rosen, B., Xu, C., & Merideth, I. (2009). The higher they are, the harder they fall: The effects of wrongdoer status on observer punishment recommendations and intentionality attributions. *Organisational Behavior and Human Decision Processes*, 108(1), 53–65. <https://doi.org/10.1016/j.obhdp.2008.05.002>

Frey, B. S. (2006). Giving and receiving awards. *Perspectives on Psychological Science*, 1(4), 377-388. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6916.2006.00022.x>

Frey, B. S., & Gallus, J. (2017). Towards an economics of awards. *Journal of Economic Surveys*, 31(1), 190-200. <https://doi.org/10.1111/joes.12127>

Gao, Y., Hafsi, T., & He, X. (2017). Business owners' achieved social status and corporate philanthropy: Evidence from Chinese private small-and medium-sized enterprises. *Journal of Management & Organization*, 23(2), 277-296. <https://doi.org/10.1017/jmo.2016.31>

Garcia, I. A. S., Medeiros, M., N., Leite Filho, P. A. M. (2022). Influência do CEO power na probabilidade de sobrevivência das empresas brasileiras de capital aberto da B3. *Enfoque*, 41(2), 123. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v41i2.55279>

García-Sánchez, I. M., & Martínez-Ferrero, J. (2019). Chief executive officer ability, corporate social responsibility, and financial performance: The moderating role of the environment. *Business Strategy and the Environment*, 28(4), 542-555. <https://doi-org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.1002/bse.2263>

García-Sánchez, I. M., Aibar-Guzmán, C., Núñez-Torrado, M., & Aibar-Guzmán, B. (2023). Women leaders and female same-sex groups: The same 2030 Agenda objectives along different roads. *Journal of Business Research*, 157, 113582. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113582>

Garrido-Ruso, M., Aibar-Guzmán, B., & Suárez-Fernández, Ó. (2023). What kind of leaders can promote the disclosure of information on the sustainable development goals?. *Sustainable Development*, 31(4), 2694-2710. <https://doi-org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.1002/sd.2539>

Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>

Godfrey, P. C. (2005). The relationship between corporate philanthropy and shareholder wealth: A risk management perspective. *Academy of management review*, 30(4), 777-798. <https://doi.org/10.5465/amr.2005.18378878>

Godos-Díez, J. L., Fernández-Gago, R., & Martínez-Campillo, A. (2011). How important are CEOs to CSR practices? An analysis of the mediating effect of the perceived role of ethics and social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 98, 531-548. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0609-8>

Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting & accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. Prentice hall.

Gupta, A., Briscoe, F., & Hambrick, D. C. (2017). Red, blue, and purple firms: Organisational political ideology and corporate social responsibility. *Strategic Management Journal*, 38(5), 1018–1040. <https://doi.org/10.1002/smj.2550>

Gupta, A., Fung, A., & Murphy, C. (2021). Out of character: CEO political ideology, peer influence, and adoption of CSR executive position by Fortune 500 firms. *Strategic Management Journal*, 42(3), 529–557. <https://doi.org/10.1002/smj.3240>

Hambrick, D. C., & Mason, P. (1984). Upper Echelons: The organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9, 193–206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>

Hameed, I., Riaz, Z., Arain, G. A., & Farooq, O. (2016). How do internal and external CSR affect employees' organisational identification? A perspective from the group engagement model. *Frontiers in Psychology*, 7(5), 1–13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2016.00788>

Hayward, M. L., Rindova, V. P., & Pollock, T. G. (2004). Believing one's own press: The causes and consequences of CEO celebrity. *Strategic Management Journal*, 25(7), 637–653. <https://doi.org/10.1002/smj.405>

Huang, H. W., Rose-Green, E., & Lee, C. C. (2012). CEO age and financial reporting quality. *Accounting horizons*, 26(4), 725–740. <https://doi.org/10.2308/acch-50268>

Huang, H., & Zhao, Z. (2016). The influence of political connection on corporate social responsibility-evidence from Listed private companies in China. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 1, 1–19. <https://doi.org/10.1186/s40991-016-0007-3>

Husted, B. W., & de Sousa-Filho, J. M. (2017). The impact of sustainability governance, country stakeholder orientation, and country risk on environmental, social, and governance performance. *Journal of cleaner production*, 155, 93–102. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.10.025>

IFRS (2023a). Brazil adopts ISSB global baseline, as IFRS Foundation Trustees meet in Latin America. Disponível em: <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2023/10/brazil-adopts-issb-global-baseline/>.

IFRS (2023b). IFRS S1, general requirements for disclosure of sustainability-related financial information. IFRS Sustainability Disclosure Standard, Londres, UK. Disponível em: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements.html/content/dam/ifrs/publications/html-standards-issb/english/2023/issued/issbs1/>

IFRS (2023c). IFRS S2, Climate-related Disclosures. IFRS Sustainability Disclosure Standard, Londres, UK. Disponível em: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures.html/content/dam/ifrs/publications/html-standards-issb/english/2023/issued/issbs2/>

IFRS (2024). Sustainability-related risks and opportunities and the disclosure of material information. <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2024/11/ifrs-foundation-publishes-guide-companies-sustainability-risks-opportunities/>

Ioannou, I., & Serafeim, G. (2011). The consequences of mandatory corporate sustainability reporting. Harvard Business School Research Working Paper, 11-100, 1-44.

Keig, D. L., Brouthers, L. E., & Marshall, V. B. (2015). Formal and informal corruption environments and multinational enterprise social irresponsibility. *Journal of Management Studies*, 52(1), 89-116. <https://doi-org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.1111/joms.12102>

Kim, S., Lee, G., & Kang, H. G. (2021). Risk management and corporate social responsibility. *Strategic Management Journal*, 42(1), 202-230. <https://doi.org/10.1002/smj.3224>

Kuzey, C., Al-Shaer, H., Karaman, A. S., & Uyar, A. (2023). Public governance, corporate governance and excessive ESG. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(7), 1748-1777. <https://doi-org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.1108/CG-01-2023-0028>

Lagasio, V., & Cucari, N. (2019). Corporate governance and environmental social governance disclosure: A meta-analytical review. *Corporate social responsibility and environmental management*, 26(4), 701-711. <https://doi.org/10.1002/csr.1716>

Lee, G., Cho, S. Y., Arthurs, J., & Lee, E. K. (2020). Celebrity CEO, identity threat, and impression management: Impact of celebrity status on corporate social responsibility. *Journal of Business Research*, 111, 69-84. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.01.015>

Li, J., Shi, W., Connelly, B. L., Yi, X., & Qin, X. (2022). CEO awards and financial misconduct. *Journal of Management*, 48(2), 380-409. <https://doi.org/10.1177/0149206320921438>

Li, T. T., Wang, K., Sueyoshi, T., & Wang, D. D. (2021). ESG: Research progress and future prospects. *Sustainability*, 13(21), 11663. <https://doi.org/10.3390/su132111663>

Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British accounting review*, 50(1), 60-75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>

Lovelace, J. B., Bundy, J., Hambrick, D. C., & Pollock, T. G. (2018). The shackles of CEO celebrity: Sociocognitive and behavioral role constraints on “star” leaders. *Academy of Management Review*, 43(3), 419-444. <https://doi.org/10.5465/amr.2016.0064>

Maak, T., Pless, N. M., & Voegtlin, C. (2016). Business statesman or shareholder advocate? CEO responsible leadership styles and the micro-foundations of political CSR. *Journal of Management Studies*, 53(3), 463-493. <https://doi-org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.1111/joms.12195>

Malmendier, U., & Tate, G. (2009). Superstar ceos. *The Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1593-1638. <https://doi.org/10.1162/qjec.2009.124.4.1593>

Marie, M., Qi, B., Elgammal, M., & Elnahass, M. (2024). A more sustainable future: Can politically connected CEOs spur the nexus between ESG performance and

firm financial performance?. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 96, 102056. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.102056>

Matten, D., & Moon, J. (2008). "Implicit" and "explicit" CSR: A conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. *Academy of management Review*, 33(2), 404-424. <https://doi.org/10.5465/amr.2008.31193458>

McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of management Journal*, 31(4), 854-872. <https://doi.org/10.5465/256342>

McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of management review*, 26(1), 117-127. <https://doi.org/10.5465/amr.2001.4011987>

Menla Ali, F., Wu, Y., & Zhang, X. (2023). ESG disclosure, CEO power and incentives and corporate risk-taking. *European Financial Management*. <https://doi.org/10.1111/eufm.12447>

Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of management review*, 22(4), 853-886. <https://doi.org/10.5465/amr.1997.9711022105>

Mnif, Y., & Kchaou, J. (2023). Through the rhetoric art: CEO incentives in sustainability sensitive industries. *Meditari Accountancy Research*, 31(3), 576-601. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2021-1451>

Moneva, J. M., & Cuellar, B. (2009). The value relevance of financial and non-financial environmental reporting. *Environmental and Resource Economics*, 44, 441-456. <https://doi.org/10.1007/s10640-009-9294-4>

Montiel, I., & Delgado-Ceballos, J. (2014). Defining and measuring corporate sustainability: Are we there yet? *Organization & Environment*, 27(2), 113-139. <https://doi.org/10.1177/1086026614526413>

Mudrack, P. E. (1989). Age-related differences in Machiavellianism in an adult sample. *Psychological Reports*, 64(3_suppl), 1047-1050. <https://doi.org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.2466/pr0.1989.64.3c.1047>

Nasta, L., Magnanelli, B. S., & Ciaburri, M. (2024). From profits to purpose: ESG practices, CEO compensation and institutional ownership. *Management Decision*, 62(13), 93-115. <https://doi.org/10.1108/MD-06-2023-0932>

Neckermann, S., & Frey, B. S. (2013). And the winner is...? The motivating power of employee awards. *The Journal of Socio-Economics*, 46, 66-77. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2013.06.006>

Ng, A. C., & Rezaee, Z. (2020). Business sustainability factors and stock price informativeness. *Journal of Corporate Finance*, 64, 101688. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101688>

Oh, W. Y., Chang, Y. K., & Cheng, Z. (2016). When CEO career horizon problems matter for corporate social responsibility: The moderating roles of industry-level discretion and blockholder ownership. *Journal of Business Ethics*, 133, 279-291. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2397-z>

Organização das Nações Unidas (ONU). (2015). *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. United Nations, New York, NY. Disponível em: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20of%20or%20Sustainable%20Development%20web.pdf>

Palazzo, G., & Scherer, A. G. (2006). Corporate legitimacy as deliberation: A communicative framework. *Journal of business ethics*, 66, 71-88. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9044-2>

Patten, D. M. (1992). Intra-industry environmental disclosures in response to the Alaskan oil spill: A note on legitimacy theory. *Accounting, organizations and Society*, 17(5), 471-475. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90042-Q](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90042-Q)

Pava, M. L., & Krausz, J. (1997). Criteria for evaluating the legitimacy of corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 16, 337-347. <https://doi.org/10.1023/A:1017920217290>

Queiroz Machado, D., & Matos, F. R. N. (2020). Reflexões sobre desenvolvimento sustentável e sustentabilidade: categorias polissêmicas. *REUNIR Revista de Administração Contabilidade e Sustentabilidade*, 10(3), 14-26. [10.18696/reunir.v10i3.771](https://doi.org/10.18696/reunir.v10i3.771)

Rashid, A., Shams, S., Bose, S., & Khan, H. (2020). CEO power and corporate social responsibility (CSR) disclosure: does stakeholder influence matter?. *Managerial Auditing Journal*, 35(9), 1279-1312. <https://doi.org/10.1108/MAJ-11-2019-2463>

Rau, P. R., & Yu, T. (2024). A survey on ESG: investors, institutions and firms. *China Finance Review International*, 14(1), 3-33. <https://doi.org/10.1108/CFRI-12-2022-0260>

Romano, M., Cirillo, A., Favino, C., & Netti, A. (2020). ESG (Environmental, Social and Governance) performance and board gender diversity: The moderating role of CEO duality. *Sustainability*, 12(21), 9298. <https://doi.org/10.3390/su12219298>

Rosati, F., & Faria, L. G. D. (2019). Business contribution to the Sustainable Development Agenda: Organizational factors related to early adoption of SDG reporting. *Corporate social responsibility and environmental management*, 26(3), 588-597. <https://doi.org/10.1002/csr.17050>

Schaltegger, S., & Hörisch, J. (2017). In search of the dominant rationale in sustainability management: legitimacy-or profit-seeking? *Journal of Business Ethics*, 145, 259-276. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2854-3>

Schwoy, S., Dutzi, A., Corten, M., & Steijvers, T. (2023). Staging or real commitment? CEO reputation management as a moderator of the influence of firm size on corporate social responsibility performance and controversies. *Journal of Cleaner Production*, 410, 137325. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.137325>

- Shakil, M. H. (2021). Environmental, social and governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity. *Resources Policy*, 72, 102144. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102144>
- Shi, W., Hoskisson, R. E., & Zhang, Y. A. (2017). Independent director death and CEO acquisitiveness: Build an empire or pursue a quiet life? *Strategic Management Journal*, 38(3), 780-792. <https://doi.org/10.1002/smj.2514>
- Singh, J. V., Tucker, D. J., & House, R. J. (1986). Organizational legitimacy and the liability of newness. *Administrative science quarterly*, 171-193. <https://doi.org/10.2307/2392787>
- Solomon, J. F., & Solomon, A. (2006). Private social, ethical and environmental disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), 564-591. <https://doi.org/10.1108/09513570610679137>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of management review*, 20(3), 571-610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Talbot, D., & Boiral, O. (2015). Strategies for climate change and impression management: A case study among Canada's large industrial emitters. *Journal of Business Ethics*, 132, 329-346. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2322-5>
- Tang, Y., Mack, D. Z., & Chen, G. (2018). The differential effects of CEO narcissism and hubris on corporate social responsibility. *Strategic Management Journal*, 39(5), 1370-1387. <https://doi.org/10.1002/smj.2761>
- Twenge, J. M., & Campbell, S. M. (2008). Generational differences in psychological traits and their impact on the workplace. *Journal of managerial psychology*, 23(8), 862-877.
- Vähämaa, E. (2017). Female executives and corporate governance. *Managerial Finance*, 43(10), 1056-1072. <https://doi.org/10.1108/MF-04-2016-0098>
- Valor Econômico. (2023). Executivo de Valor premia hoje os líderes que se destacam em 2022. *Valor Econômico*. <https://valor.globo.com/carreira/noticia/2023/06/19/executivo-de-valor-premia-hoje-lideres-que-se-destacaram-em-2022-sembarreira.ghtml>
- Velte, P. (2020). Do CEO incentives and characteristics influence corporate social responsibility (CSR) and vice versa? A literature review. *Social Responsibility Journal*, 16(8), 1293-1323. <https://doi-org.ez46.periodicos.capes.gov.br/10.1108/SRJ-04-2019-0145>
- Wang, Z., Hsieh, T. S., & Sarkis, J. (2018). CSR performance and the readability of CSR reports: too good to be true? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(1), 66-79. <https://doi.org/10.1002/csr.1440>
- Yarram, S. R., & Adapa, S. (2021). Board gender diversity and corporate social responsibility: Is there a case for critical mass?. *Journal of Cleaner Production*, 278, 123319. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123319>

Yin, J., Li, J., & Ma, J. (2023). The Effects of CEO Awards on Corporate Social Responsibility Focus. *Journal of Business Ethics*, 1-20. <https://doi.org/10.1007/s10551-023-05411-2>

Yoo, C. Y., & Pae, J. (2016). Corporate charitable contributions: Business award winners' giving behaviors. *Business ethics: A European review*, 25(1), 25-44. <https://doi.org/10.1111/beer.12090>

Zhao, Y., Elahi, E., Khalid, Z., Sun, X., & Sun, F. (2023). Environmental, social and governance performance: analysis of CEO power and corporate risk. *Sustainability*, 15(2), 1471. <https://doi.org/10.3390/su15021471>

Este preprint foi submetido sob as seguintes condições:

- Os autores declaram que os necessários Termos de Consentimento Livre e Esclarecido de participantes ou pacientes na pesquisa foram obtidos e estão descritos no manuscrito, quando aplicável.
- Os autores declaram que a elaboração do manuscrito seguiu as normas éticas de comunicação científica.
- Os autores declaram que estão cientes que são os únicos responsáveis pelo conteúdo do preprint e que o depósito no SciELO Preprints não significa nenhum compromisso de parte do SciELO, exceto sua preservação e disseminação.
- Os autores declaram que os dados, aplicativos e outros conteúdos subjacentes ao manuscrito estão referenciados.
- O manuscrito depositado está no formato PDF.
- Os autores declaram que a pesquisa que deu origem ao manuscrito seguiu as boas práticas éticas e que as necessárias aprovações de comitês de ética de pesquisa, quando aplicável, estão descritas no manuscrito.
- Os autores declaram que uma vez que um manuscrito é postado no servidor SciELO Preprints, o mesmo só poderá ser retirado mediante pedido à Secretaria Editorial do SciELO Preprints, que afixará um aviso de retratação no seu lugar.
- Os autores concordam que o manuscrito aprovado será disponibilizado sob licença [Creative Commons CC-BY](#).
- O autor submissor declara que as contribuições de todos os autores e declaração de conflito de interesses estão incluídas de maneira explícita e em seções específicas do manuscrito.
- Os autores declaram que o manuscrito não foi depositado e/ou disponibilizado previamente em outro servidor de preprints ou publicado em um periódico.
- Caso o manuscrito esteja em processo de avaliação ou sendo preparado para publicação mas ainda não publicado por um periódico, os autores declaram que receberam autorização do periódico para realizar este depósito.
- O autor submissor declara que todos os autores do manuscrito concordam com a submissão ao SciELO Preprints.