

ESTRUTURA DE PROPRIEDADE, ASPECTOS ESG E O ENGAJAMENTO COM OS OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

SADY MAZZIONI

LAURIANY KISATA
UNIVERSIDADE COMUNITÁRIA DA REGIÃO DE CHAPECÓ - UNOCHAPECÓ

CRISTIAN BAÚ DAL MAGRO

Introdução

As características de estrutura de propriedade e dos investidores exigem das empresas uma triagem dos fatores de risco ESG (LAVIN; MONTECINOS-PEARCE, 2021). As práticas e divulgações ESG formam novas medidas de responsabilidade que refletem o compromisso voluntário com metas não financeiras de desenvolvimento sustentável, criando valor para os investidores, sociedade e outras partes interessadas (ARAYSSI; JIZI; TABAJA, 2019). O envolvimento das empresas com os ODS ajuda a esclarecer certos elementos que estavam ausentes ou implícitos em muitos padrões e métricas ESG (CONSOLANDI et al., 2020).

Problema de Pesquisa e Objetivo

Qual a influência das características de estrutura de propriedade na relação entre o desempenho em práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) nas companhias abertas listadas na B3? O objetivo é avaliar o efeito das características de estrutura de propriedade na relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS nas companhias abertas listadas na B3.

Fundamentação Teórica

A seção da fundamentação teórica contempla discussões sobre as práticas ambientais, sociais e de governança (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Além disso, discute aspectos da estrutura de propriedade (concentração de propriedade, propriedade governamental e propriedade institucional) na relação entre as práticas ESG e a adoção dos ODS, fundamentando as hipóteses de pesquisa.

Metodologia

Quanto aos objetivos a pesquisa é descritiva, quanto aos procedimentos documental e quanto a abordagem quantitativa, compreendendo o período de 2016 a 2021, com amostra de 1.123 observações. Os dados foram coletados por meio da Economática®, formulário de referência da B3, site das empresas, base CSRHub e Pacto Global. A análise principal para validação dos dados se deu pela utilização da regressão logística.

Análise dos Resultados

Os resultados mostram um impacto consistente dos aspectos ESG no engajamento com os ODS. Outros fatores como tamanho da empresa, verificação externa dos relatórios de sustentabilidade, presença no Índice de Sustentabilidade Empresarial e adesão ao Pacto Global são preponderantes para a adesão aos ODS. Em relação a estrutura de propriedade, empresas com maior proporção de investidores institucionais se envolvem menos com os ODS. Contudo, empresas com maior proporção de investidores institucionais e elevado desempenho em ESG, intensificaram o engajamento com os ODS.

Conclusão

Conclui-se que o ESG intensifica o engajamento com o desenvolvimento sustentável, mesmo em empresas com estrutura de propriedade pouco envolvida com os interesses das demais partes interessadas.

Referências Bibliográficas

CONSOLANDI, C.; PHADKE, H.; HAWLEY, J.; ECCLES, R. G. Material ESG outcomes and SDG externalities: Evaluating the health care sector's contribution to the SDGs. *Organization & Environment*, v. 33, n. 4, p. 511-533, 2020. RAIMO, N.; VITOLLA, F.; MARRONE, A.; RUBINO, M. The role of ownership structure in integrated reporting policies. *Business Strategy Environ*, v. 29, p. 2238-2250, 2020. ROSATI, F.; FARIA, L. G. D. Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. *Journal of Cleaner Production*, v. 215, p. 1312-1326, 2019.

Palavras Chave

ODS, Estrutura de Propriedade, ESG

Agradecimento a órgão de fomento

Apoio recebido do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico - CNPq (Brasil) - Chamada CNPq Nº 4/2021.

ESTRUTURA DE PROPRIEDADE, ASPECTOS ESG E O ENGAJAMENTO COM OS OBJETIVOS DE DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL

RESUMO

O objetivo do estudo é avaliar o efeito das características de estrutura de propriedade na relação entre o desempenho em práticas ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) nas companhias abertas listadas na B3. Para tanto, foi realizada uma pesquisa descritiva, documental e com abordagem quantitativa, compreendendo o período de 2016 a 2021, com amostra de 1.123 observações. Os dados foram coletados por meio da Economática®, formulário de referência da B3, site das empresas, base CSRHub e Pacto Global. A análise principal para validação dos dados se deu pela utilização da regressão logística. Os resultados mostram um impacto consistente dos aspectos ESG no engajamento com os ODS, sinalizando que a plataforma dos ODS contribui para soluções de aspectos ESG. Outros fatores como tamanho da empresa, verificação externa dos relatórios de sustentabilidade, presença no Índice de Sustentabilidade Empresarial e adesão ao Pacto Global são preponderantes para a adesão aos ODS. Em relação a estrutura de propriedade, empresas com maior proporção de investidores institucionais se envolvem menos com os ODS. Contudo, empresas com maior proporção de investidores institucionais e elevado desempenho em ESG, intensificaram o engajamento com os ODS. Conclui-se que o ESG intensifica o engajamento com o desenvolvimento sustentável, mesmo em empresas com estrutura de propriedade pouco envolvida com os interesses das demais partes interessadas.

Palavras-chave: ODS; Estrutura de Propriedade; ESG.

1 INTRODUÇÃO

As organizações em todo o mundo podem desempenhar um papel significativo para o avanço da Agenda 2030, integrando os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) em suas estratégias e operações, além de fornecer novas soluções para os desafios globais de desenvolvimento sustentável (UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT, 2018a). Algumas iniciativas, como o Pacto Global da ONU e o SDG Compass, surgiram para ajudar as empresas na incorporação de práticas vinculadas aos ODS e no mapeamento de indicadores de divulgação dessas práticas (DEMATES; PHADKE, 2017). Resultados empíricos sugerem dificuldades metodológicas para medir o nível de envolvimento corporativo com os ODS, incluindo a seleção de indicadores, disponibilidade de dados, interpretação e/ou vinculação dos resultados (FLEMING *et al.*, 2017; LIOR; RADOVANOVIĆ; FILIPOVIĆ, 2018).

A literatura sobre engajamento das empresas com os ODS, concentrou esforços nos efeitos das pressões regulatórias e institucionais (ROSATI; FARIA, 2019a; HUMMEL, 2019) e nas empresas localizadas em países desenvolvidos (VAN ZANTEN; VAN TULDER, 2018; HUMMEL, 2019). Os fatores endógenos têm sido pouco explorados pelos interessados no engajamento das empresas com os ODS. As empresas possuem interesses e características internas que, muitas vezes, se sobrepõe às pressões externas na proposição de estratégias, principalmente, quando envolve ações de desenvolvimento sustentável, as quais não trazem resultados financeiros imediatos.

Empiricamente, o desempenho em sustentabilidade das empresas tem sido amplamente medido por meio do uso de pontuações das práticas ambientais, sociais e de governança (*Environmental, Social, and Governance - ESG*) (TAMIMI; SEBASTIANELLI, 2017). Clark, Feiner e Viehs (2015) observaram que as práticas sólidas de ESG resultam em melhor desempenho operacional das empresas. Fato que havia sido confirmado anteriormente por Bonini *et al.* (2009), ao encontrar significativa relação positiva entre fatores ESG e o desempenho financeiro corporativo. Adicionalmente, os programas ESG que atendem às

necessidades da comunidade e que vão além dos requisitos regulamentares e das normas de um determinado setor, aprimoraram a reputação da empresa (HORRIGAN, 2010).

Os ODS formam uma base para as companhias criar, aprimorar, informar e relatar sobre suas estratégias, objetivos e atividades, permitindo melhorar a comunicação com as principais partes interessadas, aumentar sua transparência no ambiente de negócios e melhorar sua reputação (ONU, 2015). Investidores institucionais manifestaram interesse crescente em relação a maneira como as empresas estruturam suas estratégias de Responsabilidade Social Corporativa (RSC) aos ODS propostos pela ONU (GARCÍA-SÁNCHEZ *et al.*, 2020).

Em empresas com propriedade dispersa, a expectativa é de que os investimentos em RSC sejam realizados em maior extensão (SHLEIFER; VISHNY, 1986). Por sua vez, nas empresas com maior concentração de propriedade os grandes acionistas funcionam como um mecanismo de supervisão da gestão (JO; HARJOTO, 2011), o que diminui a necessidade de divulgação de RSC (FAMA; JENSEN, 1983). Nesse sentido, a concentração de propriedade pode estar negativamente relacionada com RSC, sugerindo que empresas com esta característica buscam outros interesses, em detrimento dos valores sociais (CRIFO *et al.*, 2016).

A partir do contexto relatado, surge a seguinte questão problema: qual a influência das características de estrutura de propriedade na relação entre o desempenho em práticas ESG e o engajamento com os ODS nas companhias abertas listadas na B3? O objetivo geral é avaliar o efeito das características de estrutura de propriedade na relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS nas companhias abertas listadas na B3.

Dentre as motivações do estudo, é possível destacar que o mundo tem grandes expectativas de como o setor privado pode apoiar os 17 ODS e acredita que as metas não podem ser alcançadas sem um forte apoio do setor privado (BETTI; CONSOLANDI; ECCLES, 2018). Adicionalmente, a relação entre fatores específicos da empresa e o desempenho da sustentabilidade corporativa tem sido estudada no contexto de mercados desenvolvidos (ARTIACH *et al.*, 2010; BRAAM *et al.*, 2016; ROSATI; FARIA, 2019b). Contudo, o exame desta relação nos mercados emergentes é uma questão menos explorada (KHALED; ALI; MOHAMED, 2021), situação também verificada no Brasil.

O estudo de Garcia, Araujo e Albuquerque Filho (2021) ficou concentrado no ODS 05, enquanto Soares, Paula e Dotto (2022) investigaram o especificamente o setor de turismo. Veroneze *et al.* (2021) investigaram os fatores que influenciam a adoção dos ODS, investigando uma amostra internacional de empresas. A pesquisa contribui com o avanço da literatura nacional existente, preenchendo uma lacuna sobre possíveis fatores que contribuem para as empresas se engajarem com os ODS em nível macro.

Os resultados desta pesquisa podem contribuir de forma particular para compreender a influência de vários fatores organizacionais internos, na disposição de uma empresa se engajar com os ODS e reportar em seu relatório de sustentabilidade. Investigar esses fatores pode ter implicações importantes para gestores, investidores e tomadores de decisão (HALKOS; SKOULODIS, 2016; JENSEN; BERG, 2012), responsáveis por definir estratégias, investimentos e políticas específicas para apoiar as organizações na publicação de relatórios de sustentabilidade e na implementação dos ODS (GLOBAL REPORTING INITIATIVE, 2016; UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT, 2018a, 2018b).

O estudo analisa o período de 2016 a 2021, o que corresponde a 40% do período coberto pela Agenda 2030, e permite gerar *insights* sobre o panorama de atendimento das empresas às expectativas criadas pelos ODS. Além disso, contribui-se ao indicar que o ESG pode melhorar o engajamento das empresas com os ODS, mesmo em empresas com estrutura de propriedade pouco interessada em atender aos anseios das demais partes interessadas.

2 PRÁTICAS ESG E O ENGAJAMENTO COM OS ODS

A partir da histórica Assembleia Geral realizada em 2015, os 193 países membros da Organização das Nações Unidas (ONU) comprometeram-se unanimemente em desenvolver esforços para alcançar os ODS até 2030 (UNITED NATIONS, 2015). A ONU adotou um plano de ação global para o desenvolvimento sustentável denominado “Transformando Nosso Mundo: a Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável”, com um amplo escopo que incorpora o planeta, as pessoas, a prosperidade, a paz e as parcerias. Configura-se como um projeto global que abrangem os 17 ODS e 169 metas correspondentes, que se referem aos desafios globais de mudança climática, desigualdade social e degradação ambiental, estabelecidos depois da ampla consulta às partes interessadas (KHARAS; ZHANG, 2014).

Alcançar os ODS pode gerar 12 trilhões de dólares em oportunidades de mercado nos sistemas econômicos voltados à alimentação e agricultura, cidades, energia e materiais, saúde e bem-estar, os quais representam cerca de 60% da economia real e são sistemas críticos para o alcance dos objetivos globais. Além disso, permite gerar até 380 milhões de empregos até 2030 (BUSINESS & SUSTAINABLE DEVELOPMENT COMMISSION, 2017). Contudo, as oportunidades geradas pelos ODS não irão se materializar a partir de estratégias de RSC desconectadas do núcleo dos negócios.

Buscar os negócios possibilitados pelos ODS exigirá que o líder empresarial integre os ODS em suas estratégias de negócios de longo prazo, renove seu pensamento sobre o engajamento dos *stakeholders* e de como o negócio é gerado (PEDERSEN, 2018). Schönherr, Findler e Martinuzzi (2017) postulam que os ODS podem fornecer uma estrutura integrada para o engajamento empresarial com a RSC orientada para o futuro.

Embora os ODS ofereçam uma abordagem integrada para a sustentabilidade (FLEMING *et al.*, 2017), o setor corporativo ainda exibe um progresso relativamente lento no que diz respeito ao trabalho para um mundo sustentável (VAN DER WAAL; THIJSSSENS, 2020). O engajamento com os ODS é benéfico às atividades de RSC (SCHÖNHERR; FINDLER; MARTINUZZI, 2017), pelas seguintes razões: (i) os ODS envolvem um conjunto de questões de desenvolvimento sustentável acordadas universalmente e muitas delas são alvos relevantes para a responsabilidade social nos negócios; (ii) os ODS fornecem um conjunto de objetivos comuns que permitem a criação de parcerias entre as várias partes interessadas para abordar o desenvolvimento sustentável; (iii) os ODS fornecem uma estrutura que permite aos gestores mapear e avaliar o desempenho em RSC (XIA *et al.*, 2018).

O estudo da PricewaterhouseCooper (PwC, 2019) indicou que 72% das empresas mencionam os ODS em suas publicações de relatórios, mas apenas 20% definem metas quantitativas vinculadas ao cumprimento dos ODS, e apenas 8% (apenas 1% da amostra geral), relatam medidas quantitativas para mostrar seu progresso em direção às metas. Esses resultados apontam para os importantes desafios que o setor corporativo enfrenta neste aspecto, sendo crucial identificar potenciais estruturas para as empresas alinhar suas estratégias, medir e comunicar suas contribuições para os ODS (KHALED; ALI; MOHAMED, 2021).

Clark, Feiner e Viehs (2015) apontaram que a sustentabilidade é uma das tendências mais significativas nos mercados financeiros em décadas. Além disso, as preocupações ESG trazem benefícios em diversas áreas, a exemplo do aumento da reputação favorável da empresa (MALIK, 2015). Atualmente, a sustentabilidade está sendo vista sob uma ótica fundamental em meio às decisões nas organizações globalizadas e aderir ao ESG em suas estratégias de comunicação organizacional como um direcionador, poderá resultar em outro nível de visibilidade e vantagem frente às demais organizações (COSTA; FERREZIN, 2021).

As práticas e divulgações ESG formam novas medidas de responsabilidade que refletem o compromisso voluntário com metas não financeiras de desenvolvimento sustentável, criando valor para os investidores, sociedade e outras partes interessadas (ARAYSSI; JIZI; TABAJA, 2019). O envolvimento das empresas com os ODS ajuda a esclarecer certos elementos que estavam ausentes ou implícitos em muitos padrões e métricas ESG, com foco nas externalidades

ambientais e sociais criadas pelas empresas. Mais especificamente, os ODS lançam luz sobre os impactos sociais positivos e negativos criados pelo comportamento corporativo, ao mesmo tempo que esclarecem áreas que permanecem sem solução (CONSOLANDI *et al.*, 2020).

A partir deste contexto, apresenta-se a hipótese de pesquisa: H₁: empresas com melhor desempenho em ESG são mais propensas a se engajar com os compromissos dos ODS.

3 ESTRUTURA DE PROPRIEDADE, PRÁTICAS ESG E ADOÇÃO DOS ODS

Há um longo período, estudos sobre a estrutura de propriedade foram investigados com o propósito de examinar sua relação de impacto no desenvolvimento das organizações (SANT'ANA *et al.*, 2016), inclusive sua influência no envolvimento das empresas com as atividades de RSC (DAM; SCHOLTENS, 2012). Quando a propriedade das ações de uma empresa é mais dispersa, a questão da RSC pode se tornar mais importante. Um nível mais elevado de responsabilidade pública pode exigir um envolvimento adicional em atividades sociais ou ambientalmente responsáveis (GHAZALI, 2007).

A gestão de uma empresa é mais sensível aos problemas sociais quando a propriedade da empresa é mais dispersa, tendo em vista que investidores ou fundos éticos têm maior probabilidade de intervir em seus processos de tomada de decisão (SÁNCHEZ; SOTORRÍO; DÍEZ, 2011). Por sua vez, a estrutura de propriedade concentrada pode dificultar a divulgação dos relatórios de RSC, em razão da existência de poucos acionistas pressionando a administração para divulgar informações de RSC (DARUS *et al.*, 2014).

A partir destas evidências, apresenta-se a hipótese: H₂: empresas com menor concentração de propriedade são mais propensas a se engajar com os compromissos dos ODS.

Al Amosh e Khatib (2021) analisaram o impacto da estrutura de propriedade nas práticas de divulgação ESG a partir de uma análise de 51 empresas industriais da Jordânia. Os resultados da pesquisa evidenciaram que a propriedade estrangeira e estatal exerce papel importante na divulgação do desempenho ESG, enquanto a presença de acionista influente afeta negativamente a divulgação e retém informações das partes interessadas. Por outro lado, a propriedade gerencial e familiar não mostrou impacto na divulgação de ESG.

O estudo de Jha e Rangarajan (2020) analisou os relatórios das 100 maiores empresas indianas e constatou que não houve evidências de divulgação dos ODS pelas empresas estatais. Elalfy, Weber e Geobey (2021) analisaram 14.308 relatórios e os resultados demonstraram que empresas de capital aberto são mais propensas a abordar os ODS em comparação com as empresas estatais.

García-Sánchez *et al.* (2020) ao investigar 989 empresas internacionais que desenvolveram seus relatórios de sustentabilidade de acordo com as diretrizes da GRI, demonstraram que a presença do governo não apresentou impacto sobre os sistemas de informação de sustentabilidade. De modo geral, estudos sugerem que as empresas estatais tendem a praticar menos divulgação de informações de sustentabilidade (GALLO; CHRISTENSEN, 2011; NGUYEN; NGUYEN, 2020).

A partir do exposto, tem-se como hipótese: H₃: empresas com participação governamental na estrutura de propriedade são menos propensas a se engajar com os ODS.

Aust, Morais e Pinto (2020) sustentam que os investidores institucionais exercem papel essencial no alcance dos ODS. Este argumento havia sido confirmado no estudo de Dyck *et al.* (2019), ao evidenciar relação positiva entre a propriedade institucional e o desempenho ambiental e social.

O estudo de García-Sánchez *et al.* (2020) investigou 989 empresas internacionais, que desenvolveram seus relatórios de sustentabilidade de acordo com as diretrizes da GRI. Ao final, demonstraram que a presença de fundos de pensão aumentou a importância das informações divulgadas em relação à Agenda 2030.

Diante de tal perspectiva, tem-se a seguinte hipótese: H₄: empresas com participação institucional na estrutura de propriedade são mais propensas a se engajar com os compromissos dos ODS.

Investidores e outras partes interessadas podem utilizar os indicadores ESG disponíveis para avaliar o impacto de suas empresas na contribuição para o ODS (KHALED; ALI; MOHAMED, 2021). Adicionalmente, as companhias estão cada vez mais sofrendo pressões para atuar de forma responsável com seus stakeholders, ocasionando a integração de práticas ESG para a tomada de decisão de investimento (YESUF; AASSOULI, 2020).

No contexto de maior demanda por transparência corporativa, há uma pressão crescente sobre a governança corporativa para produzir e comunicar informações a seus investidores e stakeholders. A literatura atual sobre relato integrado mostra que o fornecimento de informações ESG é um fator crucial que melhora a governança corporativa, reduzindo os problemas de agência. As diferentes estruturas de propriedade têm sido associadas aos mecanismos de governança corporativa. Por exemplo, as empresas com alta concentração de propriedade, estão sendo associadas a evidências de baixa divulgação sobre ESG em mercados financeiros menos desenvolvido (LAVIN; MONTECINOS-PEARCE, 2021).

A estrutura de propriedade e as características dos acionistas são elementos que afetam a divulgação voluntária. Isso é especialmente relevante em contextos de assimetrias de informação, uma vez que alguns acionistas podem ter as habilidades, motivação e conhecimento para evitar a ocultação de informações e aumentar a qualidade e extensão da divulgação. Da mesma forma, algumas estruturas de propriedade podem afetar o nível de assimetria de informação presente em diferentes contextos da empresa (DONNELLY; MULCAHY, 2008).

Analisando o papel da estrutura de propriedade característica nas políticas de relato integrado entre empresas internacionais listadas, Raimo et al. (2020) encontraram um efeito positivo da propriedade institucional na qualidade dos relatórios integrados, juntamente com um efeito negativo da concentração de propriedade, propriedade gerencial e propriedade estatal. Esses resultados mostram como as diferentes estruturas de propriedade influenciam as políticas de divulgação que afetam as comunicações corporativas entre as empresas e seus *stakeholders*.

As características de estrutura de propriedade e de seus investidores exigem das empresas uma triagem dos fatores de risco ESG (LAVIN; MONTECINOS-PEARCE, 2021). Observa-se que as práticas de ESG estão totalmente interligadas com as diferentes estruturas de propriedade das organizações. Com isso, se espera que determinadas estruturas de propriedade atreladas as práticas de ESG tenham efeitos distintos sobre o engajamento das empresas aos ODS. A partir destes argumentos e das conexões com a estrutura de propriedade já discutidas, propõem-se mais três hipóteses com efeito moderador:

H₅: a concentração de propriedade modera a relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS.

H₆: a propriedade governamental modera a relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS.

H₇: a propriedade institucional modera a relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Com os procedimentos adotados para operacionalizar a investigação, pode-se caracterizar a pesquisa como descritiva, com coleta documental e dados de arquivo, utilizando abordagem preponderantemente quantitativa (SAMPIERI; COLLADO; LUCIO, 2013).

Os dados analisados são referentes ao período de 2016 a 2021. O recorte inicial em 2016 é em razão de ser o primeiro ano após a implantação dos 17 ODS (Agenda 2030) pela cúpula da ONU. O período analisado corresponde a 40% do tempo de cobertura previsto para o alcance

das metas da Agenda 2030. Para identificar as empresas que adotaram os ODS na elaboração do Relatório de Sustentabilidade, consultou-se o formulário “relate ou explique” da B3 e o site das empresas pesquisadas.

O universo de pesquisa investigado foi composto por companhias de capital aberto listadas na [B]³ - Brasil, Bolsa, Balcão. Como critério de composição da amostra, foram excluídas empresas do setor financeiro e de seguros, pelo fato de apresentarem características diferentes das demais organizações. Também foram excluídas as empresas com o patrimônio líquido negativo (por não apresentarem perspectiva de continuidade) e aquelas sem informações disponíveis para o cálculo das variáveis selecionadas para o estudo.

Após os procedimentos mencionados, a amostra ficou constituída com 181 empresas no ano de 2016, 189 em 2017, 191 em 2018, 190 em 2019 e 2020 e 186 em 2021, totalizando 1.123 observações. O Quadro 1 apresenta as variáveis utilizadas no estudo, as respectivas métricas, os autores que já utilizaram as variáveis em estudos similares e as fontes para coleta dos dados.

Quadro 1 – Constructo de pesquisa, com as variáveis de estudo.

Variável dependente	Métrica	Autores	Fonte
Adoção dos ODS (ODS)	Variável dicotômica, sendo 1 para empresa que abordou os ODS no relatório de sustentabilidade/ relato integrado e 0 para as demais.	Rosati e Faria (2019a)	B3 e empresas
Variáveis independentes	Métrica	Autores	Fonte
ESG Ratings (ESG)	Índice de 0 a 100, composto pelo desempenho da empresa nos aspectos relacionados com a comunidade, empregados, meio ambiente e governança.	Conway (2019), La Torre <i>et al.</i> (2020), Prudêncio <i>et al.</i> (2021)	CSRHub
Concentração acionária (CONC)	% ações ordinárias em posse do controlador.	Chang e Zhang (2015); Moura <i>et al.</i> (2019)	Economática
Propriedade governamental (GOVERNO)	% ações ordinárias em posse do governo.	Chang e Zhang (2015); Moura <i>et al.</i> (2019)	Formulário de referência [B] ³
Propriedade institucional (PROPINST)	% ações ordinárias em posse de investidores institucionais.	Chang e Zhang (2015); Moura <i>et al.</i> (2019)	Formulário de referência [B] ³
Variáveis de controle	Métrica	Autores	Fonte
Tamanho (TAM)	Logaritmo natural do valor contábil do ativo total no final de cada período.	Rizzi <i>et al.</i> (2019); Kouloukoui <i>et al.</i> (2018).	Economática
Auditoria	Variável dicotômica, sendo 1 para empresa com relatório de sustentabilidade auditado e 0 para as demais.	Luna (2019)	Formulário de referência [B] ³
Pacto global (PG)	Variável dicotômica, sendo 1 para empresa signatária do pacto global e 0 para as demais.	Costa, Botelho e Costa (2013)	Pacto Global Rede Brasil
Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE)	Variável dicotômica, sendo 1 para empresa participante do ISE da B3 e 0 para as demais.	Rizzi <i>et al.</i> (2019)	Brasil, Bolsa, Balcão - [B] ³
Crescimento de Vendas (CV)	$\frac{\text{Vendas ano } t - \text{vendas ano } t-1}{\text{Vendas ano } t-1}$	Rizzi <i>et al.</i> (2019)	Economática

Fonte: Dados da pesquisa.

Para a análise quantitativa, foram aplicadas técnicas da estatística univariada (média, mediana, desvio padrão), bivariada (correlação) e multivariada (regressão logística) (FÁVERO *et al.*, 2009). Em decorrência da limitação de espaço, os testes da estatística univariada e bivariada serão apenas comentados, não evidenciados no texto.

A regressão logística é considerada uma técnica estatística que examina a relação entre uma variável dependente categórica binária e variáveis explicativas, métricas e não métricas, sendo que o modelo não pressupõe a existência de homogeneidade de variância e normalidade dos resíduos (FÁVERO *et al.*, 2009).

5 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

A variável ESG que indica o desempenho das empresas em relação aos aspectos ambientais, sociais e de governança, apresentou uma média de 19,654 em uma escala de 0 a 100 e uma dispersão de dados em 26,331. Empresas que publicaram o relatório de sustentabilidade, mas não constavam do ranking CSRHub, por não terem sido avaliadas ou avaliadas parcialmente, receberam valor zero como desempenho.

Em relação as variáveis de estrutura societária, a participação média do governo no capital é de 6,2% (GOVERNO) e a participação média dos investidores institucionais (PROPINST) é de 13%. Quanto a variável concentração acionária (CONC), em média o maior acionista possui 46,5% das ações com direito a voto.

Os valores dos ativos que correspondem a variável tamanho da empresa (TAM), apresentaram uma média de R\$ 20.661.331, enquanto a variável crescimento de vendas indicou uma média positiva de 14,1%.

Das empresas investigadas, 35,3% abordaram os ODSs no relatório de sustentabilidade; 24,7% destes relatórios foram submetidos a verificação externa (auditoria); 26,7% das organizações eram signatárias do Pacto Global; e, 11,7% eram participantes do ISE.

Para verificar a influência na adoção dos ODS, utilizou-se a regressão logística. Figueiredo, Silva e Domingos (2015) observam que a regressão logística é sensível aos problemas de multicolinearidade (altos níveis de correlação entre as variáveis independentes, superior a 0,9). Para atender a este pressuposto, realizou-se a correlação de Pearson, constatando-se que nenhuma correlação entre as variáveis explicativas supera o limite recomendado. Desta forma, podem ser utilizadas no modelo logístico.

Na Tabela 1 são apresentados os modelos elaborados para avaliar o efeito do ESG e da estrutura de propriedade na adesão dos ODSs. No modelo 1, foram utilizadas as variáveis ESG, CONC, GOVERNO e PROPINST de forma individual, para se observar o efeito direto sobre a variável dependente. Em seguida, foram adicionados modelos com o efeito moderador entre as variáveis. Baron e Kenny (1986), conceituam a variável moderadora como aquela que modifica a natureza da relação entre uma variável independente e uma dependente, seja afetando a direção ou a força do relacionamento. Em todos os modelos foram inseridas as variáveis de controle e realizado o controle por ano e setor.

Os resultados apresentados na Tabela 1 demonstram que, nos quatro modelos analisados, o conjunto das variáveis explicativas e de controle apresentam relação significativa para explicar a variável dependente ao nível de 1% (Chi^2). O poder explicativo dos modelos (R^2 ajustado) é superior a 51% em todos eles.

Em relação a variável ESG, apresentou influência positiva e significativa em todos os modelos (nível de 1% e 10%), demonstrando que as práticas ESG constituem fator relevante para a adesão aos ODSs na elaboração dos relatórios de sustentabilidade. A partir dos resultados, pode-se aceitar a hipótese H_1 : empresas com maior desempenho em ESG são mais propensas a se engajar com os compromissos dos ODS.

Schönherr, Findler e Martinuzzi (2017) já haviam documentado a interface entre as práticas de RSC e o engajamento com os ODS, demandando das empresas atuar em conformidade e realizar diligências prévias (otimizar as operações e evitar impactos negativos), otimização e controle (aplicação de sistemas de gestão de qualidade e sustentabilidade) e integração de questões ambientais e sociais no modelo de negócios e criação de valor.

O resultado é consistente com os argumentos de Consolandi *et al.* (2020), de que a utilização dos ODS ajuda a esclarecer certos elementos que estavam predominantemente ausentes ou implícitos em padrões e métricas ESG, priorizando as externalidades ambientais e sociais criadas pelas empresas. De modo mais específico, os ODS destacam os impactos sociais positivos e negativos gerados pelo comportamento corporativo, contribuindo em temas que permanecem sem solução.

Tabela 1 – Efeito direto e moderador do ESG e da estrutura de propriedade na adoção dos ODS

Variáveis	AÇÃO DOS ODS			
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
ESG	3,55*** (0,0162068)	3,12*** (0,0241569)	3,36*** (0,0159317)	1,71* (0,0092048)
CONCPROP	-1,48 (-0,6717676)	-0,44 (-0,2484578)	-1,45 (-0,6629687)	-1,84* (-0,8496736)
ESG*CONC	-- --	-1,27 (-0,0180467)	-- --	-- --
PROPGOV	1,15 (0,6857261)	1,11 (0,6494153)	0,89 (0,6148028)	1,30 (0,7709512)
ESG*GOVERNO	-- --	-- --	0,21 (0,0047999)	-- --
PROPINST	-1,18 (-0,6409393)	-0,98 (-0,5367667)	-1,17 (-0,6342606)	-2,46** (-2,12703)
ESG*PROPINST	-- --	-- --	-- --	2,39** (0,0499388)
AUDIT	12,52*** (3,758642)	12,52*** (3,743655)	12,52*** (3,759297)	12,49*** (3,778278)
PACTO	2,13** (0,521361)	2,11** (0,5179946)	2,13** (0,5244295)	2,44** (0,6084611)
ISE	2,82*** (1,167747)	2,78*** (1,153528)	2,81*** (1,162635)	2,62*** (1,092514)
TAM	4,40*** (0,3884172)	4,45*** (0,394991)	4,40*** (0,3891827)	4,51*** (0,4031044)
CV	0,28 (0,040062)	0,33 (0,0479945)	0,28 (0,0405075)	0,41 (0,0632653)
Constante	-6,33*** (-8,586248)	-6,41*** (-8,898061)	-6,33*** (-8,599925)	-6,28*** (-8,575369)
Ano	Sim	Sim	Sim	Sim
Setor	Sim	Sim	Sim	Sim
R ² ajustado	0,5119	0,5131	0,5120	0,5161
LR Chi ²	736,81***	738,44***	736,86***	742,86***
N	1.123	1.123	1.123	1.123

Legenda: Níveis de significância: * p<0,100; ** p<0,050; *** p<0,010.

Notas: ESG: Ranking ESG na base CSRHub; CONCPROP: concentração acionária; PROPGOV: propriedade governamental; PROPINST: propriedade institucional; TAM: Tamanho da empresa pelo ativo total; AUDITORIA: tipo de auditoria contratada; PACTO: adesão ao Pacto global da ONU; ISE: participação na carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial; CV: crescimento de vendas

Valor do teste t entre parênteses. N: número de observações.

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação às variáveis de estrutura de propriedade, seja de forma individual ou de forma moderada, não houve demonstração de influência sobre a variável dependente nos modelos 1, 2 e 3. No modelo 4, ficou constatada uma relação negativa e significativa ao nível de 10% da concentração de propriedade com a variável dependente. Aqui, foi possível aceitar

a hipótese H₂: empresas com menor concentração de propriedade são mais propensas a se engajar com os compromissos dos ODS.

Os achados apoiam a consideração de Ghazali (2007), de que quando a propriedade das ações é mais dispersa, a questão da responsabilidade pública se torna mais relevante, devido a maior exigência de envolvimento em atividades sociais ou ambientais. Neste sentido, os achados também apoiam as evidências de Darus *et al.* (2014) ao demonstrar que a concentração de propriedade pode dificultar os relatórios de RSC, dado que a administração passará a divulgar menos informações a respeito da RSC.

Em relação a hipótese H₃: empresas com participação governamental na estrutura de propriedade são menos propensas a se engajar com os compromissos dos ODS, não foram identificadas evidências para suportá-la em nenhum dos modelos testados.

O resultado difere dos achados de Al Amosh e Khatib (2021), que observaram a influência da propriedade estatal nas práticas ESG nas empresas industriais da Jordânia. Mas, são consistentes com Jha e Rangarajan (2020), que ao examinar os relatórios dos ODS na Índia, não encontrou evidências quanto a influência da presença estatal na divulgação. O achado corrobora o estudo de Elalfy, Weber e Geobey (2021), que ao analisar uma amostra multissetorial mundial, destacaram que empresas estatais são menos propensas a relatar os ODS.

Os resultados mistos das investigações empíricas sobre a influência estatal, são condizentes com distintos argumentos. Por um lado, se argumenta que a propriedade estatal gera pressão para divulgar mais informações de sustentabilidade para satisfazer a expectativa do público (GALLO; CHRISTENSEN, 2011), por outro lado, ocorre a defesa de que as empresas estatais enfrentam menor pressão por divulgações voluntárias devido ao menor escrutínio público (NGUYEN; NGUYEN, 2020).

No modelo 4, ficou constatado uma relação negativa e significativa ao nível de 5% da propriedade institucional com a variável dependente. Aqui, rejeita-se a hipótese H₄: empresas com participação institucional na estrutura de propriedade são mais propensas a se engajar com os compromissos dos ODS.

O achado do estudo contraria os resultados de Dyck *et al.* (2019) e Aust, Morais e Pinto (2020), os quais indicaram que existe influência positiva de investidores institucionais no engajamento dos negócios com os ODS. Do mesmo modo, García-Sánchez *et al.* (2020) encontraram influência significativa da presença de investidores institucionais na adesão aos ODS, ao investigar uma amostra de empresas internacionais.

Quanto ao efeito moderador das características da estrutura de propriedade na relação entre as práticas ESG e adoção dos ODS, constatou-se significância (ao nível de 5%) apenas no modelo 4, contendo empresas com maior propriedade institucional e maior adoção de práticas ambientais, sociais e de governança (ESG).

Deste modo, rejeita-se a hipótese H₅: a concentração de propriedade modera a relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS. O resultado apoia as observações de Xu *et al.* (2015) e de Jha e Rangarajan (2020), os quais demonstraram que a concentração de propriedade não exerceu efeito significativo sobre o desempenho de sustentabilidade corporativa.

Rejeita-se, também, a hipótese H₆: a propriedade governamental modera a relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS. O resultado contraria os achados de Alshbili *et al.* (2020) e García-Sánchez *et al.* (2022), os quais indicaram que empresas estatais apresentam níveis mais elevados de divulgação sobre sustentabilidade, beneficiando então os compromissos com os ODS.

Contudo, é possível aceitar a hipótese H₇: a propriedade institucional modera a relação entre o desempenho em ESG e o engajamento com os ODS. A partir do resultado, pode-se considerar que níveis elevados de ESG na presença da propriedade institucional modera a

relação entre as práticas ESG e adoção dos ODS, afetando a força e a direção do relacionamento (BARON; KENNY, 1986).

Este resultado corrobora os argumentos de Haladu e Salim (2016) e de Yesuf e Aassouli (2020) ao mencionar que a propriedade institucional desempenha influência na divulgação voluntária, uma vez que para atuar de forma responsável as companhias estão incorporando práticas ESG nas decisões de investimentos. O resultado é consistente também com a pesquisa de Khaled, Ali e Mohamed (2021), de que é possível os investidores e partes interessadas utilizarem os indicadores ESG disponíveis para avaliar o efeito de suas organizações na contribuição para os ODS.

Em relação às variáveis de controle, observou-se que as empresas maiores, com auditoria nos relatórios de sustentabilidade, pertencentes à carteira do Índice de Sustentabilidade Empresarial e que possuem adesão ao Pacto Global, são mais propensas a adotar os ODS em seus relatórios de sustentabilidade, as três primeiras ao nível de 1% e a última ao nível de 5%.

Os resultados ratificam a concepção de que empresas pertencentes ao ISE assumem maior compromisso com a sustentabilidade empresarial (BRASIL, BOLSA, BALCÃO, 2022). O resultado é coerente com o estudo de Schio *et al.* (2019), ao evidenciar que empresas pertencentes a carteira ISE são mais propensas a evidenciar informações em relação aos ODS. Além disso, os achados de Rizzi *et al.* (2019) indicaram que a variável nível de sustentabilidade apresentou relação positiva entre uma companhia pertencente ao ISE e sua maior possibilidade na divulgação de relatório de sustentabilidade ou integrado.

Os resultados da variável pacto global são consistentes com Van Der Waal e Thijssens (2020) que concluíram que a adesão ao pacto global foi o único fator com elevada significância em relação ao envolvimento com os ODS. Sendo consistentes com o estudo de Curtó-Pagès *et al.* (2021) de que empresas signatárias do pacto global são mais propensas a relatar os ODS. Conclui-se que as corporações com práticas de ESG consolidadas podem exibir um progresso mais ágil ao trabalho para um mundo sustentável (VAN DER WAAL; THIJSENS, 2020).

Os resultados em relação à auditoria dos relatórios são coerentes com o estudo de Rosati e Faria (2019b), que ao investigar uma amostra internacional também observou que empresas com verificação externa são mais propensas a adesão aos ODS. O resultado é relevante, à medida que a validação externa é um indicador de legitimidade e compromisso com o relato de sustentabilidade (SCHALTEGGER; WAGNER, 2011).

Os resultados em relação ao tamanho, validam a ideia de que empresas com maior tamanho, são mais propensas ao engajamento aos ODS na divulgação do relatório de sustentabilidade. Os achados são consistentes com os estudos de Rosati e Faria (2018) e de Veroneze *et al.* (2021), que ao investigar amostras internacionais de empresas, identificaram um fator preponderante para a adesão aos ODS. Os achados reforçam o argumento de que empresas maiores dispõem de melhores condições para dar publicidade as suas ações sustentáveis (RICARDO; BARCELLOS; BORTOLON, 2017).

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do estudo foi avaliar o efeito das características de estrutura de propriedade na relação entre o desempenho em ESG (práticas ambientais, sociais e de governança corporativa) e o engajamento com os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) nas companhias abertas listadas na B3.

Os resultados desta pesquisa indicam que empresas com níveis mais elevados de práticas ESG, com maior tamanho, que adotam auditoria nos relatórios de sustentabilidade, pertencentes à carteira ISE e com adesão ao Pacto Global da ONU, mostraram-se mais propensas a considerar os ODS na elaboração dos relatórios de sustentabilidade.

O estudo apresenta contribuição original ao tema no país, identificando fatores determinantes para a utilização da estrutura dos ODS na preparação dos relatórios de sustentabilidade. Em especial, o estudo mostra uma relação consistente entre os aspectos ESG e o engajamento com os ODS, sinalizando que a plataforma dos ODS contribui para soluções de aspectos ESG.

Em relação a estrutura de propriedade, os resultados mostram-se menos consistentes. Ainda assim, foi possível encontrar evidências de que empresas com menor concentração de propriedade apresentam maior probabilidade de adesão aos compromissos dos ODS. Além disso, observou-se que a presença de investidores institucionais torna as empresas menos dispostas a aderir aos ODS. Contudo, o estudo revelou que a presença concomitante de investidores institucionais e desempenho mais elevado em ESG torna as empresas mais propensas a aderir aos ODS.

Conclui-se que o ESG materializa os ODS nas estruturas de propriedade pouco interessadas com as demais partes interessadas e nas estratégias de responsabilidade social corporativa. Sendo assim, as instituições que viabilizaram e buscam até 2030 atender aos ODS, precisam ficar atentas e buscar impulsionar as práticas de ESG nas corporações, criando um forte aliado para a agenda do pacto global.

As evidências ajudam as empresas preocupadas em fortalecer as características de seus conselhos, investidores que exigem a triagem dos fatores de risco ESG das empresas e apoiam as decisões dos reguladores na definição de normas sobre a extensão da divulgação de informações ESG pelas empresas e, conseqüentemente, auxiliar em um mundo mais sustentável pelo alcance dos ODS.

Deste modo, abre-se uma perspectiva para estudos futuros considerar a influência distinta dos diferentes grupos de investidores institucionais sobre o comportamento responsável das empresas. Pesquisas futuras também podem considerar se adoção dos ODS na elaboração dos relatórios de sustentabilidade aumenta a qualidade das informações reportadas e o melhor atendimento do padrão utilizado.

Embora a pesquisa apresente contribuições, não está livre de limitações. Uma delas está relacionada com o tratamento dado às empresas que estavam presentes ranking ESG. Outra limitação pode estar relacionada com equívocos na coleta manual das variáveis de concentração de propriedade. Além disso, não foram consideradas variáveis de propriedade gerencial, propriedade internacional e da quantidade de acionistas de cada empresas. Contudo, estas ausências também abrem caminhos para estudos futuros.

REFERÊNCIAS

AL AMOSH, H.; KHATIB, S. F. Ownership structure and environmental, social and governance performance disclosure: the moderating role of the board independence. **Journal of Business and Socio-economic Development**, v. 2 n. 1, p. 49-66, 2021.
<https://doi.org/10.4018/978-1-7998-4852-3.ch012>

ALSHBILI, I.; ELAMER, A. A.; MOUSTAFA, M. W. Social and environmental reporting, sustainable development and institutional voids: Evidence from a developing country. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 28, n. 2, p. 881-895, 2021.

ARAYSSI, M.; JIZI, M.; TABAJA, H. The impact of board composition on the level of ESG disclosures in GCC countries. **Sustainability Accounting, Management and Policy Journal**, v. 11, n. 1, p. 137-161, 2019.

- ARTIACH, T.; LEE, D.; NELSON, D.; WALKER, J. The determinants of corporate sustainability performance. **Accounting and Finance**, v, 50, p. 31-51, 2010. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2009.00315.x>
- AUST, V.; MORAIS, A. I.; PINTO, I. How does foreign direct investment contribute to Sustainable Development Goals? Evidence from African countries. **Journal of Cleaner Production**, v. 245, p. 118823, 2020.
- BARON, R. M.; KENNY, D. A. The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. **Journal of personality and social psychology**, v. 51, n. 6, p. 1173, 1986.
- BETTI, G.; CONSOLANDI, C.; ECCLES, R. G. The Relationship between Investor Materiality and the Sustainable Development Goals: A Methodological Framework. **Sustainability**, v. 10, 2248, 2018. <https://doi.org/10.3390/su10072248>
- BONINI, S; KOLLER, S; MIRVIS, P. H. Valuing Social Responsibility Programs. **McKinsey Quarterly**. v. 32, n. 2, p. 11-18, 2009.
- BRAAM, G.; DE WEERD, L.; HAUCK, M.; HUIJBREGTS, M. Determinants of corporate environmental reporting: the importance of environmental performance and assurance. **Journal of Cleaner Production**, v. 129, p. 724-734, 2016.
- BUSINESS & SUSTAINABLE DEVELOPMENT COMMISSION. **Better business better world** – the report of the Business & Sustainable Development Commission. 2017.
- CHANG, K.; ZHANG, L. The effects of corporate ownership structure on environmental information disclosure - empirical evidence from unbalanced panel data in heavy-pollution industries in China. **WSEAS Transactions on Systems and Control**, v. 10, p. 405 – 414, 2015.
- CLARK, G. L.; FEINER, A.; VIEHS, M. **From the stockholder to the stakeholder**: How sustainability can drive financial outperformance. Available at SSRN 2508281, 2015.
- CONSOLANDI, C.; PHADKE, H.; HAWLEY, J.; ECCLES, R. G. Material ESG outcomes and SDG externalities: Evaluating the health care sector’s contribution to the SDGs. **Organization & Environment**, v. 33, n. 4, p. 511-533, 2020.
- CONWAY, E. Should we expect exemplary integrated reporting to increase organisational ESG ratings? In: **Responsibility and Governance**. Springer, Singapore, 2019. p. 135-162.
- COSTA, D. V. F.; BOTELHO, D.; COSTA, M. P. C. Atitude socialmente responsável ou estratégia comercial: o caso do Pacto Global. **Revista Organizações em Contexto**, v. 9, n. 18, p. 143-165, 2013.
- COSTA, E.; FERREZIN, N. B. ESG (Environmental, Social and Corporate Governance) e a comunicação: o tripé da sustentabilidade aplicado às organizações globalizadas. **Revista Alterjor**, v. 24, n. 2, p. 79-95, 2021.
- CRIFO, P.; DIAYE, M. A.; PEKOVIC, S. Práticas de gestão relacionadas à RSE e desempenho da empresa: Uma análise empírica do trade-off quantidade-qualidade em dados franceses. **International Journal of Production Economics**, v. 171, p. 405-416, 2016.
- CURTÓ-PAGÈS, F.; ORTEGA-RIVERA, E.; CASTELLÓN-DURÁN, M. JANÉ-LLOPIS, E. Coming in from the cold: A longitudinal analysis of SDG reporting practices by Spanish listed companies since the approval of the 2030 Agenda. **Sustainability**, v. 13, n. 3, p. 1178, 2021.

- DAM, L.; SCHOLTENS, B. Does ownership type matter for Corporate Social Responsibility? **Corporate Governance: An International Review**, v. 20, n. 3, p. 233-252, 2012.
- DARUS, F.; MAD, S.; YUSOFF, H. The importance of ownership monitoring and firm resources on corporate social responsibility (CSR) of financial institutions. **Procedia-Social and Behavioral Sciences**, v. 145, p. 173-180, 2014.
- DEMATES, L.; PHADKE, H. **Investing with the sustainable development goals**. How to apply the SASB framework on insight 360 to track company progress on SDGs. 2017.
- DONNELLY, R.; MULCAHY, M. Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland. **Corporate Governance International**, v. 16, p. 416–429, 2008.
- DYCK, A.; LINS, K. V.; ROTCH, L. WAGNER, H. F. Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence. **Journal of financial economics**, v. 131, n. 3, p. 693-714, 2019.
- ELALFY, A.; WEBER, O.; GEOBEY, S. The sustainable development goals (SDGs): A rising tide lifts all boats? Global reporting implications in a post SDGs world. **Journal of Applied Accounting Research**, v. 22, n. 3, p. 557–575, 2021. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2020-0116>
- FAMA, E.; JENSEN, M. Separation of ownership and control. **The Journal of Law and Economics**, v. 26, n. 2, p. 301-325, 1983.
- FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.
- FIGUEIREDO FILHO, D.; SILVA, L.; DOMINGOS, A. O Que é e como Superar a Multicolinariedade? Um Guia Para Ciência Política. **Conexão Política**, v. 4, n. 2, p. 95-104, 2015.
- FLEMING, A.; WISE, R. M.; HANSEN, H.; SAMS, L. The sustainable development goals: A case study. **Marine Policy**, v. 86, p. 94-103, 2017. <https://doi.org/10.1016/j.marpol.2017.09.019>
- GALLO, P. J.; CHRISTENSEN, L. J. Firm size matters: An empirical investigation of organizational size and ownership on sustainability related behaviors. **Business and Society**, v. 50, n. 2, p. 315–349, 2011. <https://doi.org/10.1177/0007650311398784>
- GARCIA, E. A. R.; ARAUJO, I. A.; ALBUQUERQUE FILHO, A. R. Disclosure social das empresas brasileiras referente aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da Organização das Nações Unidas (ONU): um estudo da divulgação das metas relacionadas ao objetivo de igualdade de gênero. **Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 19, n. 1, p. 217-231, 2021.
- GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M.; RODRÍGUEZ-ARIZA, L.; AIBAR-GUZMÁN, B.; AIBAR-GUZMÁN, C. Do institutional investors drive corporate transparency regarding business contribution to the sustainable development goals? **Business Strategy and the Environment**, v. 29, n. 5, p. 2019-2036, 2020.
- GARCÍA-SÁNCHEZ, I.-M.; AIBAR-GUZMÁN, C.; NÚÑEZ-TORRADO, M.; AIBAR-GUZMÁN, B. Are institutional investors “in love” with the sustainable development goals? Understanding the idyll in the case of governments and pension funds. **Sustainable Development**, p. 1-18, 2022. 10.1002/sd.2305.

- GHAZALI, N. A. M. Ownership structure and corporate social responsibility disclosure. Some Malaysian evidence. **Corporate Governance**, n. 7, v. 3, p. 251-266, 2007.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE. **What is sustainability reporting?** 2016. Disponível em: <https://database.globalreporting.org/SDG-12-6/about-sustainability-reporting>. Acesso em: 11 ago. 2021.
- HALADU, A.; SALIM, B. Bt. Corporate ownership and sustainability reporting: Environmental agencies' moderating effects. **International Journal of Economics and Financial Issues**, v. 6, n. 4, p. 1784-1790, 2016.
- HALKOS, G.; SKOULOUDIS, A. Corporate social responsibility and innovative capacity: intersection in a macro-level perspective. **Journal of Cleaner Production**, v. 182, n. 1, p. 291-300, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.02.022>.
- HARJOTO, A.; JO, H. Corporate governance and CSR nexus. **Journal of Business Ethics**, v. 100, n. 1, p. 45-67, 2011.
- HORRIGAN, B. **Corporate social responsibility in the 21st century: Debates, models and practices across government, law and business**. Edward Elgar Publishing, 2010.
- HUMMEL, K. **Reporting on the Sustainable Development Goals** – early evidence from Europe. 2019. Available at SSRN. Recuperado de <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3411017>.
- INTERNATIONAL FEDERATION OF ACCOUNTANTS - IFAC. **The 2030 Agenda for Sustainable Development**. A snapshot of the accountancy profession's contribution. 2016.
- JENSEN, J. C.; BERG, N. Determinants of traditional sustainability reporting versus integrated reporting. An institutionalist approach. **Business Strategy and the Environment**, v. 21, p. 299-316, 2012. <https://doi.org/10.1002/bse.740>.
- JHA, M. K.; RANGARAJAN, K. The approach of Indian corporates towards sustainable development: An exploration using sustainable development goals based model. **Sustainable Development**, v. 28, n. 5, p. 1019-1032, 2020. <https://doi.org/10.1002/sd.2053>
- JO, H.; HARJOTO, M. Corporate governance and firm value: the impact of Corporate Social Responsibility. **Journal of Business Ethics**, v. 103, n. 3, p. 351-383, 2011.
- KHALED, R.; ALI, H.; MOHAMED, E. K. A. The Sustainable Development Goals and corporate sustainability performance: mapping, extent and determinants. **Journal of Cleaner Production**, p. 1-10, 2021. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.127599>
- KHARAS, H.; ZHANG, C. New agenda, new narrative: What happens after 2015? **SAIS Review of International Affairs**, v. 34, n. 2, p. 25-35, 2014. <https://doi.org/10.1353/sais.2014.0019>.
- KOULOUKOUI, D.; GOMES, S. M. S.; MARINHO, M. M. O.; TORRES, E. A.; KIPERSTOK, A.; JONG, P. Disclosure of climate risk information by the world's largest companies. **Mitigation and adaptation strategies for global change**, v. 23, n. 8, p. 1251-1279, 2018.
- LA TORRE, M.; MANGO, F.; CAFARO, A.; LEO, S. Does the ESG index affect stock return? evidence from the eurostoxx50. **Sustainability**, v. 12, n. 16, p. 6387, 2020.
- LAVIN, J. F.; MONTECINOS-PEARCE, A. A. ESG Disclosure in an Emerging Market: An Empirical Analysis of the Influence of Board Characteristics and Ownership Structure. **Sustainability**, v. 13, n. 19, p. 10498, 2021.

- LIOR, N.; RADOVANOVIĆ, M.; FILIPOVIĆ, S. Comparing sustainable development measurement based on different priorities: sustainable development goals, economics, and human well-being - Southeast Europe case. **Sustainability Science**, v. 13, n. 4, p. 973-1000, 2018.
- LUNA, T. A. U. Auditoria dos Relatórios de Sustentabilidade: um estudo com Empresas Listadas na B3. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 13, n. 3, p. 88-107, 2019.
- MALIK, M. Value-enhancing capabilities of CSR: a brief review of contemporary literature. **Journal Business Ethics**, v. 127, n. 2, p. 419-438, 2015.
- MOURA, G. D.; PLETSCHE, A. L. B.; CORDAZZO, E. G.; MAZZIONI, S. Estrutura de propriedade e responsabilidade socioambiental em companhias abertas. **Revista Metropolitana de Sustentabilidade**, v. 9, n. 1, p. 6, 2019.
- NGUYEN, A. H.; NGUYEN, L. H. Determinants of sustainability disclosure: Empirical evidence from Vietnam. **Journal of Asian Finance, Economics and Business**, v. 7, n. 6, p. 73–84, 2020. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.073>
- PEDERSEN, C. S. The UN Sustainable Development Goals (SDGs) are a great gift to business! **Procedia CIRP**, v. 69, p. 21-24, 2018. <https://doi.org/10.1016/j.procir.2018.01.003>.
- PINTO, L. J. S.; FREIRE, F. S. Reflexões acerca das diversas proxies para a reputação corporativa nas pesquisas em finanças e/ou contabilidade. **Revista Administração em Diálogo**, v. 22, n. 2, p. 29-43, 2020.
- PRICEWATERHOUSECOOPERS - PwC. **Creating a strategy for a better world**. 2019. <https://www.pwc.com/gx/en/sustainability/SDG/sdg-2019.pdf>
- PRUDÊNCIO, P.; FORTE, H.; CRISÓSTOMO, V.; VASCONCELOS, A. Efeito da diversidade do conselho de administração e da diretoria executiva na Responsabilidade Social Corporativa. **BBR - Brazilian Business Review**, v. 18, p. 118-139, 2021.
- RAIMO, N.; VITOLLA, F.; MARRONE, A.; RUBINO, M. The role of ownership structure in integrated reporting policies. **Business Strategy Environ**, v. 29, p. 2238–2250, 2020.
- RIZZI, D. I.; MAZZIONI, S.; MOURA, G. D.; ORO, I. M. Fatores determinantes da conformidade dos relatórios integrados em relação às diretrizes divulgadas pelo International Integrated Reporting Council. **RGSA (ANPAD)**, v. 13, p. 21-39, 2019.
- ROSATI, F.; FARIA, L. Business contribution to the Sustainable Development Agenda: organizational factors related to early adoption of SDG reporting. **Corporate Social Responsibility Environmental Management**, v. 26, n. 3, p. 588-597, 2019b. <https://doi.org/10.1002/csr.1705>
- ROSATI, F.; FARIA, L. G. D. Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. **Journal of Cleaner Production**, v. 215, p. 1312-1326, 2019a. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.12.107>.
- SAMPIERI, R. H.; COLLADO, C. F.; LUCIO, P. B. Metodologia de pesquisa. 5. ed. São Paulo: McGraw-Hill, 2013.
- SÁNCHEZ, J. L. F.; SOTORRÍO, L. L.; DÍEZ, E. B. The relationship between corporate governance and corporate social behavior. A structural equation model analysis. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 18, n. 2, p. 91-101, 2011.
- SANT'ANA, N. L. S.; MEDEIROS, N. C. D.; SILVA, S. A. L.; MENEZES, J. P. C. B.; CHAIN, C. P. Concentração de propriedade e desempenho: um estudo nas empresas

brasileiras de capital aberto do setor de energia elétrica. **Gestão & Produção**, v. 23, p. 718-732, 2016.

SCHALTEGGER, S.; WAGNER, M. Sustainable entrepreneurship and sustainability innovation: Categories and interactions. *Business Strategy and the Environment*, v. 20, n. 4, p. 222–237, 2011. <https://doi.org/10.1002/bse.682>

SCHIO, N. S.; MAZZIONI, S.; DE MOURA, G. D.; DAL MAGRO, C. B. Objetivos de Desenvolvimento Sustentável e as empresas participantes do mercado acionário brasileiro. In: **Anais USP Internacional Conference in Accounting**. 2019.

SCHÖNHERR, N.; FINDLER, F.; MARTINUZZI, A. Exploring the interface of CSR and the Sustainable Development Goals. **Transnational Corporations**, v. 24, n. 3, p. 33-47, 2017.

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. Large shareholders and corporate control. **Journal of Political Economy**, v. 94, n. 3, p. 461-488, 1986.

SOARES, P. F.; PAULA, F. Z.; DOTTO, D. M. R. As atividades do setor de turismo sob a perspectiva dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) da ONU. **Revista Eletrônica de Administração e Turismo**, v. 16, n. 2, p. 1-20, 2022.

TAMIMI, N.; SEBASTIANELLI, R. Transparency among S&P 500 companies: an analysis of ESG disclosure scores. **Management Decision**, v. 55, p. 8, p. 1660-1680, 2017.

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. **Global goals for people and planet**. 2018a. Disponível em: <https://www.unglobalcompact.org/sdgs/about>. Acesso em: 12 ago. 2021.

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. **How your company can advance each of the SDGs**. 2018b. Disponível em: <https://www.unglobalcompact.org/sdgs/17-global-goals>. Acesso em: 12 ago. 2021.

UNITED NATIONS. **Transforming our world**: The 2030 agenda for sustainable development. New York: United Nations. 2015.

VAN DER WAAL, J. WH; THIJSSSENS, Thomas. Corporate involvement in sustainable development goals: Exploring the territory. **Journal of Cleaner Production**, v. 252, p. 119625, 2020.

VAN ZANTEN, J. A.; VAN TULDER, R. Multinational enterprises and the Sustainable Development Goals: an institutional approach to corporate engagement. **Journal of International Business Policy**, v. 1, n. 3-4, p. 208-233, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1057/s42214-018-0008-x>.

VERONEZE, S.; SCHMIDT, O.; DAL MAGRO, C. B.; MAZZIONI, S. Responsabilidade social corporativa e adesão aos objetivos de desenvolvimento sustentável. **Revista de Administração IMED**, v. 11, n. 1, p. 113-137, 2021.

XIA, B.; OLANIPEKUN, A.; CHEN, Q.; XIE, L.; LIU, Y. Conceptualising the state of the art of Corporate Social Responsibility (CSR) in the construction industry and its nexus to sustainable development. **Journal of Cleaner Production**, v. 195, p. 340-353, 2018.

XU, E.; YANG, H.; QUAN, J. M.; LU, Y. Organizational slack and corporate social performance: Empirical evidence from China's public firms. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 32, n. 1, p. 181-198, 2015.

YESUF, A. J.; AASSOULI, D. Exploring synergies and performance evaluation between Islamic funds and socially responsible investment (SRIs) in light of the Sustainable Development Goals (SDGs). **Heliyon**, v. 6, n. 8, p. e04562, 2020.