



Diana Catarina Lopes Dantas

Determinantes do *Greenwashing* no setor farmacêutico

Coimbra, junho de 2024



Diana Catarina Lopes Dantas

Determinantes do *Greenwashing* no setor farmacêutico

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de **Mestre em Gestão Empresarial**, realizada sob a orientação da Professora Adriana Filipa de Jesus Silva.

Coimbra, junho de 2024

TERMO DE RESPONSABILIDADE

Declaro ser a autora desta dissertação, que constitui um trabalho original e inédito, que nunca foi submetido a outra Instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas e que tenho consciência de que o plágio constitui uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

AGRADECIMENTOS

A concretização de um projeto deve-se àquele que o realiza, mas também a todos quantos o apoiaram nessa realização.

É assim que agradeço o apoio incondicional de várias pessoas. Aos meus pais, que sempre me apoiaram ao longo da minha vida. Sem vocês, não seria a pessoa que sou hoje.

À minha orientadora de mestrado, Professora Adriana Filipa de Jesus Silva, o meu sincero obrigado por toda a disponibilidade e orientação prestada, pelos conselhos sábios, paciência e enorme ajuda que me deu ao longo destes meses. Foi sem dúvida a escolha certa e um apoio fundamental para a realização deste trabalho.

Por último, mas não menos importante, agradeço aos meus amigos, colegas de curso, namorado e a todos os restantes professores que partilharam os seus conhecimentos comigo. Cada ensinamento foi fundamental para a minha formação enquanto estudante e profissional.

A todos, obrigada do fundo do coração!

RESUMO

Num mundo cada vez mais preocupado com questões ambientais, o cidadão começa a estar mais consciente da importância de adotar um estilo de vida mais sustentável. Consequentemente, as empresas sentem a necessidade de se adaptarem e iniciarem o processo de mudança para uma produção mais sustentável, em prol do aumento do número de vendas. Porém, nem todas seguem a mesma direção e passam a promover-se a si e aos seus produtos/serviços como sendo sustentáveis quando não o são. Esta prática denomina-se como *greenwashing*. O setor farmacêutico é um dos setores com maior influência nas economias europeias. Com a mais recente pandemia que afetou todo o mundo esta indústria ganhou especial destaque, principalmente pelo seu contributo económico e tratamentos essenciais para a saúde. No entanto, também é um setor com um elevado impacto ambiental, desde a produção até à eliminação de resíduos. Com a crescente preocupação pública e a pressão social e regulatória em torno da sustentabilidade e do impacto ambiental, as empresas farmacêuticas podem sentir a necessidade de recorrer ao *greenwashing* como uma forma de melhorar a sua imagem pública. O principal objetivo desta dissertação é analisar os determinantes do *greenwashing* no setor farmacêutico.

Foi possível concluir, através dos resultados do modelo de regressão, que o *greenwashing* está positivamente relacionado com o tamanho do conselho de administração, a presença de mulheres neste conselho e a norma ISO, mas negativamente relacionado com as competências específicas do conselho e os investimentos em desenvolvimento e investigação. Já no que diz respeito à dimensão da empresa, esta não influencia o *greenwashing*, uma vez que empresas de diferentes dimensões podem estar sujeitas a pressões semelhantes do mercado, regulamentações e expectativas dos *stakeholders* em relação à sustentabilidade. Este estudo contribui para um maior conhecimento do setor farmacêutico, assim como fornece insights importantes sobre os fatores determinantes do *greenwashing* neste setor, possibilitando uma compreensão mais aprofundada do fenómeno e contribuindo para a implementação de estratégias eficazes de combate a práticas enganosas e não sustentáveis na indústria.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Palavras-chave: Sustentabilidade; Greenwashing; Ambiente, Social e Governança; Setor farmacêutico; Transparência.

ABSTRACT

In a world increasingly concerned about environmental issues, citizens are becoming more aware of the importance of adopting a more sustainable lifestyle. Consequently, companies feel the need to adapt and begin the process of switching to more sustainable production in order to increase sales. However, not all companies follow the same path and start promoting themselves and their products/services as sustainable when they are not. This practice is called greenwashing. The pharmaceutical sector is one of the sectors with the greatest influence on European economies. With the most recent pandemic affecting the whole world, this industry has gained particular prominence, mainly due to its economic contribution and essential health treatments. However, it is also a sector with a high environmental impact, from production to waste disposal. With growing public concern and social and regulatory pressure around sustainability and environmental impact, pharmaceutical companies may feel the need to resort to greenwashing as a way of improving their public image. The main objective of this dissertation is to analyze the determinants of greenwashing in the pharmaceutical sector.

It was possible to conclude from the results of the regression model that greenwashing is positively related to the size of the board of directors, the presence of women on the board and the ISO standard, but negatively related to the specific skills of the board and investments in development and research. The size of the company does not influence greenwashing, since companies of different sizes can be subject to similar market pressures, regulations and stakeholder expectations in relation to sustainability. This study contributes to a greater knowledge of the pharmaceutical sector, as well as providing important insights into the determining factors of greenwashing in this sector, enabling a deeper understanding of the phenomenon and contributing to the implementation of effective strategies to combat deceptive and unsustainable practices in the industry.

Keywords: Sustainability; Greenwashing; Environmental, Social and Governance; Pharmaceutical sector; Transparency.

ÍNDICE GERAL

INTRODUÇÃO.....	1
1. ENQUADRAMENTO TEÓRICO	4
1.1. O papel da sustentabilidade no mundo empresarial	4
1.1.1 A sustentabilidade e a sua importância no contexto empresarial	4
1.1.2 Análise à Responsabilidade Social Corporativa (RSC).....	8
1.1.3 Nova diretiva da sustentabilidade.....	11
1.1.4 Papel das organizações na promoção da sustentabilidade.....	12
1.2. Relatórios de Sustentabilidade.....	17
1.3. Marketing Verde.....	20
1.4. Greenwashing	25
1.4.1 Teorias que suportam o estudo do Greenwashing	33
1.4.2 Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico	35
2. METODOLOGIAS DE INVESTIGAÇÃO	50
2.1. Dados e amostra estatística.....	51
2.2. Variáveis	52
2.2.1. Variável dependente - Greenwashing.....	52
2.2.2. Variáveis independentes e de controlo	53
2.3. Modelo de estimação	55

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

2.4.	Método de estimação	56
2.4.1.	Testes de validação	57
3.	APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DE RESULTADOS.....	61
3.1.	Análise Descritiva.....	58
3.2.	Resultados do modelo em painel	64
3.3.	Matriz de Correlações.....	61
	CONCLUSÃO.....	68
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	71

ÍNDICE DE TABELAS E FIGURAS

Tabela 1 - Definições de Responsabilidade Social Corporativa.....	9
Tabela 2 - Lista dos 17 objetivos de desenvolvimento sustentável da agenda 2030.....	14
Tabela 3 - Empresas farmacêuticas cotadas em estudo	51
Tabela 4 - Variáveis dependentes, independentes e de controlo	54
Tabela 5 - Estatísticas Descritivas	58
Tabela 6 - Resultados para as diferentes especificações do modelo de base.....	64
Tabela 7 - Matriz de Correlações.....	61
Tabela 8 - VIF (<i>Variance-Inflated Factors</i>)	62

Lista de abreviaturas, acrónimos e siglas

APCER - Associação Portuguesa de Certificação

APIFARMA - Associação Portuguesa da Indústria Farmacêutica

BSIZE - Tamanho do *board*

BSKILLS - Competências específicas do *board*

CEO - *Chief Executive Officer*

ESG - *Environmental, Social and Governance*

EUA - Estados Unidos da América

GD - Diversidade de género do *board*

GMM - *Generalized Method of Moments*

GRI - *Global Reporting Initiative*

GW - *Greenwashing*

I&D - Investigação e Desenvolvimento

IIRC - *International Integrated Reporting Council*

ODS - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONG - Organização Não Governamental

ONU - Organização das Nações Unidas

PDCA - *Plan-Do-Check-Act*

PMEs - Pequenas e Médias Empresas

PwC - *PricewaterhouseCoopers*

RD - *Research and Development* (Investigação e desenvolvimento)

RSC - Responsabilidade Social Corporativa

SBTi - *Science Based Target Initiative*

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

SGA - Sistema de Gestão Ambiental

TA - Total de ativos

UE - União Europeia

VIF - *Variance-Inflatec Factors*

INTRODUÇÃO

- Relevância do tema

O setor farmacêutico desempenha um papel crucial não só na evolução da saúde pública, como também tem um papel importantíssimo na economia global (EFPIA, 2014). É um setor sólido, fundamental nas economias industrializadas e cada vez mais reconhecido como um setor chave nos países em desenvolvimento (IFPMA, 2014). No entanto, por ser um setor com fins lucrativos, a promoção e vendas dos seus produtos são parte integrante das suas estratégias (Ferreira, 2008). A nível mundial, é dominado por empresas de grande escala, multinacionais, sediadas em países industrializados avançados e que comercializam os seus produtos em todo o mundo. As dez maiores empresas a nível mundial detêm quase metade do valor do mercado da indústria farmacêutica (medido em receitas) (Busfield, 2003). Com a crescente preocupação com as questões ambientais, financeiras e sociais, muitas empresas adotam estratégias de marketing verde e comunicação de compromisso com a sustentabilidade, mas será que todas elas estão realmente comprometidas com práticas sustentáveis ou apenas estão a realizar *greenwashing*?

- Objetivos da investigação

Em consequência, e visando posteriormente avançar para a parte empírica, o presente trabalho apresenta, o seguinte objetivo:

- i) Objetivo principal: analisar o impacto de diversos determinantes das empresas do setor farmacêutico no *greenwashing*.

No sentido de responder ao objetivo referido, foram definidas as seguintes questões de investigação:

- a) Qual o impacto das características do conselho de administração (género, formação académica e tamanho) na prática de *greenwashing* nas empresas farmacêuticas?
- b) Existe uma relação entre a quantidade de recursos financeiros alocados à pesquisa e desenvolvimento e a tendência de praticar *greenwashing* no setor farmacêutico?

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

- c) As empresas com certificação (por exemplo ISO) recorrem ao *greenwashing*?
- d) As maiores empresas do setor farmacêutico são as que mais praticam *greenwashing*?

O objetivo e as questões de investigação complementam-se ao proporcionar diferentes perspetivas e abordagens neste estudo, permitindo uma análise abrangente e aprofundada do tema, contribuindo para uma melhor compreensão sobre o *greenwashing* e dos possíveis benefícios ou consequências para as empresas do setor.

Existe uma lacuna de investigação significativa relativamente aos determinantes do *greenwashing*, principalmente no que diz respeito ao setor farmacêutico. É importante compreender quais são os fatores que influenciam as empresas a recorrerem ao *greenwashing*, assim como os impactos desta prática na sua reputação e na confiança dos consumidores.

Esta estudo surge da relevância deste tema na atualidade, face às crises ambientais, financeiras e sociais, contribuindo de várias formas para a literatura existente. Em primeiro lugar, permite compreender como é que os principais determinantes dentro conselho de administração podem influenciar a reputação e a sustentabilidade das empresas no setor em estudo.

E em segundo lugar, as nossas conclusões são úteis e importantes para farmacêuticos, gestores, atuais acionistas, profissionais de saúde e *stakeholders* externos, uma vez que com esta investigação é possível desenvolver estratégias e políticas mais eficazes para prevenir e combater estas práticas, promovendo uma maior transparência e responsabilidade ambiental e social por parte das empresas deste setor.

Em terceiro lugar, a crescente preocupação com as questões *Environmental, Social and Governance* (ESG) fazem com que as empresas farmacêuticas adotem estratégias de marketing verde e comuniquem o seu compromisso com a sustentabilidade, levando assim à conquista da confiança dos seus *stakeholders*, o que pode resultar numa maior fidelidade do cliente e num menor custo de capital. Para além disso, o estudo das componentes individuais de ESG ajudam a entender como as empresas farmacêuticas

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

estão a contribuir para os objetivos, objetivos governamentais, e, por fim, objetivos sociais, no compromisso por uma sociedade mais justa, limpa e igualitária.

- Estrutura da investigação

Neste seguimento, proceder-se-á, numa primeira fase deste estudo, ao enquadramento teórico do tema e, posteriormente, será levada a efeito a introdução da temática em estudo, a revisão de literatura, bem como os procedimentos metodológicos onde serão descritos os métodos e técnicas estatísticas utilizadas na recolha e tratamento dos dados. Concluídas as etapas referidas, proceder-se-á ao tratamento dos dados com recurso ao Microsoft Excel, utilizando dados extraídos da base de dados “*Eikon for Students Thomson Reuters*”, referentes a empresas farmacêuticas de todo o mundo, com informações sobre os determinantes no *greenwashing* no período de 2016 a 2022, sendo posteriormente analisados.

Na fase subsequente, será realizada a respetiva discussão dos resultados, com o intuito de verificar se os resultados obtidos corroboram, ou não, o referido na literatura. O trabalho culminará nas conclusões, bem como nas propostas para desenvolvimentos futuros, sendo focadas ainda, eventuais limitações do estudo.

A estrutura do trabalho visa alcançar os objetivos propostos. Após a definição do propósito do trabalho e dos principais objetivos e etapas de investigação, a secção seguinte focar-se-á na revisão de literatura, com vista a contextualizar o tema em estudo e fundamentar as bases teóricas da investigação. Posteriormente, procederá à identificação da amostra de investigação, bem como das ferramentas que serão utilizadas na recolha de dados. O próximo passo implica o tratamento e análise dos dados objetivos obtidos, de forma a extrair informações relevantes e conclusivas. Seguidamente, terá a discussão dos resultados obtidos, para posteriormente chegar às conclusões finais do trabalho.

1. ENQUADRAMENTO TEÓRICO

O capítulo que se segue pretende oferecer uma contextualização do problema de investigação em curso. Através da revisão de literatura, podemos conhecer alguns conceitos associados ao estudo em causa e compreender a forma como estes têm sido investigados e abordados. Será possível, aqui, compreender a definição e as características fundamentais, que servirão como base para as questões a serem analisadas.

1.1. O papel da sustentabilidade no mundo empresarial

1.1.1 A sustentabilidade e a sua importância no contexto empresarial

A sustentabilidade é um conceito amplamente discutido na literatura e que está a ganhar cada vez mais destaque em diversas áreas (Ogrean & Herciu, 2020). A primeira definição bem elaborada de Desenvolvimento Sustentável surgiu em 1987 com o lançamento pela Organização das Nações Unidas (ONU), através da Comissão de *Brutland*, do influente relatório designado *Our Common Future* (World Commission on Environment and Development, 2009). De acordo com este relatório, a sustentabilidade consiste em satisfazer as necessidades do presente (gerindo de forma consciente e eficiente os recursos existentes) sem comprometer a capacidade das futuras gerações em satisfazerem as suas próprias necessidades.

Neste contexto, várias empresas têm procurado melhorar as suas práticas ambientais, demonstrando ao público os seus esforços (Szabo & Webster, 2020). Os *stakeholders* também têm vindo a pressionar as empresas para divulgarem informações sobre o seu desempenho ambiental e ecologicamente sustentável (De Freitas Netto et al., 2020).

Segundo Wong e Ngai (2021), uma empresa socialmente responsável diferencia-se competitivamente das restantes e, por isso, as empresas devem avaliar o impacto das suas ações na sociedade, de modo a divulgar os seus valores nos mercados em que atuam. Assim, e no que diz respeito à sustentabilidade empresarial, este é o processo através do qual as empresas integram os seus objetivos económicos, sociais e ambientais, com vista a construir uma sociedade sustentável através de produtos e/ou serviços que respondam às necessidades sociais (Ranjbari et al., 2021). O grande desafio para as empresas reside

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

em desenvolver projetos que conciliem os três pilares do desenvolvimento sustentável, com o objetivo de criar valor para a empresa e fortalecê-la, em vez de apenas gerar lucro financeiro (Sevalho de Oliveira, 2015).

Neste contexto, é frequente as empresas apresentarem informações exageradas, irrelevantes ou enganosas, sobre os seus produtos e/ou serviços, com o intuito de obter os benefícios de serem consideradas empresas ecológicas (Brouwer, 2016).

Os autores De Freitas Netto et. al. (2020, p. 2) esclarecem, no seu estudo, a ideia de que a sustentabilidade é um privilégio. Consideram que os países desenvolvidos têm uma consciência ambiental mais elevada, o que contribui para uma maior regulamentação e apoio financeiro. No entanto, mesmo que a população dos países em desenvolvimento tenha preocupações com o cuidado ambiental, há pouco interesse na regulamentação por parte do Estado e pouca ajuda económica. Assim, a prática de ações verdes como a reciclagem por triagem é vista como um luxo, uma vez que requer um grande investimento financeiro por parte do governo, algo que apenas os países mais desenvolvidos conseguem suportar.

As três principais esferas da sustentabilidade, ou o chamado tripé da sustentabilidade, são o desenvolvimento económico e o social e a gestão do meio ambiente (Bakos & Dumitrascu, 2017). No âmbito do marketing e estratégia, torna-se relevante investigar a qualidade dos relatórios de sustentabilidade. As empresas que se interessam em fornecer uma garantia de qualidade dos relatórios de sustentabilidade estão, geralmente, mais focadas em controlar o comportamento da administração e preocupam-se com o cumprimento das metas de sustentabilidade (Al-Shaer & Zaman, 2019). O departamento de marketing tem a capacidade de detetar as pressões institucionais e é o principal responsável por identificar as oportunidades nos relatórios que possam representar investimentos a longo prazo na reputação das empresas (Nikolaeva & Bicho, 2011). De facto, tem sido demonstrado que os gestores tendem a atuar mais sobre as oportunidades do que sobre as ameaças que lhes são apresentadas (White et al., 2003). No entanto, persiste a visão de que as empresas utilizam esses relatórios para influenciar as perceções dos *stakeholders*, sem dedicar muito esforço à sustentabilidade, o que é conhecido como “*greenwashing*” (Papoutsi & Sodhi, 2020). As empresas tendem a divulgar

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

voluntariamente essas informações, embora possam estar relutantes em relatar certos aspetos ou até realçar conquistas, ignorando as suas falhas (Monteiro & Aibar-Guzmán, 2010).

A integração da sustentabilidade nas decisões financeiras, através do alinhamento das atividades económicas, investimentos e financiamento com uma perspetiva sustentável, deu origem ao conceito financeiro ESG. Este acrónimo foi criado no ano de 2004, com a apresentação e publicação do projeto *Who Cares Wins*, supervisionado pelo Pacto Global da ONU e financiado pelo governo suíço (The Global Compact, 2004). A dimensão ambiental (E) avalia o impacto das organizações no ecossistema natural, incluindo o uso de recursos naturais (como energia e água), emissões de carbono e gases de efeito de estufa e os esforços de inovação (como o design de produtos ecológicos). A dimensão social (S) abrange as relações das empresas com a força de trabalho, direitos humanos, comunidade e responsabilidade pelo produto. Por último, a dimensão de governo (G) analisa a estratégia de responsabilidade social corporativa e o envolvimento da administração com os interesses dos acionistas e de todas as restantes partes interessadas a longo prazo (Refinitiv, 2022). É importante destacar a importância da dimensão ambiental no início do conceito ESG, que despertou a consciencialização do Homem para a necessidade de correção devido ao impacto potencialmente irreversível das alterações na biosfera (Caradonna, 2014).

Com o aumento significativo da industrialização nas últimas décadas, questões como o aquecimento global, alterações climáticas, desperdício de recursos naturais e poluição têm gerado uma grande preocupação e interesse por parte das empresas, governos e consumidores. A preocupação crescente dos mercados globais com questões ambientais e a escassez de recursos naturais têm levado as empresas a adotar políticas sustentáveis na sua estratégia de negócio. Setores ambientalmente sensíveis, como a indústria do automóvel ou química, consideram essas melhorias como uma vantagem competitiva (Karimi & Rahim, 2015).

Outro fator chave para a adoção de uma estratégia sustentável está associado à reputação da empresa perante os seus intervenientes. Cada vez mais, investidores, fornecedores e consumidores estão conscientes da importância deste tipo de políticas devido à sua

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

influência significativa nas decisões de investimento ou de compra. Grandes empresas apostam na divulgação ativa das suas políticas sustentáveis e dos seus objetivos em termos de sustentabilidade nos seus relatórios e meios de comunicação, com o intuito de manter uma boa reputação perante os seus *stakeholders* chave (Reilly & Hynan, 2014). Por conseguinte, as grandes empresas manifestam um grande interesse em fazer parte de associações globais como o Conselho Empresarial Mundial para o Desenvolvimento Sustentável e nacionais como o Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável. Estas associações têm como principais objetivos a promoção de políticas de suporte ao crescimento económico, social e ambiental, o fomento da cooperação entre empresas, governo e sociedade civil, a promoção do desenvolvimento sustentável, bem como implementação de ações de formação para divulgação de políticas de desenvolvimento sustentável e incentivo à sua implementação.

Ao longo do tempo, tem-se também vindo a observar uma crescente tendência mundial por parte dos investidores na procura de empresas socialmente responsáveis, preocupadas com o seu crescimento económico e com questões ambientais. Esta procura deve-se ao facto de se considerar que as empresas que aplicam políticas de desenvolvimento sustentável na sua gestão geram um maior valor a longo prazo para os seus acionistas, uma vez que se encontram mais bem preparadas para enfrentar adversidades futuras (López et al., 2007). Desta forma, surgiu a necessidade de se quantificar a qualidade da estratégia de gestão adotada pelas empresas e o seu desempenho na abordagem dos desafios e oportunidades decorrentes de uma evolução económica, social e ambiental. Para dar a conhecer aos investidores essa informação foram então criados Índices de Sustentabilidade, tornando-se vantajoso para qualquer empresa a sua inclusão neste tipo de índices. Existem inúmeros índices, com diversos critérios de inclusão e alcances geográficos embora o *Dow Jones Sustainability Index* seja considerado o indicador bolsista de performance das maiores empresas mundiais líderes em sustentabilidade. Indexado na bolsa de Nova Iorque, as empresas pertencentes a este índice são consideradas como as mais capazes na criação de valor para os seus acionistas a longo prazo, através das suas políticas de sustentabilidade, reduzindo o risco de exposição a fatores financeiros, ambientais e sociais.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Em suma, para melhorar a reputação de uma empresa, a Responsabilidade Social Empresarial pode ser um valioso complemento de uma estratégia de diferenciação (McWilliams & Siegel, 2010). Dando origem a possíveis preços *premium* ou programas de fidelidade, uma boa reputação pode ser um recurso estratégico. Além disso, e contrariamente ao esperado pelos mercados, estudos revelaram um melhor desempenho no mercado de ações e a nível contabilístico em empresas de alta sustentabilidade comparativamente com as de baixa sustentabilidade (Eccles et al., 2015). Empresas que adotam práticas socioambientais responsáveis apresentam menor volatilidade financeira, maior crescimento a nível de vendas e, principalmente, maiores chances de sobreviverem passados quinze anos (Ortiz-de-Mandojana & Bansal, 2016). Foram identificados efeitos positivos significativos no retorno sobre o capital, bem como nas expectativas de desempenho futuro (Ioannou & Serafeim, 2017).

1.1.2 Análise à Responsabilidade Social Corporativa (RSC)

A responsabilidade social corporativa tem uma longa e variada história, mas só na década de 50 é que os trabalhos formais sobre o assunto começaram a surgir. Carroll (2008) destaca que a década de 50 foi marcada pelo reconhecimento da responsabilidade das empresas perante a sociedade, enquanto na década de 70, a RSC tornou-se um assunto sério e importante nas ações e decisões organizacionais.

Carroll (1999) atribui o título de pai da RSC a Bowen que, em 1953, marca o início do atual conceito, com a publicação de “*Social Responsibilities of the Businessman*”, onde realça o impacto das atuações das grandes empresas na vida do cidadão comum, através do seu poder de decisão e influência, questionando os limites de uma eventual responsabilidade. Desde então, foram surgindo várias definições de RSC, desenvolvidas por académicos com base no contexto socioeconómico, político e ambiental de determinados períodos, mas ainda não é conhecida uma que seja globalmente aceite (Rahman et al., 2015).

Em suma, a sustentabilidade é um conceito geral da utilização dos recursos no presente sem comprometer as gerações futuras, ou das medidas a tomar para minimizar o impacto ambiental e pode ser aplicado a qualquer atividade ou ação, sejam estas corporativas ou

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

não. De outro modo, a RSC é um compromisso moral exclusivo das empresas para com a sociedade, que regula internamente as suas atividades de maneira a conciliar o ganho de lucro gerado pelo impacto positivo no ambiente, na sociedade e na economia (Sheehy & Farneti, 2021).

Na tabela 1 estão representadas algumas das definições consideradas mais relevantes.

Tabela 1 - Definições de Responsabilidade Social Corporativa

Frederick (1960)	Postura pública em relação aos recursos económicos e humanos da sociedade e vontade de ver esses recursos serem utilizados para fins sociais amplos e não apenas para interesses circunscritos a particulares ou empresas.
Davis (1973)	Aceitação da empresa das suas obrigações sociais para além dos requisitos da lei.
Brown e Dacin (1997)	Estado e atividades da organização no que respeita às obrigações sociais percebidas.
Holme e Watts (2000)	Compromisso contínuo das empresas em contribuir para o desenvolvimento económico de forma a melhorar a qualidade de vida dos seus trabalhadores e das suas famílias, bem como da comunidade e sociedade em geral.
McWilliams e Siegel (2001)	Ações que promovem o bem-estar social, para além dos interesses da empresa e daquilo que é exigido por lei.
Mohr et al. (2001)	Compromisso que a empresa assume em minimizar ou eliminar os efeitos negativos e maximizar os efeitos positivos na sociedade.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Kotler e Lee (2005)	Compromisso para melhorar o bem-estar da comunidade através de práticas e contribuições discricionárias, fazendo uso dos recursos da empresa.
Madrigal e Boush (2008)	Sentido de responsabilidade ou obrigação da empresa para com a sociedade como um todo e membros individuais.
Comissão Europeia (2011)	“as ações levadas a cabo pelas empresas para além das suas obrigações legais perante a sociedade e o ambiente”

Na definição desenvolvida por Davis, em 1973, é clara a distinção entre aquilo que significa ser socialmente responsável e o mero cumprimento da lei. De acordo com Carroll (1999), Davis segue-se a Bowen na lista dos autores mais importantes e influentes no tópico da responsabilidade social das empresas pelo seu enorme contributo para as definições iniciais. O conceito apresentado por Davis (1973) vai de encontro à proposta de McWilliams e Siegel (2011), vinte e oito anos mais tarde. Os autores referem, como o principal objetivo de uma conduta responsável, a melhoria da qualidade de vida da comunidade e acrescentam que, para tal, as empresas devem agir de forma altruísta e por vontade própria, superando aquilo que lhes é exigido por lei.

Na descrição de Kotler e Lee (2005), os académicos introduzem a palavra “discricionárias” para caracterizar as decisões empresariais que partem de uma escolha puramente voluntária e que, portanto, não são exigidas por lei.

Posto isto, estando em causa a expressão “responsabilidade social das empresas” ter-se-á por base a definição apresentada pela Comissão Europeia. A mesma entidade explica que, de forma a cumprir essas responsabilidades, as empresas devem considerar nas suas estratégias, programas que englobem as preocupações sociais, ambientais e éticas, o respeito pelos direitos humanos e pelos interesses dos consumidores. Citando o relatório sobre a Competitividade Europeia de 2008, a Comissão Europeia observa ainda que “encarar a responsabilidade social de uma perspetiva estratégica é cada vez mais importante para a competitividade das empresas, pelos benefícios que pode acarretar em

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

matéria de gestão de riscos, redução dos custos, acesso ao capital, relações com os clientes, gestão dos recursos humanos e capacidade de inovação”.

Em termos académicos, os investigadores têm descrito a RSC como um “termo guarda-chuva”, que engloba vários conceitos e práticas que variam na sua interpretação, dependendo do contexto nacional e industrial, podendo evoluir ao longo do tempo (Ruiz-Blanco et al., 2022). Além disso, as atividades relacionadas com a RSC têm vindo a ganhar importância à medida que incorporam questões sociais e ambientais nas suas estratégias de negócio (De Freitas Netto et al., 2020). Estas práticas também são vistas como um gesto simbólico de compromisso com ações sustentáveis para satisfazer os *stakeholders*, sem necessariamente os alcançar (De Freitas Netto et al., 2020).

Empresas que praticam *greenwashing* não têm verdadeira preocupação com o meio ambiente, mas sim com o lucro que podem obter (Akturan, 2018) ou com a sua posição no mercado (Dahl, 2010). Orzet e Wolniak (2019) afirmam que estas empresas recorrem a formas simples, baratas e rápidas de criar uma imagem ecologicamente positiva sem conteúdo, visando assim obter lucros maiores. Segundo Ruiz-Blanco et. al. (2021), as empresas de maior dimensão ou em fase de expansão, menos rentáveis e menos avessas ao risco, são as que frequentemente utilizam técnicas de *greenwashing*.

1.1.3 Nova diretiva da sustentabilidade

O Regulamento (UE) n.º 537/2014, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e a Diretiva 2013/34/UE foram alterados pela Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2022, relativa ao reporte de sustentabilidade das empresas (CMVM, 2020). Esta alteração teve como objetivo ampliar o âmbito da aplicação dos requisitos de reporte não financeiro (enriquecendo o tipo de informação divulgada) e garantir a sua revisão por entidades qualificadas. Esta alteração surgiu com o intuito de promover a transparência e a responsabilização das empresas em relação ao seu desempenho ESG e dos investidores em relação aos seus financiamentos, garantindo que estes e outros *stakeholders* tenham acesso a informações relevantes e necessárias para cumprir com as suas próprias obrigações de reporte, nomeadamente em

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

relação à Taxonomia Europeia e ao Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis (PwC, 2022).

Esta nova diretiva torna obrigatório o reporte para todas as empresas cotadas nos mercados europeus regulados e para todas as grandes empresas europeias que cumpram pelo menos dois dos três critérios seguintes: um número de empregados superior a 250 (em média, durante o exercício), um balanço superior a 20 milhões de euros ou uma receita líquida superior a 40 milhões de euros. Para as restantes empresas, incluindo as pequenas e médias empresas (PMEs), o reporte é voluntário até 2026. Este novo e ambicioso paradigma de reporte de informação ESG também é aplicável a todas as empresas não europeias com operações na Europa através de filiais ou subsidiárias, desde que gerem um volume de negócios líquido de pelo menos 150 milhões de euros.

A nova regra de reporte entrou em vigor a 1 de janeiro de 2024 para as grandes empresas com mais de 500 trabalhadores, que já estão sujeitas à Diretiva de Reporte Não Financeiro (com a apresentação de relatórios em 2025). Para as grandes empresas que ainda não estão sujeitas a esta diretiva e que cumpram pelo menos dois dos critérios acima mencionados, a nova diretiva só será aplicada apenas a partir de 1 de janeiro de 2025 (com a apresentação de relatórios em 2026) (Catarino, 2022). Desta forma, a Diretiva sobre o Reporte de Sustentabilidade Corporativo representa-se como “um novo passo no desenvolvimento do investimento sustentável” (FundsPeople, 2022), integrando a informação ESG no processo de reporte anual, implementando normas ESG obrigatórias, exigindo auditoria externa para reportes ESG e alargando o contexto de reporte ESG obrigatório a todas as empresas listadas nos mercados regulados (grandes empresas e pequenas e médias empresas) (Euronext, 2022).

1.1.4 Papel das organizações na promoção da sustentabilidade

A discussão política internacional sobre a evolução da sustentabilidade nos últimos anos, tem destacado a necessidade de respostas globais coordenadas aos desafios em curso. A *United Nations Global Compact*, criada em 2000 pela ONU, mais propriamente por Kofi Annan, foi uma das primeiras iniciativas mundiais dedicadas à sustentabilidade. O seu principal objetivo é redefinir as estratégias e as operações das empresas para integrar dez

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

princípios fundamentais relativos aos direitos humanos, práticas laborais, anticorrupção e proteção ambiental. Destes princípios resultaram declarações e convenções universalmente aceites, como a Declaração Universal dos Direitos Humanos, a Declaração da Organização Internacional do Trabalho relativa aos Princípios e Direitos Fundamentais e a Declaração do Rio sobre Ambiente e Desenvolvimento. A *UN Global Compact* é um projeto que promove a sustentabilidade, reconhecendo as boas práticas e as políticas suscetíveis de aplicação. Milhares de organizações em todo o mundo subscrevem esta iniciativa e publicam anualmente um relatório de divulgação das práticas adotadas alinhadas com os dez princípios definidos, conhecido como *Communication on Progress* ou *Communication on Engagement* (Global Compact Network Portugal, 2020). Em 2015, o Acordo de Paris foi assinado pelos principais líderes mundiais, comprometendo todos os Estados Membros da ONU com a Agenda 2030 permitiram o estabelecimento de uma linguagem comum a um nível global.

O Acordo de Paris caracteriza-se como uma convenção internacional que visa impulsionar a resposta mundial às ameaças constituídas pelas alterações climáticas, estabelecendo metas climáticas para limitar o aquecimento global. A objetivo primordial passa por limitar o aumento da temperatura média mundial a menos de 2°C em relação aos níveis pré-industriais, com esforços para limitar o aumento a 1,5°C. Este acordo também inclui medidas de adaptação e mitigação das alterações climáticas em proporção à contribuição dos países para o agravamento do problema (Conselho Europeu, 2023). A implementação de medidas que limitem ou reduzam a emissão global de gases com efeito de estufa é um desses exemplos. Neste âmbito, surgiu a *Science Based Target Initiative* (SBTi). A SBTi foi criada para definir o caminho que as empresas devem seguir para atingir as metas do Acordo de Paris, envolvendo mais de 4.000 empresas. Todas as empresas que passam pelo processo de validação destas metas baseadas na ciência recebem feedback detalhado, suporte técnico e também assinam uma carta de compromisso SBTi que lhes confere o reconhecimento imediato como entidades “*Committed*” nos sites da SBTi, *Carbon Disclosure Project*, *UN Global Compact* e *We Mean Business* (Science Based Targets, 2023).

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

A Agenda 2030 reforçou o valor da sustentabilidade, criando um quadro geral capaz de sintetizar as principais questões relacionadas com a prosperidade e a paz até 2030 para todas as pessoas (Centro Regional de Informação das Nações Unidas, 2023). Os dezassete Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) formulados, estão relacionados com a urgência climática, a rápida perda de biodiversidade e as desigualdades e assimetrias sociais, representando um apelo universal à ação e formando-se como um “quadro” de desenvolvimento económico sustentável (BCSD Portugal, 2020). Adotados por 193 países, os ODS representam uma oportunidade única para apoiar o “crescimento sustentável, regenerativo e inclusivo” (BCSD Portugal, 2020).

Tabela 2 - Lista dos 17 objetivos de desenvolvimento sustentável da agenda 2030

Objetivos de Desenvolvimento Sustentável	
ODS 1	Erradicar a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares.
ODS 2	Erradicar a fome, alcançar a segurança alimentar, melhorar a nutrição e promover a agricultura sustentável.
ODS 3	Garantir o acesso à saúde de qualidade e promover o bem-estar para todos, em todas as idades.
ODS 4	Garantir o acesso à educação inclusiva, de qualidade equitativa, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todos.
ODS 5	Alcançar a igualdade de género e empoderar todas as mulheres e raparigas.
ODS 6	Garantir a disponibilidade e a gestão sustentável da água potável e do saneamento para todos.
ODS 7	Garantir o acesso a fontes de energia fiáveis, sustentáveis e modernas para todos.
ODS 8	Promover o crescimento económico inclusivo e sustentável, o emprego pleno e produtivo e o trabalho digno para todos.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

ODS 9	Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação.
ODS 10	Reduzir as desigualdades no interior dos países e entre países.
ODS 11	Tornar as cidades e comunidades inclusivas, seguras, resilientes e sustentáveis.
ODS 12	Garantir padrões de consumo e de produção sustentáveis.
ODS 13	Adotar medidas urgentes para combater as alterações climáticas e os seus impactos.
ODS 14	Conservar e utilizar de forma sustentável os oceanos, mares e os recursos marinhos para o desenvolvimento sustentável.
ODS 15	Proteger, restaurar e promover o uso sustentável dos ecossistemas terrestres, gerir de forma sustentável as florestas, combater a desertificação, travar e reverter a degradação dos solos e travar a perda de biodiversidade.
ODS 16	Promover sociedades pacíficas e inclusivas para o desenvolvimento sustentável, proporcionar o acesso à justiça para todos e construir instituições eficazes, responsáveis e inclusivas a todos os níveis.
ODS 17	Reforçar os meios de implementação e revitalizar a parceria global para o desenvolvimento sustentável.

Fonte: Agenda 2030 para o Desenvolvimento Sustentável Portugal (ODS, 2022).

O interesse das organizações em adotar este novo paradigma pode ser explicado através de teorias das ciências sociais. De acordo com a Teoria Institucional, as organizações regem-se por um conjunto de normas e valores que ditam um comportamento económico razoável, sendo influenciadas por pressões normativas tanto internas como externas, incluindo as relativas à sustentabilidade (Khan, 2022). Existindo uma obrigação moral entre as organizações e a sociedade, de acordo com a Teoria da Legitimidade, a

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

divulgação de informação de caráter não financeiro ao mercado, como a informação ESG, auxilia as organizações a protegerem-se das supracitadas ondas de pressão social (Khan, 2022). Neste sentido, as empresas que tiveram uma boa reputação ESG, na ótica da Teoria da Reputação, conseguem tomar decisões racionais de produção, reduzir custos, aumentar a competitividade e fortalecer a sua avaliação no mercado (Meng-tao et al., 2023). De um modo geral, segundo a perspetiva da teoria da Sinalização e, seguindo este novo paradigma, as empresas conseguem comunicar o cumprimento das normas no mercado, reduzir a assimetria de informação para os seus intervenientes, diminuir a incerteza e, ainda, influenciar o preço e a liquidez das ações (Meng-tao et al., 2023). A visão de Khan (2022), de que as empresas mais arriscadas divulgam mais informações com o objetivo de proteger a sua reputação, alimenta as teorias supramencionadas e salienta que o risco sistemático é um veículo de promoção de um melhor desempenho ESG em setores considerados sensíveis. Portanto, o ESG é a chave para a satisfação dos interesses de toda a envolvente de uma organização, sendo que a sua divulgação se configura como uma ferramenta trivial na comunicação de desempenho em relação a todas as suas partes interessadas. Desta forma, os acionistas devem considerar que a adoção integrada de práticas ESG por parte das organizações pode tornar-se uma forte fonte de vantagem competitiva em termos de desempenho financeiro (Khan, 2022). A título de curiosidade, o Documento de Reflexão e Consulta sobre Finanças Sustentáveis divulgado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), em 2019, admite a possibilidade de as empresas cotadas em bolsa serem notadas positivamente quando comunicam de forma assertiva a forma como integram os critérios ESG. Os seus valores mobiliários ao integrarem, por exemplo, índices sustentáveis, oferecem-lhes uma maior visibilidade, estando estas sujeitas a menores riscos regulatórios, ambientais e a condições de financiamento potencialmente mais favoráveis (CMVM, 2019).

Contudo, importa notar que esta mudança de paradigma não se traduz apenas em novas oportunidades. A sustentabilidade e o *framework* ESG movimentam um desafio substancial no âmbito da vertente ambiental: o designado *greenwashing*. Este conceito será abordado de forma aprofundada no ponto 1.4.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Uma abordagem que tem sido cada vez mais adotada pelas empresas é a elaboração de relatórios de sustentabilidade, que fornecem uma visão mais abrangente do seu impacto económico, social e ambiental.

1.2. Relatórios de Sustentabilidade

As necessidades de informação exigem que as organizações repensem a forma como medem o sucesso, assegurando que a informação comunicada seja clara e coesa para que as partes interessadas compreendam a importância das práticas ou expectativas divulgadas. Ao longo dos tempos, os relatórios empresariais têm sofrido diversas alterações devido a pressões de carácter social, político e económico-financeiro (Leocádio, 2017).

Segundo Adams (2015), citado por Leocádio (2017), os relatórios financeiros continuam a ser uma fonte de informação crucial para os investidores e a principal forma de divulgação de informação por parte das empresas. Contudo, os investidores reconhecem lacunas nas informações disponibilizadas, nomeadamente, a falta de informações ao nível da divulgação da estratégia, gestão dos riscos e desempenho futuro, assim como a qualidade da informação divulgada. O autor realça ainda, que os relatórios são extensos e orientados essencialmente para técnicos especializados, não abordando a qualidade de gestão, o desempenho ambiental e social, nem a satisfação dos clientes e dos *stakeholders*.

Cada vez mais, é essencial que os relatórios integrem informações que atendam às crescentes expectativas dos *stakeholders*, pelo que muitas empresas têm optado por divulgar dados não financeiros, através de relatórios de sustentabilidade ou da integração desta visão nos relatórios de gestão.

A importância da informação não financeira tem crescido ao longo dos últimos anos, e mesmo para os investidores focados, essencialmente, na rentabilidade das empresas, é evidente o que a informação financeira só por si, não é suficiente para a compreensão do desempenho e o valor de uma empresa (Leocádio, 2017).

Na Europa, por via da Diretiva 2014/95/EU, tornaram-se obrigatórios este tipo de relatórios não financeiros (sob um princípio de *comply or explain*) para algumas empresas

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

específicas, que constituem um universo de cerca de 6.000 grandes empresas na Europa. Não obstante, esta técnica de incentivo de transparência nas empresas, já tinha nascido antes, onde se passaram a exigir relatórios de integração para as empresas cotadas na Bolsa de Johannesburg.

O relato de informação não financeira tem vindo a ser dinamizada pelos mercados, reguladores, empresas e outros grupos de *stakeholders* e, de facto já existem iniciativas claras para responder a estes desafios, incluindo alguns referenciais de relato não financeiro, nomeadamente, as *Global Reporting Initiative (GRI) guidelines* e as GRI standards e a abordagem de Relato Integrado do *International Integrated Reporting Council (IIRC)*.

As *guidelines* desenvolvidas pela GRI contribuíram bastante para as primeiras publicações de Relatórios de Sustentabilidade que surgiram no início dos anos 90 do século XX, permitindo às empresas medir e reportar, voluntariamente, os seus desempenhos, nas dimensões económica, social, ambiental e de governação.

No *website* da GRI¹, a informação relativa aos relatórios publicados na sua base de dados² refere que a nível mundial, 13.585 organizações publicaram um total de 53.158 relatórios dos quais 32.034 são relatórios GRI. As 45 organizações portuguesas apresentaram 65 relatórios.

Para Eccles e Krzus (2015) citado por Leocádio (2017), a informação contida nos relatórios de sustentabilidade, raramente é apresentada num contexto de modelo de negócio ou de uma estratégia de uma empresa, tornando-se difícil para os investidores entenderem como a sustentabilidade pode afetar o processo de criação de valor de uma organização.

Um relatório de sustentabilidade é um relatório publicado por uma organização relativamente aos impactos económicos, ambientais e sociais causados pela sua atividade. O relatório também apresenta os valores gerados e o modelo de *governance* da

¹ Disponível em <https://www.globalreporting.org/>, consultado em 2 de abril de 2024.

² Disponível em <https://database.globalreporting.org/>, consultado em 2 de abril de 2024.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

organização, demonstrando a ligação entre a estratégia e seu compromisso com uma economia global sustentável (GRI, 2015).

Os relatórios de sustentabilidade permitem que as organizações conheçam os seus impactos numa ampla gama de questões de sustentabilidade, permitindo que essas sejam mais transparentes sobre os riscos e oportunidades que enfrentam e tomem decisões estratégicas de forma mais inteligente (GRI, 2015).

Os relatórios de sustentabilidade podem ser considerados sinónimo de outros termos como sejam, relatórios não financeiros, *Triple Bottom Line*, RSC e relatórios anuais. É também um elemento intrínseco do Relato Integrado, uma tendência recente para divulgar a análise do desempenho financeiro e não financeiro das organizações.

Segundo a PwC (2016), a última década registou um crescimento estável do relato não financeiro, associado a um aumento no interesse por parte dos *stakeholders* pelos aspetos relacionados com a sustentabilidade no desempenho da organização, e na forma como as empresas abordam as suas responsabilidades mais amplas.

Numa amostra realizada ao nível internacional pela PwC (2014), 75% dos CEOs defenderam que a medição e relato do impacto total das atividades das empresas em termos económicos, fiscais, sociais e ambientais contribuem para o sucesso a longo prazo das suas empresas.

Esta tendência foi reforçada em Portugal, por via da publicação do Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de julho, que define um conjunto de informação não financeira que as grandes empresas passam a abordar, obrigatoriamente, nos seus relatórios anuais.

A PwC no seu estudo global “*Sustainable Development Goal - Reporting Challenge 2017*”, analisou os relatórios corporativos e de sustentabilidade de 470 empresas, de 17 países, em 6 setores de atividade, com a finalidade de conhecer como as empresas estão a responder a este contexto dinâmico de crescente necessidade de informação, bem como se as boas práticas e as melhorias são generalizadas, ou se limitam a um reduzido número de empresas (PwC, 2017).

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Nesta amostra, foram envolvidas 35 empresas portuguesas de 6 setores de atividade, entre elas as empresas cotadas no índice PSI 20, que foram analisadas pela PwC Portugal relativamente à qualidade do seu relato não financeiro.

Da análise baseada na informação pública reportada pelas 35 empresas, verifica-se que 69% já publicam Relatórios de Sustentabilidade ou um Relato Integrado. O estudo refere que o Relato Integrado, ainda é, uma prática emergente nas empresas portuguesas, com apenas 6% das empresas analisadas a optarem por este modelo e a usarem o IIRC como referencial, nomeadamente no setor energético e dos transportes (PwC, 2017).

Averigua-se ainda que 75% das empresas que publicam Relatórios de Sustentabilidade ou Relatos Integrados utilizam o GRI, e que 57% das empresas têm a sua informação não financeira, ou parte dela, certificada por uma entidade externa e independente. Esta prática existe sobretudo nos setores de energia, dos transportes e da banca (PwC, 2017).

1.3. Marketing Verde

Ao longo dos últimos anos a imagem e a reputação das organizações têm vindo, gradualmente, a tornarem-se mais relevantes, já que ao mesmo tempo que acrescentam valor à marca, também se convertem num critério de competição crucial (Postmus (2017, p.6), Bati (2016, p.190) e Beder (2002, p.1)). Segundo Beder (2002, p.1), todas as organizações, marcas ou setores têm a sua reputação. Nesse sentido, Marconi (1996, p. 14) observou que, durante a década de 90, a reputação organizacional tornou-se uma componente relevante para as organizações que se queriam expandir no mercado. Nesse sentido, a construção de uma reputação organizacional tornou-se tão importante como os planos de marketing ou de negócio para o desenvolvimento da organização.

Com o desenvolvimento das tecnologias e a era da globalização, os consumidores começaram a querer saber mais sobre temáticas que, até então, tinham sido pouco estudadas. Nasceu, por isso, um consumidor mais informado e com poder de influência nas estratégias de comunicação das organizações. Os crescentes problemas ambientais e as exigências dos consumidores em relação a esta temática fizeram com que as organizações comesçassem a introduzir estratégias de marketing verde e a incorporar as

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

preocupações ambientais nas suas estratégias de comunicação (Govender & Govender, 2016).

O marketing verde começou a dar os primeiros passos nos anos 70, no entanto, só nos anos 80 é que as organizações começaram a relacionar o ambiente com o desenvolvimento organizacional, uma vez que sentiram a necessidade de adaptar o marketing tradicional às questões ambientais (Lewandowska et al., 2017). Neste contexto, toda a estratégia ambiental começou a ganhar um novo impacto na vida das organizações e na sociedade em geral. As organizações começaram a aperceber-se que este tipo de estratégias não eram um custo adicional, mas sim um suporte que as ajudaria a construir e a solidificar junto dos seus *stakeholders* uma imagem de marca ligada ao meio ambiente (Ko et al., 2013).

A definição de marketing verde não é consensual e, como tal, existem várias definições de diferentes autores. Para Polonsky (1994), o marketing verde é a criação de produtos ecologicamente orientados, com um menor impacto para o meio ambiente. As organizações que produzem este tipo de produtos devem ter em conta os gastos de energia, produzir menos resíduos e não recorrer a grandes quantidades de matéria-prima. Além disso, a sua manutenção tem de ser fácil, as suas embalagens devem ser *eco-friendly* e a organização deve ter em conta todo o ciclo de vida do produto, desde a sua criação até à sua destruição. Ou seja, são feitas alterações nos processos produtivos para que os produtos estejam em conformidade com o respeito pelo meio ambiente, têm atenção às suas embalagens, e, ainda, têm em conta os canais de comunicação que vão utilizar e como vão utilizar, com o intuito de publicitar os produtos sempre em conformidade com políticas que promovam o desenvolvimento de uma maior consciencialização ambiental na mente do consumidor.

Para Govender e Govender (2016), o marketing verde diz respeito às práticas organizacionais que têm em conta o meio ambiente. Este tipo de marketing comunica produtos que não danificam o meio ambiente e promovem a preservação do mesmo, o que, inevitavelmente, vai influenciar as organizações e os consumidores a mudarem os seus hábitos e o seu posicionamento em relação a esta temática. Os autores acrescentam, ainda, que o marketing verde se tornou uma área de interesse para os *marketers*, uma vez

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

que, oferece uma vantagem competitiva às organizações que adotam este tipo de estratégias.

Segundo a *American Marketing Association (2017)*, o *green marketing* consiste em todas as atividades que procuram satisfazer necessidades ou desejos humanos com o mínimo impacto no meio ambiente. O mesmo envolve uma vasta gama de atividades, que incluem alterações no processo de produção, embalagens, publicidade e promoção, com o intuito de comercializar produtos ecologicamente seguros.

Para muitas pessoas que trabalham no campo da sustentabilidade, juntamente com muitos consumidores, o marketing é frequentemente definido como sendo antiético ao desenvolvimento sustentável, devido à forma como é parte integrante do incentivo ao consumo e serve os interesses das empresas. Enquanto alguns autores defendem que o marketing é exatamente o oposto da sustentabilidade devido ao seu foco no consumo contínuo (Kemper et al., 2019), outros consideram que o marketing tem potencial para promover estilos de vida sustentáveis e a produção e o desenvolvimento de produtos verdes (Keszey, 2020).

O marketing sustentável, segundo o autor Donald Fuller (1999), apoia-se no desenvolvimento dos 4 Ps do marketing (produto, preço, distribuição e comunicação), satisfazendo as necessidades dos clientes, objetivos das organizações e compatibilidade com os ecossistemas.

Karna et al. (2003) identificam três condições necessárias para a adoção de uma estratégia de marketing verde. A primeira condição é a disposição do consumidor em pagar mais pelo produto ou serviço devido à sua aplicação sustentável. Essa disposição pode estar latente e precisa ser ativada, ou pode não existir e precisa ser criada através do acesso à informação adequada. A segunda condição é a disponibilização de informação confiável sobre o produto ou serviço e quais são os seus atributos ambientais. Por fim, a terceira condição diz respeito à proteção das inovações tecnológicas desenvolvidas com o objetivo de aumentar a sustentabilidade no consumo e combater imitações por parte de concorrentes que o fazem para evitar gastos em investimentos, pesquisa e desenvolvimento. Empresas que não abordam corretamente as questões ambientais,

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

evitando o *greenwashing*, correm o risco de perder a conexão com o consumidor (Ottman, 1993).

Guimarães et al. (2015) e Polonsky (1994) afirmam que a comunicação dirigida pela organização aos seus consumidores também pode ser um obstáculo, pois, por vezes, não é feita da forma mais correta, o que pode suscitar algumas dúvidas na mente dos consumidores. Nesse sentido, é fundamental que a comunicação seja feita de forma, fluída, coerente e transparente.

Os autores explicam que nem todas as entidades que adotam estratégias de marketing verde estão realmente preocupadas com o meio ambiente, já que grande parte dessas organizações só estão interessadas em obter notoriedade, vantagem competitiva em relação a outras organizações do mesmo setor e conquistar os seus *stakeholders*. Assim sendo, a maior parte das vezes por falta de informação e conhecimento, os consumidores não têm a tendência de desconfiar das intenções ambientais das organizações que utilizam falsas estratégias ambientais, o que pode prejudicar as empresas que adotam verdadeiramente estratégias ambientais corretas e autênticas. Apesar disso, o autor explica que os consumidores têm procurado saber mais e tornarem-se cada vez mais conscientes ambientalmente. Nesse sentido, também o conhecimento pode trazer consequências para as organizações em geral, uma vez que quando os indivíduos se começam a aperceber das más práticas adotadas por algumas organizações, faz com que desconfiem e criem um ceticismo em relação a outras organizações que têm realmente vontade de mudar e criam todos os mecanismos necessários para tornar o mundo um lugar mais verde.

Outro dos obstáculos ao uso das estratégias ambientais apontados por Polonsky (1994) é que, o que hoje é considerado “amigo do ambiente”, no futuro pode já não ser, o que, inevitavelmente, pode influenciar a imagem das organizações em questão. Visto que os conhecimentos científicos são limitados e estão em constante mutação, pode ser difícil as marcas saberem se adotaram a postura mais correta em relação ao meio ambiente.

A ética empresarial define os princípios morais nas organizações, incluindo o marketing. A transparência e legitimidade ética do marketing são frequentemente questionadas devido ao seu impacto em todas as fases do produto ou serviço e no mercado. A ética está

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

presente em pequenas decisões diárias e em decisões que afetam a sociedade (Ferrell & Gresham, 1985).

No contexto do setor farmacêutico, as práticas de marketing são bastante peculiares, uma vez que se trata de um setor altamente regulamentado, com canais de acesso ao produto muito distintos e o próprio produto - o medicamento – apresenta características muito diferenciadas (Markus & Lillemark, 2006).

Nos Estados Unidos da América (EUA), a indústria farmacêutica gasta aproximadamente 60 biliões de dólares anualmente na promoção de atividades que visam o aumento da prescrição dos seus produtos (Price et al., 2021), utilizando várias estratégias. Entre estas, os Delegados de Informação Médica são a chave do contacto presencial na promoção dos produtos, destinando-se 84% dos gastos totais em marketing farmacêutico nesta força de vendas, em amostras gratuitas e outros benefícios entregues através destes profissionais (Al-Areefi et al., 2013). Particularmente no marketing farmacêutico, os clientes e os consumidores representam duas classes diferentes tendo em conta que os utentes compram os fármacos para as suas enfermidades, mas a marca que vão utilizar é, em última análise, escolha do médico (Shamim-ul-Haq et al., 2014). Por isso, todo o marketing farmacêutico é direcionado para o médico e, para além dos Delegados de Informação Médica, a indústria farmacêutica despende o restante orçamento em amostras, patrocínio de eventos educativos (formações, cursos, webinars), anúncios e brochuras e em conferências dentro e fora do país (Faisal et al., 2019).

Importa salientar que a indústria farmacêutica é alvo de um escrutínio muito acentuado no que respeita à legislação no marketing e particularmente na questão das ofertas. Na América, em 2009, foi instituída uma orientação aos laboratórios que não podiam oferecer qualquer objetivo “recordatório” ou ofertas destinadas a recriação ou entretenimento e no que respeita a convites educacionais, não poderiam custar mais do que 100 dólares (Wood et al., 2017). Em Portugal, é proibido aos profissionais de saúde aceitar ou pedir prémios, ofertas, bónus ou outros benefícios pecuniários, sendo apenas permitido o pagamento de honorários a profissionais de saúde pela sua participação ativa – comunicações científicas ou ações de formação, sem que estas fiquem dependentes de qualquer contrapartida relativa ao fornecimento, prescrição, dispensa ou venda de medicamentos (Anon, 2024).

1.4. Greenwashing

Como se percebe das breves análises que se fez a alguns dos meios de incentivos à implementação de práticas de RSC, todas estas vias têm virtudes, mas também defeitos. A título de exemplo, existem variados modelos de relatórios não financeiros (ou de sustentabilidade), que dificultam a sua comparação e comprometem a sua razão de existência. Por outro lado, nos prémios de sustentabilidade, os critérios são estabelecidos pelas organizações em si, levantando questões de transparência devido à ausência de verificação por parte de entidades reguladoras. Ou ainda, o facto de existirem tantos sistemas de rótulos ecológicos, tornam-se também uma fonte de confusão para o consumidor, em vez de serem um meio de esclarecimento para o mesmo.

Mas, mais concretamente, de todos os exemplos que se deu, o grande defeito em comum que se encontra, é a possibilidade de a aplicação destes meios conduzir a práticas de *greenwashing*. Mas o que significa, efetivamente, o *greenwashing*?

O *greenwashing* pode ser praticado por Governos, organizações não governamentais (ONGs), empresas e corporações, de iniciativas públicas ou privadas ou, ainda, por pessoas que visam obter vantagens a partir de práticas ambientais que não correspondam à realidade. Assim, tem-se que *greenwashing* é um neologismo, oriundo da língua inglesa: *green* (verde) + *washing* (lavando), em tradução livre: lavagem verde (Souza, 2017).

Contudo, foi em 1986 que o termo *greenwashing* foi mencionado pela primeira vez pelo biólogo e ativista ambiental Jay Westerveld. Este autor criticou as ações da indústria hoteleira que incentivava os hóspedes a reutilizar toalhas para reduzir os danos ecológicos e proteger o oceano e os corais, quando na realidade o resort estava no meio de uma expansão, o que significava que eles próprios estariam a danificar o ecossistema, e o principal objetivo desta ação era obter lucro e não a preocupação com o meio ambiente (Akturan, 2018).

Embora não exista uma definição única e consensual de *greenwashing*, o conceito é amplamente aceite tanto no meio académico como profissional, englobando na generalidade atos de comunicação que induzem as pessoas a adotar crenças

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

excessivamente positivas sobre o desempenho, práticas ou produtos ambientais de uma organização (Lyon & Montgomery, 2015).

Lyon e Montgomery (2015), afirmam que "a palavra *greenwashing* é utilizada para abranger qualquer comunicação que induza as pessoas a adotarem convicções demasiado positivas sobre o desempenho ambiental de uma organização, práticas ou produtos". Na perspetiva do autor Furlow (2010), o *greenwashing* envolve a disseminação de informações falsas ou incompletas, por parte de uma organização, de forma a ostentar uma imagem pública ambientalmente sustentável. A Greenpeace, uma ONG mundial cuja missão visa mudar atitudes e comportamentos em prol do meio ambiente, afirma ser o ato de enganar os *stakeholders* em relação a práticas ambientais de uma organização ou aos benefícios ambientais de um produto ou serviço (Gallicano, 2011). Neste sentido, o envolvimento de uma organização em práticas de *greenwashing* pode apresentar simultaneamente dois tipos de comportamentos: baixo desempenho ambiental e comunicação positiva desse desempenho (Delmas & Burbano, 2011).

De acordo com Shanor e Light (2022), o *greenwashing* configura-se como um conjunto de práticas de marketing ou de comunicações ambientais enganosas através das quais uma entidade publicamente deturpa ou exagera o seu impacto ambiental positivo. O envolvimento de uma empresa neste fenómeno deve-se essencialmente a uma razão externa. A pressão exercida pelos *stakeholders* pela necessidade de transição para uma economia sustentável leva a empresa a adotar uma estratégia que promova um rápido ganho de legitimidade e reputação no mercado em termos de sustentabilidade. A par desta pressão externa, a inércia interna da empresa acompanhada pela inexistência de uma cultura ética orientada para o ESG potencia ainda mais o recurso a este fenómeno. Portanto, tipicamente as empresas que adotam o *greenwashing* são empresas que não têm um desempenho ambiental satisfatório, mas que, no entanto, se comercializam como tal. E esta comercialização, embora enganosa, sendo pública, acaba por impactar positivamente os recetores que, por desinformação, não detetam a incongruência das práticas e acabam por oferecer à empresa o título de ambientalmente consciente.

Do ponto de vista de Kalafatis et al. (1999), Nguyen et al. (2019) e Rahman et al. (2015), o *greenwashing* é utilizado com o intuito de melhorar a satisfação dos consumidores,

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

obter uma vantagem competitiva em relação aos concorrentes e, ao mesmo tempo ter o menor número de despesas possível. A *Starbucks*, foi uma das empresas que recorreu ao *greenwashing*. Em 2018, a *Starbucks* quis alterar a quantidade de plástico que utilizava, retirando as palhinhas de plástico dos seus estabelecimentos. Criaram uma embalagem em que não era necessário o uso de qualquer palhinha, contudo, essa nova embalagem continha mais plástico do que a combinação da embalagem anterior e da palhinha.

Segundo os autores Wodak e Powel, um estudo realizado, em 2021, a 10.000 jovens em 10 países investigou se seria possível inocular pessoas contra o *greenwashing*, através da realização de um teste online a três grupos fundamentais. Para além do grupo de controlo, um dos grupos recebeu formação no domínio da definição e do combate ao *greenwashing* e o outro grupo foi estimulado a criar a sua própria versão do fenómeno. Neste estudo experimental, foram apresentados dois anúncios verdes. Num dos anúncios, uma empresa fomentava os espaços verdes dos seus escritórios (para colmatar as altas emissões geradas pela queima de combustíveis fósseis na sua atividade), enquanto no outro, a empresa promovia a utilização de uma calculadora de pegada ambiental individual (conduzindo a responsabilidade ambiental apenas para o consumidor). Os anúncios foram ambos eficazes no grupo de controlo, que não recebeu qualquer informação sobre *greenwashing*: 57% dos jovens acreditavam que as empresas estavam a adotar uma conduta sustentável. De notar que os jovens com maiores considerações ambientais foram os que mais rapidamente se deixaram iludir pela publicidade verde enganosa. Já os jovens que foram formados e que receberam informação sobre o *greenwashing* estavam mais alerta e céticos ao facto de estas empresas assumirem uma posição ambientalmente consciente (Wodak & Dutta-Powell, 2022). Logo, o mercado pode oferecer uma vantagem competitiva injusta a empresas que praticam *greenwashing*, uma vez que estas continuam a exercer a sua atividade de uma forma insatisfatória enquanto beneficiam de uma boa reputação de mercado em matéria ambiental (Lindwall, 2023).

Este estudo acima mencionado, que foi realizado em 2021, evidencia que nesta era digital e de transição para uma economia sustentável é importante prover a comunidade de literacia financeira e sustentável. Uma sociedade consciente da relevância da sustentabilidade bem como da existência das atuais práticas no mercado, possui uma

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

maior capacidade de mitigação de riscos e de identificação de oportunidades. Portanto, a consciencialização é efetivamente uma das formas de combate ao *greenwashing*. No âmbito deste fenómeno, os governos têm também assumido um papel igualmente preponderante, através da adoção crescente de medidas de proteção da comunidade face a esta realidade. Por exemplo, desde 2015 que a *Federal Trade Commission* detetou e repreendeu 21 empresas dos EUA por recorrer ao *greenwashing*. Já a UE com os seus quadros regulamentares, citados no tópico seguinte, tem aumentado a sua exigência e rigor nas alegações e reivindicações ambientais corporativas (Gibbens, 2022).

Quando os impulsionadores do desempenho ambiental da empresa são bem compreendidos, o *greenwashing* ocorre como uma manobra que utiliza a preservação ambiental como um apelo para convencer, distrair ou iludir os consumidores sobre as práticas ambientais das empresas e os benefícios de um produto ou serviço. Isso ocorre através de rótulos nas embalagens, campanhas publicitárias, manuais técnicos, descrições do produto, processos de produção e outros meios para vender uma falsa ideia ou atributo. Dessa forma, o *greenwashing* está relacionado à confusão do consumidor em relação aos argumentos utilizados pelas marcas (Moura & Pompeo, 2015). Para Siano et al. (2017), o *greenwashing* tem sido associado exclusivamente a ações simbólicas que desviam a atenção das questões mais importantes, fazendo com que as ações onde existe uma necessidade de consciência sustentável sejam “mascaradas”.

Zhi Yang et al. (2020) expõem três principais motivos pelos quais as empresas praticam *greenwashing*. Em primeiro lugar, o facto de existir a pressão competitiva, faz com que as empresas apliquem a estratégia de *greenwashing* para criar uma reputação ou imagem ambientalmente correta. A pressão competitiva afeta o comportamento de uma empresa através de ações empreendidas pela concorrência para atingir o mesmo grupo de consumidores no mercado. O próximo motivo relaciona-se com as oportunidades de mercado, isto é, as organizações usam o *greenwashing* para atrair consumidores verdes e encontrar necessidades ainda não inteiramente satisfeitas. Quando as multinacionais não aderem à ética empresarial, beneficiam dos lucros, mas a população sofrerá as consequências. Por último, tem-se as políticas governamentais relacionadas com o meio ambiente que podem conter estratégias e princípios de governação que vão desde factos

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

estratégicos (como o envolvimento de especialistas ambientais) até às questões operacionais (por exemplo: a integração da contabilidade ambiental, sistemas de gestão e redes verdes de fornecimentos).

Os casos de *greenwashing* em empresas mundialmente reconhecidas têm-se tornado cada vez mais frequentes e contribuído significativamente para a descredibilização e desconfiança do público. As numerosas afirmações ambientais vagas e enganosas fizeram com que os *stakeholders* questionassem a honestidade e aumentassem a desconfiança em relação às ações sustentáveis desenvolvidas pelas organizações (Furlow, 2010). Em muitos casos, os *stakeholders* não têm poder quando reagem individualmente. Contudo, com o fácil acesso e elevado alcance das tecnologias atuais, as pessoas utilizam-nas para expressar coletivamente as suas opiniões, para fazer perguntas ou reclamações, assumindo o controlo da informação (Gallicano, 2011).

O *greenwashing* também está relacionado com a teoria de legitimidade corporativa introduzida por De Freitas Netto et. al. (2020), com a distinção de três níveis de legitimidade. Em primeiro lugar, a legitimidade corporativa, que é baseada em suposições compartilhadas do ambiente social de uma organização. Em segundo lugar, a legitimidade moral, que é dependente de julgamentos morais, sobre a organização e o comportamento do consumidor. E, por último, a legitimidade pragmática, que se baseia nas perceções do benefício pessoal decorrente de atividades e comunicações corporativas.

Grupos ativistas e ONGs como a Greenpeace, a EnviroMedia Social Marketing, a University of Oregon e o TerraChoice *Environmental Marketing*, lançaram formas criativas de expor e identificar o *greenwashing*.

A Greenpeace e a EnviroMedia Social Marketing, juntamente com a University of Oregon, disponibilizam espaços online de livre acesso que incentivam o público a partilhar informações sobre as organizações que consideram estar a praticar *greenwashing*. No entanto, as avaliações e classificações publicadas nesses sites baseiam-se nas perceções pessoais do público, o que levanta algumas questões sobre a justiça e credibilidade das informações partilhadas (Gallicano, 2011).

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

O Grupo TerraChoice define *greenwashing* como a prática de enganar os consumidores em relação às práticas ambientais de uma empresa ou aos benefícios ambientais que um produto ou serviço oferece. Em 2007, esta agência lançou um relatório que estudou as reivindicações ambientais de 1018 produtos de marcas de renome nos EUA e no Canadá. O relatório concluiu que todos os produtos fizeram alegações que eram comprovadamente falsas ou que podiam induzir o consumidor em erro. Durante a avaliação desses produtos, a TerraChoice identificou sete categorias a que chamou de “os sete pecados do *greenwashing*”. De acordo com a TerraChoice (2010), os "sete pecados" são:

- 1) **Pecado da troca oculta:** quando um produto é considerado “verde” com base num conjunto restrito de atributos, sem considerar outras questões ambientais importantes;
- 2) **Pecado sem provas:** quando as alegações de sustentabilidade não podem ser comprovadas por informações facilmente acessíveis ao público ou por uma certificação de terceiros confiável. Exemplos comuns são os produtos têxteis que afirmam ter uma percentagem de conteúdo reciclado, sem fornecer qualquer evidência;
- 3) **Pecado de imprecisão:** informações sobre sustentabilidade mal definidas ou imprecisas que geram dúvidas e permitem interpretações diferentes;
- 4) **Pecado de irrelevância:** declarações ambientais que podem ser verdadeiras, mas não são importantes ou úteis para os consumidores que procuram produtos ambientalmente sustentáveis;
- 5) **Pecado do menor de dois males:** cometido por declarações de sustentabilidade que podem ser verdadeiras dentro da categoria do produto, mas que correm o risco de distrair o consumidor dos maiores impactos ambientais da categoria como um todo. Os cigarros orgânicos podem ser um exemplo deste pecado;
- 6) **Pecado da mentira:** embora menos frequente, este pecado é cometido quando existem informações ambientais que são simplesmente falsas;
- 7) **Pecado do uso de rótulos falsos:** é cometido por produtos que, por meio de palavras ou imagens, atribuem a responsabilidade a terceiros quando esta não existe (TerraChoice, 2010).

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Por sua vez, os autores Lyon e Maxwell (2011) identificaram sete “variedades de *greenwashing*”: “divulgação seletiva”, “alegações e políticas verdes vagas” e “rótulos e certificações dúbios” são equivalentes às categorias propostas pelo Grupo (TerraChoice, 2010), às quais acrescentam “parcerias e averbamentos com ONGs”, “programas de voluntariado públicos ineficazes”, “narrativas ou discurso falacioso” e “imagens visuais enganosas”.

Segundo o autor Furlow (2010), o crescente número de casos de *greenwashing* pode ter consequências significativas na confiança dos consumidores em produtos verdes, tal como na confiança dos investidores em empresas ditas “amigas do ambiente”, corroendo tanto o consumo de produtos e serviços sustentáveis, como o mercado de capital investidor socialmente responsável. O *greenwashing* também representa um risco para as empresas quando os consumidores ou ONGs questionam a veracidade das declarações feitas por essas empresas, podendo conduzir a crises de reputação. Por exemplo, a *Green Mountain Power Corporation* foi alvo de críticas de diversos grupos ambientalistas por supostamente utilizar tecnologias de combustão poluentes para as suas fontes de energia renovável, que eram comercializadas como “energia verde”. O mesmo ocorreu com a Volkswagen em 2017, quando mentiu sobre as emissões de CO₂ dos seus veículos.

Segundo a investigação de Zhi Yang et al. (2020), as consequências podem ser distribuídas por diferentes agentes:

- 1) Quanto aos consumidores, o comportamento de *greenwashing* de uma empresa afeta negativamente a sua intenção de compra de produtos verdes, mas também cria um comportamento cético em relação à distinção entre o desempenho do produto ou empresa e a sua publicidade. Os consumidores com forte conhecimento em sustentabilidade reconhecem as estratégias utilizadas e acabam por influenciar, significativamente, a atitude em relação à marca e o valor da marca verde;
- 2) Nas empresas, a pressão cumulativa de acionistas e ambientalistas, leva-as a adotar práticas de *greenwashing*, de forma a desenvolver uma imagem ou reputação verde. Essas práticas podem levar os colaboradores a perder confiança na empresa com base em alegações não comprovadas. O *greenwashing* acaba por

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

ser um obstáculo na expansão de abordagens de marketing verde, pois associa uma imagem negativa à marca, satisfação e equidade da marca verde;

- 3) Sobre os *stakeholders* ou acionistas, o *greenwashing* é uma tática de desinformação que os afeta. Os investidores dependem da publicidade, mas as práticas de *greenwashing* criam uma imagem de desonestidade. Além disso, outras empresas podem perder a confiança, o que reduz a probabilidade de parcerias e troca de recursos.

No contexto do *greenwashing*, é inevitável não falar na questão da confiança do consumidor. Tal como foi mencionado anteriormente, a confiança do consumidor pode ser prejudicada devido à multiplicidade de alternativas verdes, da crescente comunicação de marketing verde, assim como da complexidade da informação (Walsh et al., 2007). Como resultado, pode ocorrer insatisfação, dissonância, adiamento de decisões, diminuição de lealdade e partilha negativa boca-a-boca. A mesma pode ser vista como uma tolerância geral por parte dos consumidores em relação ao processamento de informações semelhantes, sobrecarregadas ou ambíguas, que tem um impacto negativo no processamento de informações e nas habilidades de tomada de decisão dos consumidores.

Para comunicar os seus esforços ambientais, as empresas têm utilizado estratégias de marketing ecológico/sustentável para ajudar a aumentar a sua vantagem competitiva e apelar aos consumidores ecologicamente conscientes (Szabo & Webster, 2020). No entanto, nem todas as alegações de marketing ecológico/sustentável refletem com precisão a conduta ambiental das empresas (Szabo & Webster, 2020). Enquanto algumas empresas realmente têm reduzido a sua pegada ambiental, outras exageram nos seus esforços ou simplesmente afirmam serem ambientalmente responsáveis quando não o são (Garfield, 1991).

Concluindo, as práticas de *greenwashing* não são novas, contudo a maneira como as organizações estão a implementar este tipo de práticas é, podendo trazer repercussões negativas para a imagem e reputação das organizações.

Acredita-se que as empresas façam *greenwashing* para dar resposta às pressões dos *stakeholders* (Ramus & Montiel, 2005). Assim, corre-se o risco de empresas descartarem

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

os relatórios de sustentabilidade por os considerarem em si mesmos um ato de *greenwashing* e de busca de legitimidade (Higgins et al., 2020). Deste modo, os relatórios de sustentabilidade devem provocar o diálogo sobre questões desafiantes e sobre expectativas globais (Higgins et al., 2020).

A exposição ao *greenwashing* leva ao aumento do ceticismo e desconfiança, traduzindo-se numa sobrecarga de informações que acabam por causar alguma confusão ao consumidor. As organizações que nunca tinham tido qualquer problema reputacional, estão agora a ter graves problemas internos e externos devido ao uso de falsas estratégias ambientais, pois os consumidores começaram a interessar-se mais por este tema e a informar-se sobre as estratégias e decisões ambientais tomadas por estas.

1.4.1 Teorias que suportam o estudo do *Greenwashing*

Anteriormente, o objetivo primordial das empresas seguia a Teoria dos Acionistas de Friedman, focando-se exclusivamente na geração de lucro e na criação de valor para os acionistas (How et al., 2019), contudo, atualmente esta teoria já não é suficiente. O novo paradigma ESG, impulsionado principalmente pela dimensão ambiental, substitui a Teoria dos Acionistas de Friedman pela Teoria das Partes Interessadas de Freeman. Esta última teoria defende a criação de valor para todas as partes interessadas (How et al., 2019), mediante relacionamentos éticos, baseados em elevados níveis de confiança, cooperação e partilha de informação (Jones et al., 2018). Assim, a ambição de melhorar as condições e a qualidade de vida, o respeito e consideração ambiental, a segurança no local de trabalho e a igualdade e equidade sociais são fatores igualmente relevantes na garantia de sobrevivência das empresas a longo prazo.

Os clientes, os colaboradores e a comunidade em geral sentem as repercussões ambientais, sociais e de governo e, por isso, exigem cada vez mais que as empresas adotem um comportamento proativo em relação à sustentabilidade, preferindo aquelas que se destacam positivamente nesse sentido. Os investidores aplicam os seus recursos financeiros (ou o capital) em investimentos socialmente responsáveis, sustentáveis e rentáveis, pois consideram que estes investimentos estão mais preparados para lidar com os riscos sociais, ambientais e económicos atuais e futuros (Luo, 2022). Um estudo

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

realizado pela Capital Group em 2022 permitiu aferir qual a relevância do atual *framework* ESG para os investidores globais. Utilizando uma amostra de 1.130 investidores, o estudo revelou que mais de um quarto dos investidores globais consideram o *framework* ESG fundamental na sua abordagem de investimento (34% assumiram uma posição de aceitação; 29% assumiram uma posição de conformidade). Esta crescente adoção do ESG pelos investidores globais mostra a importância deste tema (Capital Group, 2022). Já os Governos, que são beneficiários dos impostos pagos pelas pessoas singulares e coletivas, também são parte interessada tangencial no que diz respeito ao investimento na supervisão das organizações que operam dentro das suas jurisdições, garantindo o cumprimento e todas as normas, metas e objetivos relacionados com a agenda ESG.

O interesse das organizações em adotar este novo paradigma pode ser explicado através de quatro teorias das ciências sociais. A Teoria Institucional mostra como as organizações são influenciadas por um conjunto de normas e valores que ditam um comportamento económico razoável (Khan, 2022), enquanto a Teoria da Legitimidade ressalta a importância de divulgar informação de carácter não financeiro ao mercado, como a informação ESG, para proteger as organizações das referidas ondas de pressão social (Khan, 2022). A Teoria da Reputação mostra como as empresas com boa reputação ESG conseguem tomar decisões racionais de produção, reduzir custos, aumentar a competitividade e fortalecer a sua avaliação de mercado (Meng-tao et al., 2023), enquanto a Teoria da Sinalização, enfatiza como a adesão ao ESG permite às empresas sinalizar *compliance* no mercado, minimizar a assimetria de informação para os seus participantes, reduzir a incerteza e, ainda, afetar o preço e a liquidez das ações (Meng-tao et al., 2023). A visão do autor Khan de que as empresas mais arriscadas divulgam mais informações com o objetivo de proteger a sua reputação reforça as teorias mencionadas anteriormente e destaca que o risco sistemático é um meio de promover um melhor desempenho ESG em setores considerados sensíveis. Assim, o ESG é fundamental para satisfazer os interesses de todas as partes envolvidas numa organização, constituindo a divulgação uma ferramenta trivial na comunicação do desempenho em relação a todas as partes interessadas. Desta forma, os acionistas devem considerar que a adoção integrada de práticas ESG pelas organizações pode tornar-se uma potente fonte de vantagem

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

competitiva em termos de desempenho financeiro (Khan, 2022). A título de curiosidade, o Documento de Reflexão e Consulta sobre Finanças Sustentáveis divulgado pela CMVM em 2019 admite que as empresas cotadas em bolsa podem ser bem vistas quando comunicam de forma clara a sua integração dos critérios ESG. A inclusão dos seus títulos em índices sustentáveis confere-lhes uma maior visibilidade, reduzindo os riscos regulatórios e ambientais, beneficiando de condições de financiamento mais favoráveis (CMVM, 2019).

A *Volkswagen* foi uma das empresas que recorreu ao *greenwashing*, em 2009, no lançamento de uma campanha de marketing para promover carros a *clean diesel*. Ao divulgar uma drástica redução nas emissões do tubo de escape, a *Volkswagen* procurou obter ganho de legitimidade e de reputação ambiental de forma rápida e enganosa. Alguns anos depois, a Agência de Proteção Ambiental dos Estados Unidos descobriu que a empresa instalou um *software* que manipulava os testes de emissões de 11 milhões de veículos, sendo que as suas emissões ultrapassavam quase 40 vezes o limite permitido. Este foi um dos casos mais escandalosos de *greenwashing* até à data. No entanto, este fenómeno tende a ser muito mais discreto e, por conseguinte, muito mais difícil de detetar (Lindwall, 2023).

1.4.2 Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Enquanto existir a necessidade de curar e prevenir, a importância do setor farmacêutico é crucial em qualquer sociedade. Independentemente da época, o ser humano sempre mostrou interesse e necessidade de medicamentos. A sua produção tem vindo a sofrer mudanças significativas ao longo do tempo, não só devido a novas políticas educacionais, como também a exigências externas decorrentes de diversos fatores como guerras e epidemias. Decorrente da II Guerra Mundial e de um enorme leque de doenças e curas desconhecidas, surgiu uma necessidade de antibióticos em todo o mundo (Petrova, 2014), o que provocou uma grande industrialização das farmacêuticas, revolucionando o processo de descoberta de medicamentos.

Este setor apresenta particularidades significativas que o diferenciam de outros setores da economia, dado que está sujeito a regulamentações rigorosas, tendo em conta a natureza

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

dos produtos que comercializa e a necessidade de garantir a segurança e eficácia dos medicamentos.

Uma das particularidades do setor farmacêutico é a sua constante inovação, com investimentos significativos em pesquisa e desenvolvimento de novos medicamentos. Este processo é longo e complexo, com várias etapas que envolvem testes clínicos em humanos, aprovações regulamentares e ensaios de eficácia.

Outra particularidade do setor é a sua dependência de regulações e normas legais rígidas, tanto a nível nacional como internacional. Estas normas abrangem desde a fabricação dos medicamentos até à sua comercialização e estão em constante evolução para garantir a proteção da saúde pública.

Por fim, a cadeia de distribuição no setor farmacêutico também apresenta particularidades, com requisitos específicos de transporte e armazenamento para garantir a integridade e segurança dos medicamentos.

Segundo a Associação Portuguesa da Indústria Farmacêutica (APIFARMA), a missão da indústria farmacêutica é, assumindo responsabilidade social e o dever de solidariedade, promover a inovação e o desenvolvimento de terapêuticas que respondam às necessidades de tratamento e prevenção de novas patologias, bem como providenciar medicamentos que representem uma melhoria para a saúde e qualidade de vida das populações, salvaguardando sempre elevados padrões éticos e de qualidade (APIFARMA, 2023).

O setor farmacêutico, apesar de crucial para a saúde pública, também está sujeito a críticas de *greenwashing*, enfrentando frequentemente acusações de poluição devido ao impacto ambiental da produção em larga escala que resulta na emissão de gases de efeito de estufa, no consumo de água e energia e na produção de resíduos (Gouveia, 2024).

A sustentabilidade neste setor é uma prioridade urgente. Com os desafios ambientais e sociais cada vez mais presentes, é imperativo que as empresas farmacêuticas assumam a responsabilidade pelo seu impacto. A transição para um setor farmacêutico mais sustentável não é algo fácil, requerendo um compromisso firme por parte das empresas, investimentos significativos em investigação e desenvolvimento e uma mudança cultural necessária no núcleo do setor. Contudo, os benefícios a longo prazo superam em muito

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

os desafios iniciais. Um setor mais sustentável não só protege o planeta e as gerações futuras, como também impulsiona a inovação, a eficiência e o crescimento económico (Gouveia, 2024).

Resumindo, o setor farmacêutico é complexo e altamente regulamentado, sendo caracterizado por uma constante inovação e dependência de normas legais estritas para garantir a qualidade e segurança dos medicamentos comercializados.

1.4.2.1 Tamanho do conselho de administração e o *greenwashing*

A relação entre o tamanho do conselho de administração e o *greenwashing* no setor farmacêutico ainda não foi amplamente explorado na literatura.

As funções dos membros do conselho de administração incluem a supervisão executiva e a monitorização de riscos. O desempenho dessas funções pode ser influenciado pelo nível de responsabilidade e carga de trabalho atribuídos, bem como pelas competências pessoais e profissionais dos mesmos. A eficácia e eficiência destas funções estão diretamente relacionadas com a dimensão do conselho de administração.

Segundo os autores Branco e Rodrigues (2008), as grandes empresas – avaliadas pela sua dimensão e pelo total de ativos, são alvo de constante pressão social para tomarem as decisões mais adequadas, uma vez que têm recursos suficientes para contribuir para a melhoria do mundo, assegurando que a sua atividade vai para além dos interesses dos investidores, beneficiando o ambiente e a sociedade, e procurando alcançar a legitimidade social.

Segundo a teoria da agência, há uma monitorização associada a conselhos de administração maiores de modo a reduzir a assimetria de informação, o que pode ter uma influência positiva na divulgação de informação voluntária (Elzahar & Hussainey, 2012). Estes argumentos são apoiados a nível empírico por alguns estudos como Branco e Rodrigues (2008), Brogi et al. (2022), Ntim et al. (2013), Rouf (2017) e Rahman e Alsayegh (2021), em que foi encontrada uma relação positiva entre a dimensão do conselho de administração e o reporte voluntário. Contrariamente, no estudo de Bouaziz (2014), foi encontrada uma relação negativa entre a dimensão do conselho de administração o reporte voluntário.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Os autores Batae et al. (2021) afirmam que um conselho de administração maior é mais burocrático e tem processos de tomada de decisão mais lentos. Estes conselhos são caracterizados por uma maior variedade em termos de representação dos *stakeholders*, sendo mais eficientes quando têm uma carga de trabalho e responsabilidades mais elevadas (Birindelli et al., 2018). Considera-se que os conselhos de administração maiores são compostos por membros com capacidades, conhecimentos e visões diversas, orientados para uma cultura de sustentabilidade e envolvidos em atividades socialmente responsáveis que melhoram o seu desempenho ESG (Tapver, 2019).

Contrariamente, os autores Ahmed et al. (2006) afirmam que os conselhos de administração mais pequenos são mais eficientes e eficazes na monitorização e controlo dos executivos, uma vez que possuem um maior nível de responsabilidade e competências para mitigar possíveis comportamentos oportunistas dos gestores (Birindelli et al., 2018). Estes conselhos conseguem chegar a consensos com os *stakeholders* com mais facilidade, protegendo assim os seus interesses (Tapver, 2019). Manter o conselho mais restrito pode contribuir para a melhoria da *performance* de uma empresa, através de uma maior organização interna e comunicação eficaz – dois aspetos cruciais que melhoram a *performance* ambiental da empresa ao divulgar mais informação (Ntim et al., 2013). No entanto, quando são incumbidos de uma carga de trabalho e responsabilidades ampliadas, nem sempre possuem as capacidades necessárias para supervisionar todas as tarefas, afetando a qualidade de supervisão (Jizi et al., 2014). Isto pode dever-se à falta de diversidade em termos educacionais, de experiência profissional e representação de *stakeholders* (Birindelli et al., 2018).

O estudo da relação entre a dimensão do conselho de administração do setor farmacêutico e as práticas de *greenwashing* permite identificar padrões e tendências que possam ajudar a promover uma maior transparência e integridade por parte das empresas desta indústria. Neste sentido, formulamos a seguinte hipótese de investigação:

H₁: A dimensão do conselho de administração tem uma associação positiva com a prática de greenwashing no setor farmacêutico.

1.4.2.2 Diversidade de género no conselho de administração e o *greenwashing*

O determinante da diversidade de género é avaliado pela percentagem de mulheres no conselho de administração (Adams & Ferreira, 2009). A literatura tem revelado que o género contribui para uma maior eficácia dos conselhos de administração (Adams & Ferreira, 2009) e para melhorias no desempenho social e ambiental das organizações (Bear et al., 2010; Haque, 2017).

De facto, existem diferenças no comportamento entre homens e mulheres. Tipicamente, o género feminino é caracterizado por comportamentos facilitadores e amigáveis, centrados nas relações interpessoais e no bem-estar, atuando em ambientes sociais (Arayssi et al., 2020). Por sua vez, o género masculino adota comportamentos assertivos, independentes e orientados para a resolução de problemas, preferindo ambientes focados na realização de tarefas (Arayssi et al., 2020). Assim, as mulheres tendem a priorizar os interesses dos *stakeholders*, enquanto os homens centralizam a atenção nos objetivos dos acionistas e em questões económicas.

Logo, é evidente que a diversidade de género em cargos de liderança pode beneficiar o desempenho financeiro das empresas de diversas formas: ao ampliar valores, crenças, experiências e atitudes que influenciam processos de tomada de decisão, conforme apresentado no relatório da OCDE de 2012, citado pelos autores Christiansen et al., (2016), e estimular o pensamento crítico e a criatividade. A produtividade pode aumentar, especialmente em setores onde os trabalhadores sejam maioritariamente mulheres, ao mitigar a discrepância entre as posições de liderança e os subordinados (Christiansen et al., 2016).

A crescente presença feminina dos cargos de liderança traz vantagens às empresas, tais como aprimoramento das práticas de governança corporativa, melhoria do desempenho empresarial, estímulo à inovação e maior enfoque em práticas de responsabilidade social corporativa (Brieger et al., 2017). Segundo estes autores, foi comprovada uma relação positiva entre as estratégias de responsabilidade social corporativa e a presença feminina nos conselhos de administração (Brieger et al., 2017).

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

No âmbito da diversidade de género no contexto empresarial, tem sido estudada a variação que pode existir entre diferentes indústrias ou tipo de organizações. As pesquisas a nível da indústria revelam uma maior diversidade de género nos conselhos de administração nos setores públicos e sem fins lucrativos em comparação com as empresas privadas, pois estes setores têm como objetivo a contribuição para o bem comum, dando ênfase a considerações éticas como a sustentabilidade, igualdade e apoio à família, em detrimento da rentabilidade. Um maior número de mulheres em cargos de liderança nestes setores proporciona legitimidade, credibilidade e serve de exemplo para as empresas privadas (Brieger et al., 2017).

Um estudo realizado por Velinov (2018) mostrou que a análise do código de conduta das companhias farmacêuticas americanas selecionadas revelou que todas disponibilizam o código de conduta nos seus *websites*. Na maioria dos *websites*, há informação específica sobre gestão de diversidade, com medidas como formação, recompensas, programas e outras iniciativas relacionadas com a diversidade, demonstrando o esforço que estas companhias têm feito para aumentar a integridade, transparência e conformidade com as suas estratégias e código de conduta.

Passas et al. (2022) sugerem que o género feminino é indispensável no que toca a gerir momentos de crise empresarial, criar estratégias e resolução de problemas. As mulheres são cruciais para combater a fraude e fomentar a diversidade, não significando isto que as mulheres devam substituir o sexo masculino nos seus cargos, mas sim que deverá haver a possibilidade de integrar ambos os géneros na liderança das empresas de forma que haja um equilíbrio e uma complementaridade na organização. Em suma, o género feminino é um ponto forte para as empresas no sentido em que traz responsabilidade e transparência, duas qualidades que estão presentes no reporte de ESG.

As muitas pesquisas sobre a diversidade de género nos conselhos de administração e o seu impacto na qualidade dos relatórios de sustentabilidade apresentam e somam resultados positivos.

Fernandez et al. (2013), investigaram se a inclusão de pelo menos três mulheres no conselho de administração afeta os níveis e a credibilidade da divulgação do Relatório de Sustentabilidade. Basearam a análise no relatório KPMG de 2008 das 250 maiores

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

empresas globais e das 100 maiores empresas locais em 22 países. Os resultados mostram que em países com uma proporção maior de conselho de administração com pelo menos três mulheres, os níveis de relatórios de Responsabilidade Social das Empresas são mais altos. Descobriram também que os países com maior igualdade de género têm mais empresas com conselhos de administração com pelo menos três mulheres.

Em 2016, os autores Al-Shaer e Zaman, baseados na noção de que um conselho diversificado terá uma visão mais equilibrada e prestará mais atenção à responsabilidade social e às preocupações das partes interessadas, examinaram o efeito da diversidade de género do conselho na qualidade dos relatórios de sustentabilidade em uma amostra de todas as empresas cotadas em 2012 no Reino Unido, e concluíram que a diversidade de género do conselho tem um efeito positivo e significativo associado com a qualidade dos relatórios de sustentabilidade (Al-Shaer & Zaman, 2016).

Também os resultados da pesquisa de Arayssi et al. (2016), revelam que a presença feminina no conselho influencia favoravelmente o risco e o desempenho da empresa por meio da promoção do investimento em compromissos sociais eficazes e de relatórios sobre eles. Os autores investigaram o efeito dos conselhos com diversidade de género associados aos relatórios de sustentabilidade e bem-estar dos acionistas, para este efeito examinaram os fatores relacionados à divulgação do ESG e desempenho de empresas cotadas no índice *Financial Times Stock Exchange 350* entre os anos de 2007 e 2012 (Arayssi et al., 2016).

Também o estudo de García-Sánchez et al. (2019), examina a relação entre a diversidade do conselho, em termos de diferenças de género e a qualidade dos relatórios de sustentabilidade. A partir de uma amostra internacional de 273 empresas no período de 2006 a 2014, aplicando vários modelos de regressão para dados em painel, os autores evidenciam que conselhos com maior representação feminina diminuem o risco de estratégias de gerenciamento de impressões na divulgação de sustentabilidade, ou seja, as diretoras são positivamente associadas a informações mais equilibradas, comparáveis e confiáveis (García-Sánchez et al., 2019).

Apesar dos indícios indicarem a importância da presença de mulheres em cargos de liderança, devido aos resultados em vários setores, é relevante analisar se os cargos a que

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

as mulheres ocupam são executivos ou não-executivos. De acordo com o relatório *The Female FTSE Board Report* (Vinnicombe et al., 2017), das 100 empresas mais representativas na Bolsa de Valores de Londres, apenas 27,7% dos cargos de direção são ocupados por mulheres, sendo que destes, apenas 9,8% são cargos executivos. Apenas 21 das 100 empresas têm mulheres em cargos executivos. O relatório indica uma evolução positiva no número de mulheres em cargos de liderança, uma vez que em 2013 representavam apenas 17,3%.

Um dado interessante apresentado no relatório é a classificação das empresas FTSE 100 de acordo com a percentagem de mulheres no Conselhos de Administração. A GlaxoSmithKline PLC é a única empresa farmacêutica a figurar no ranking e ocupa a 7ª posição, com cinco mulheres diretoras, sendo apenas uma delas com funções executivas, que é simultaneamente a CEO da empresa: Emma Walmsley.

Por consequência, a discussão sobre a diversidade de género numa empresa leva-nos a considerar que pode estar relacionada de forma negativa com a implementação de práticas de *greenwashing*. Neste sentido, este estudo também se propôs testar a seguinte hipótese:

H₂: Existe uma relação negativa entre a diversidade de género no conselho de administração e o greenwashing.

1.4.2.3 Formação académica/na área do conselho de administração e o *greenwashing*

No que concerne à variável diversidade etária, a pertinência da mesma não é consensual na literatura. A diversidade etária no conselho de administração pode trazer uma variedade de perspetivas e experiências que podem ser valiosas para a tomada de decisões relacionadas com a sustentabilidade. A inclusão de membros mais jovens pode trazer novas ideias e conhecimentos sobre práticas ambientais inovadoras. Além disso, convém notar que as novas gerações, *Millennials* e Geração Z, encontram-se muito mais familiarizadas com este movimento de mudança, principalmente devido à utilização recorrente da tecnologia digital (CMVM, 2019). Por outro lado, membros mais velhos podem trazer sabedoria e experiência na gestão de questões relacionadas com a responsabilidade social corporativa.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Por um lado, existem alguns estudos que incutem o facto de não existir qualquer tipo de relação significativa entre a idade e a consciência ambiental (por exemplo dos autores Do Paço et al., 2009; Kinnear et al., 1974). Por outro, alguns estudos corroboram a existência de uma correlação positiva entre a idade e as preocupações ambientais (por exemplo Anderson & Cunningham, 1972).

Também os determinados níveis de conhecimento alcançados através da formação académica pelos membros do conselho de administração são essenciais para garantir uma gestão eficaz. Segundo Urquhart e Zhang (2021), a formação superior cumprida de um líder organizacional representa uma etapa crucial antes da sua integração no mercado empresarial.

A relevância de estudar o efeito da diversidade de formação académica no conselho na divulgação de informação assenta na necessidade de os membros possuírem conhecimento avançado e determinadas competências para tomarem decisões responsáveis na organização (Yaseen et al., 2021). Ter membros com experiência em indústrias específicas ou na área financeira é importante para uma liderança competente (Arayssi et al., 2020).

Conselhos mais diversificados em conhecimento, competências e experiências promovem uma discussão mais enriquecedora de ideias e estratégias empresariais (Bear et al., 2010; Haque, 2017), assim como numa monitorização mais eficaz (Bear et al., 2010).

Kipngetich et al. (2019), evidenciam que um conselho de administração instruído e experiente revela uma capacidade expressiva no aproveitamento dos conhecimentos e aptidões dos membros que o integram, aumentando o comprometimento nas decisões estratégicas.

Frias-Aceituno et al. (2012) preconizaram que conselhos de administração maiores, contribuem de forma positiva para a divulgação corporativa, pois contam com profissionais de diversas especializações, como contabilidade, finanças, sustentabilidade, ou na indústria onde as empresas operam. A presença de uma variedade de pontos de vista

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

enriquece as discussões e as decisões estratégicas. Além da dimensão do conselho, a experiência profissional é também um fator relevante (Bear et al., 2010).

Conselhos de administração maiores, com maior experiência e diversidade, favorecem a elaboração de relatórios integrados, tanto obrigatórios como voluntários (Frias-Aceituno et al., 2012). Os autores Arayssi et al. (2020), também colocaram esta questão, uma vez que defenderam que se um conselho de administração tiver diretores com uma formação académica em gestão e/ou contabilidade, eles iriam divulgar mais informações para demonstrar responsabilidade, melhorar a imagem corporativa da empresa e também aumentar a credibilidade da equipa de gestão. No entanto, os resultados embora positivos, não foram estatisticamente significativos. Resultado similar foi encontrado no estudo de Crifo et al. (2019).

De acordo com os estudos empíricos realizados, espera-se que as competências específicas dos membros do conselho de administração tenham uma influência negativa associada à prática de *greenwashing*. Como tal, é proposta a seguinte hipótese:

H₃: A presença de membros do conselho de administração com experiência específica no setor ou com uma sólida experiência financeira está negativamente associada às práticas de greenwashing.

1.4.2.4 Despesas em investigação e desenvolvimento do conselho de administração e o *greenwashing*

Numa economia competitiva, a inovação é um fator chave para que uma empresa consiga entrar e/ou permanecer no mercado com sucesso. Ou seja, a constante inovação permite às empresas adaptarem-se às mudanças, que podem surgir tanto da exigência dos consumidores como do ambiente em que as empresas estão inseridas.

O setor farmacêutico é um setor global, tanto no que respeita à venda dos seus produtos, como no que respeita à Investigação e Desenvolvimento (I&D), e se a Covid-19 nos ensinou algo, é que uma base sólida em termos de investigação, um abastecimento e uma produção robustos garantem a resiliência e a autonomia estratégica de uma região.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

De acordo com Busfield (2010), toda esta dinâmica de descoberta está dependente de recursos para investimento. O tempo necessário para todo o processo pode permitir uma maior captação de investimentos, tornando este processo num ciclo. Assim, e de acordo com Busfield (2010), tudo está dependente de recursos para investir. O que torna crucial, para este ciclo, o aumento da riqueza proveniente das sociedades desenvolvidas.

As empresas deste setor, em especial as de biotecnologia e farmacêuticas, apresentam frequentemente uma intensidade de I&D extremamente elevada por várias razões: Em primeiro lugar, a introdução de um novo medicamento ou tratamento médico no mercado envolve processos longos e complexos. Desde a descoberta inicial até aos ensaios clínicos e à eventual comercialização, o ciclo de desenvolvimento pode estender-se por muitos anos antes de se registarem quaisquer vendas. Em segundo lugar, as patentes, a propriedade intelectual e os requisitos regulamentares são cruciais nestes setores e implicam também um grande investimento antes de o produto chegar ao mercado. Por último, acontecimentos como a pandemia de Covid-19 podem acelerar os investimentos em I&D nos setores biotecnológico e farmacêutico. Estes acontecimentos criam um sentimento de urgência e levam as empresas a intensificar os seus esforços para desenvolver soluções (European Commission, 2023).

O setor farmacêutico português tem vindo a crescer a ritmo acelerado, contudo não suficiente para atingir os níveis europeus (Caeiro, 2022). Em Portugal, este setor é o que menos aposta em investimento quando comparado com outros países europeus de dimensão comparável uma vez que enfrenta dificuldades especialmente no financiamento, na complexidade burocrática e na competição global na retenção de talento qualificado (APOGEN, 2023). Em saúde, o investimento é maioritariamente realizado por entidades não empresariais (Caeiro, 2022), no entanto a necessidade constante de grande investimento em I&D, coloca desafios na sustentabilidade do setor a longo prazo dado as reduzidas margens brutas de comercialização (APOGEN, 2023).

Entre as 10 maiores empresas farmacêuticas, 5 estão sediadas nos EUA, sendo a maior a Johnson & Johnson (10.ª posição mundial, I&D 13,7 mil milhões de euros). A UE tem 32 empresas farmacêuticas que, no seu conjunto, investiram mais de 31 mil milhões de euros (18,8%) em 2022; embora o número de empresas farmacêuticas da UE tenha diminuído

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

em relação às 38 de 2012, a sua quota de I&D manteve-se praticamente inalterada. A UE é sede de alguns dos maiores investidores em I&D deste setor e tem duas empresas entre as 10 maiores: Sanofi, de França (29.º lugar no ranking mundial, 6.º lugar na UE, 6,7 mil milhões de euros em I&D) e Bayer, da Alemanha (31.º lugar no ranking mundial, 7.º lugar na UE, 6,6 mil milhões de euros em I&D) (European Commission, 2023).

Em termos reais, o crescimento da UE lidera o desenvolvimento dos EUA pela primeira vez desde 2015 (European Commission, 2023).

Trata-se então de um setor em que a inovação representa um fator competitivo muito forte, mas em que há também custos/investimentos muito elevados ao nível da I&D realizada. Como tal, considerando que as empresas pretendem divulgar exageradamente esse investimento em I&D, poderão adotar práticas de *greenwashing*. Assim sendo, é formulada a seguinte hipótese de investigação:

H4: Existe uma relação positiva entre a despesa em I&D na indústria farmacêutica e a prática de greenwashing.

1.4.2.5 Certificação ISSO 14001 e o *greenwashing*

Em 1996, a Organização Internacional de Normalização (ISO) adotou a norma internacional ISO 14001 para o sistema de gestão ambiental (SGA) das organizações, com o objetivo de elevar as expectativas em relação às práticas ambientais a nível global, facilitar o comércio e reduzir as barreiras comerciais. A ISO 14001 procura uniformizar os critérios dos SGA, que de outra forma seriam diversos e por vezes conflituosos entre países (Melnik et al., 2003). Segundo os mesmos autores Melnik et al., (2003), a ISO 14001 centra-se em processos, não em resultados, sendo uma ferramenta para orientar os gestores na maximização dos custos associados à redução da poluição.

Um SGA auxilia as empresas na identificação, gestão, avaliação e controlo do impacto ambiental de forma holística (ISO, 2015). Melnik et al. (2003) afirmam que o SGA inclui um sistema e uma base de dados formal que integram procedimentos e processos para a formação de pessoal, monitorização, resumo e divulgação de informações sobre o desempenho ambiental das empresas às partes interessadas internas e externas. A informação ambiental interna foca-se nos métodos, controlo e minimização da poluição

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

e resíduos, formação, comunicação com a gestão de topo e definição de objetivos; já a comunicação externa é feita nos relatórios anuais, centrando-se nos resultados empresariais e na melhoria da imagem da empresa. Sartor et al. (2019) elucidam o SGA como a parte do sistema de gestão da empresa que visa melhorar o seu desempenho ambiental. Frondel et al. (2018) referem que adotar um SGA implica o controlo de um grande número de processos produtivos e a implementação de um sistema de gestão de poluição, energia e resíduos. Existem essencialmente dois regulamentos voluntários que definem os requisitos para a certificação do SGA: a ISO 14001 da “*International Standard Organization*” e o “*Eco-Management and Audit Scheme*” (EMAS) da União Europeia.

Costa (2021) destaca os princípios que definem um SGA baseado na norma ISO 14001, que visam acompanhar o progresso de uma empresa em relação aos aspetos ambientais e à implementação do SGA, tais como: política ambiental, implementação e operação, verificação e ação corretiva e análise crítica.

Nishitani (2011) refere que a implementação do SGA proporciona melhorias no desempenho económico das empresas, mas a simples implementação do SGA em algumas indústrias pode não ser suficiente para as empresas obterem vantagens competitivas, devendo as empresas analisar como é que o SGA influencia o seu desempenho económico por forma a obter uma vantagem competitiva.

Sartor et al. (2019) referem que a adoção da certificação ISO 14001 é motivada pelo aumento na imagem da empresa; por razões éticas e de preocupação ambiental; para responder à pressão dos clientes, principalmente quando os clientes são grandes empresas com um forte peso na cadeia de fornecimento; para responder a requisitos legais ambientais; para beneficiar de incentivos "verdes"; para aumentar a eficiência da empresa; para reduzir as assimetrias de informação entre fornecedores e compradores; e para reduzir a libertação de tóxicos.

Numa análise crítica da certificação ISO 14001 e dos seus benefícios para as empresas, Reis et al. (2018) concluíram que geralmente as empresas certificadas são empresas bem estabelecidas no mercado e com poder económico, mas mesmo assim procuram a certificação como forma de atrair novos clientes, novos investidores e melhorar a sua

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

imagem e reputação. Riaz e Saeed (2020) acrescentam que as empresas podem adotar a ISO 14001 para melhorar a sua eficiência e a sua imagem. No entanto, da perspetiva da teoria institucional, quando uma estratégia tem sucesso e se torna popular, as empresas podem adotá-la não pelo seu impacto positivo, mas por pressão externa para imitar as outras empresas. Isto significa que algumas empresas podem adotar a certificação ISO 14001 de forma simbólica, apenas para sinalizarem o seu compromisso ambiental aos seus *stakeholders*, sem efetivamente desenvolverem atividades que promovam esse compromisso. De forma semelhante, Prajogo et al. (2012) referem que, quando as empresas adotam a ISO 14001 por pressões externas, concentram-se mais em obter legitimidade e benefícios de marketing como empresa certificada, em vez de se focarem nos benefícios ambientais que são o objetivo da norma. Assim, baseando-se na teoria institucional e na visão baseada nos recursos naturais, Prajogo et al. (2012) explicam que os resultados da adoção e implementação da ISO 14001 depende das motivações para a sua adoção, se internas ou externas.

Até ao momento, a ISO 14001 sofreu dois processos de revisão. A primeira revisão da ISO 14001 foi feita em 2004 e apenas teve como objetivo a clarificação do texto e a harmonização com a norma de gestão de qualidade ISO 9001. Por isso, considera-se que a terceira edição da norma ISO 14001, publicada a 15 de setembro de 2015, constitui a primeira revisão significativa desde a sua publicação original.

A norma ISO 14001:2015 foi desenvolvida para ajudar as organizações a responder às crescentes exigências de proteção ambiental, atualizando as práticas dos seus sistemas de gestão ambiental. A norma introduz novos conceitos como a análise de contexto, o relacionamento com partes interessadas, o pensamento baseado em risco, a perspetiva de ciclo de vida ou a comunicação. Orienta as organizações para uma integração eficaz e aprofundada do sistema de SGA nos seus processos de negócio (APCER, 2016).

De acordo com a ISO (2015), os principais benefícios referidos pelas empresas que seguem a norma ISO incluem o cumprimento dos requisitos regulamentares atuais e futuros, aumento do envolvimento da liderança e comprometimento dos colaboradores, melhoria da reputação da organização e confiança das partes interessadas; cumprimento dos objetivos estratégicos ao incorporar os impactos ambientais na gestão do negócio,

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

melhoria da eficiência e redução de custos para alcançar vantagens competitivas e financeiras, promoção do aumento do desempenho ambiental dos fornecedores através da sua integração nos sistemas organizacionais.

A ISO 14001:2015 é aplicável a qualquer organização, permitindo que a conformidade com os requisitos seja garantida através da adoção de diferentes metodologias, práticas e ferramentas. Compete à Associação Portuguesa de Certificação (APCER), enquanto organismo de certificação, avaliar se as práticas observadas são eficazes para garantir o cumprimento da política ambiental e dos objetivos ambientais, assegurar a conformidade com os requisitos normativos e obrigações legais e melhorar o desempenho ambiental através da melhoria contínua (APCER, 2016).

Em suma e numa perspetiva positiva, a ISO 14001:2015 pode estar relacionada com o *greenwashing* na medida em que a implementação desta norma pode levar as empresas a adotar práticas mais responsáveis em termos ambientais, melhorando a sua imagem perante os consumidores e *stakeholders*. Por outro lado, numa perspetiva negativa, algumas empresas podem adotar a ISO 14001:2015 apenas como uma estratégia de marketing, sem um real compromisso com a sustentabilidade, o que pode levar a práticas de *greenwashing*. Assim, é pertinente verificar se existe uma possível relação entre a ISO 14001:2015 e o *greenwashing*, formulando-se a seguinte hipótese de investigação:

H₅: A certificação ISO 14001 tem um impacto positivo na prática de greenwashing.

2. METODOLOGIAS DE INVESTIGAÇÃO

A metodologia destina-se a dar informação acerca dos procedimentos gerais utilizados na pesquisa empírica, os instrumentos utilizados e relatar a maneira como os dados foram recolhidos, sendo encarada como o caminho correto a seguir para a hipótese de um estudo científico (Munzamba, 2019).

Pode-se designar a metodologia, também, como uma análise sistemática e crítica dos pressupostos, princípios e procedimentos lógicos que afetam a investigação de determinado problema (Abrantes, 2012).

No artigo de Marconi e Lakatos (2001), os autores mencionam a importância da adoção de uma abordagem científica que envolve a formulação de hipóteses, a recolha e análise de dados e a elaboração de conclusões baseadas em evidências. Além disso, os autores discutem também a importância do planeamento adequado da pesquisa, incluindo a definição clara do problema de pesquisa, a escolha de uma amostra representativa, a definição das variáveis a serem estudadas e a seleção dos instrumentos de recolha de dados adequados.

Seguiu-se, neste estudo, uma abordagem quantitativa. A abordagem quantitativa nasceu das ciências naturais e do positivismo, tendo por base o conhecimento da natureza através do método científico, que proporcionaria a capacidade de controlar e manipular as variáveis que interferissem na pesquisa (Silva, 2010). A abordagem quantitativa tem por objetivo descobrir as características do fenómeno em estudo e classificar relações entre as variáveis consideradas (Dalfovo et al., 2008).

Segundo Quivy e Campenhoudt (1998), a metodologia quantitativa pode ser utilizada quando se pretende questionar uma amostra significativa de pessoas sobre condições, opiniões e comportamentos, e quando o objetivo é a análise de uma situação que se julga poder apreender melhor a partir de informações relativas aos indivíduos da população em questão. Para Mattar (2001), a pesquisa quantitativa procura a validação das hipóteses mediante a utilização de dados estruturados, estatísticos, com análise de um grande número de casos representativos. Este tipo de pesquisa quantifica os dados e permite a generalização dos resultados da amostra para os interessados.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

O ponto n.º 2 desta dissertação (metodologia de investigação) será constituída por vários subcapítulos com o intuito de ir ao encontro do objetivo principal e procurar responder às questões de investigação. Este capítulo será composto por três subcapítulos, assentando o subcapítulo 2.1 no dados e amostra estatística, o subcapítulo 2.2 as variáveis, seguindo-se o modelo utilizado, e, por último, o subcapítulo 2.4 refere-se ao método de estimação.

2.1. Dados e amostra estatística

Os dados foram extraídos da base de dados “*Eikon for Students Thomson Reuters*” e serão tratados como um painel, neste caso balanceado, uma vez que dispomos, para cada empresa, o mesmo número de dados temporais. O período temporal selecionado compreende os anos de 2016 a 2022. A amostra que serviu de ponto de partida para a elaboração da presente dissertação é composta por 140 empresas farmacêuticas cotadas, que se distribuem por 21 países, listados na tabela 3.

Como se pode verificar na tabela seguinte, a maioria dos países está presente no estudo com 1 a 4 empresas farmacêuticas, havendo um destaque para os EUA, Japão e Austrália que apresentam 86, 12 e 6, respetivamente. A recolha de dados obtidos será tratada no programa estatístico STATA para posterior análise e discussão, no âmbito de um estudo quantitativo.

Tabela 3 - Empresas farmacêuticas cotadas em estudo

País	N.º empresas farmacêuticas incluídas no estudo
Alemanha	3
Austrália	6
Bélgica	2
Canada	1
China	1
Coreia do Sul	1
Dinamarca	3
Espanha	2
EUA	86
Finlândia	1

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

França	2
Hungria	1
Ilhas Cayman	1
Índia	4
Irlanda	4
Japão	12
Países Baixos	1
Reino Unido	4
Singapura	1
Suécia	1
Suíça	3
Total	140

2.2. Variáveis

2.2.1. Variável dependente - *Greenwashing*

Conforme os autores Ghitti et al., (2023) a variável dependente *Greenwashing* é obtida pela diferença entre o ESG e o ESG *controversies*, ou seja:

$$\text{Greenwashing} = \text{ESG} - \text{ESG controversies}$$

A variável ESG corresponde a um índice que varia de 0 a 100, dependendo do nível de divulgação dos pilares ambiental, social e de governo de uma empresa (Khoury et al., 2021). Este índice avalia as atividades de uma empresa que vão além dos seus próprios interesses e do que é exigido por lei, podendo ser estrategicamente utilizado para acrescentar valor e competitividade à organização (Miralles-Quirós et al., 2019).

Já de acordo com o MSCI ESG Controversies and Global Norms Methodology, (2023), o termo ESG *controversies* é projetado para fornecer avaliações oportunas e consistentes de controvérsias relacionadas ao ESG, quer reais ou alegadas. Estas controvérsias são eventos ou situações em curso em que os serviços e/ou produtos de uma empresa têm um

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

impacto ambiental, social e/ou de governação negativo. Assim, o ESG *controversies* é medido através de uma análise das notícias negativas relacionadas com ESG sobre a empresa e varia de 0 a 100. A diferença entre ESG e ESG *controversies* fornece uma medida do desempenho real de uma empresa em relação às práticas ambientais, sociais e de governo de uma empresa, em comparação com as questões e controvérsias que enfrenta nessas áreas. Quanto maior a diferença entre os dois, maior é a discrepância entre o discurso e a prática da empresa em relação à sustentabilidade. Uma diferença significativa pode surgir um potencial *greenwashing*, onde uma empresa pode estar a exagerar ou a falsificar as suas credenciais sustentáveis (Ghitti et al., 2023).

Se uma empresa tem um ESG muito alto, está a dizer que é muito sustentável, mas se tiver um ESG *controversies* baixo (muitas notícias más), há uma diferença grande entre os dois e, por isso, ela não está a ser verdadeira.

2.2.2. Variáveis independentes e de controlo

As variáveis independentes ou explicativas incluídas neste estudo foram o tamanho do conselho de administração (**BSIZE**); a diversidade de género no conselho de administração (**GD**); a percentagem de membros do conselho de administração com experiência no setor ou na área financeira (**BSKILLS**); as despesas em I&D (**RD**); a presença ou não da certificação ISO (**ISO**); e, por fim, o tamanho total da empresa (**SIZE**) **que será considerada uma variável de controlo**, que são medidas da seguinte forma:

- **BSIZE** - Número de elementos no conselho de administração.
- **GD** - Percentagem de mulheres nos conselhos de administração.
- **BSKILLS** - Percentagem de membros do conselho de administração com experiência específica no setor ou com uma sólida experiência financeira. Para medir esta variável, foi calculada a percentagem de membros do conselho de administração com formação pelo tamanho do conselho de administração.
- **RD** - A variável *Research and Development* (RD) refere-se às despesas em I&D realizadas pelas empresas farmacêuticas. Esta variável é medida através do logaritmo natural das despesas em investigação e desenvolvimento.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

- **ISO** - A variável ISO é comumente utilizada como medida para avaliar o marketing verde. Esta métrica é crucial para verificar se as práticas sustentáveis anunciadas pelas empresas correspondem efetivamente às suas ações, ou se são apenas estratégias de marketing enganosas. Neste contexto, a certificação ISO pode servir como um indicador confiável da honestidade e compromisso das organizações do setor farmacêutico com a sustentabilidade ambiental. Esta variável será representada pela presença ou não da certificação ISO 14001. No contexto deste estudo, a variável será uma *dummy*, tomando o valor de 1 quando a empresa é certificada e 0 quando não é.
- **SIZE** – Tamanho da empresa medido pelo logaritmo natural do total do ativo.

Em suma, a tabela seguinte apresenta uma caracterização resumida das variáveis dependentes, independentes e de controlo, a forma como estas foram operacionalizadas e os autores:

Tabela 4 - Variáveis dependentes, independentes e de controlo

Variável	Fórmula	Sinal	Autor(es)
Dependente			
<i>Greenwashing</i>	ESG – ESG controversies	N.A.	Gianfrate et al. (2023); Li et al. (2021); Miralles-Quirós et al. (2019)
Independentes			
BSIZE	Número de elementos do conselho de administração	+	Batae et al. (2021); Birindelli et al. (2018); Tapver (2019)
BG	Número de mulheres/Total board (%)	+	Adams e Ferreira (2019); Arayssi et al. (2020); Passas el al. (2022)

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

BSKILLS	Número de elementos com formação/Total board (%)	-	Baer et al. (2010); Frias-Aceituno et al. (2012); Kipngetich et al. (2019)
RD	Despesas em I&D	-	Caeiro (2022); EFPIA (2022); European Commission (2023)
ISO	Dummy: 1 empresa com certificação; e 0 sem certificação	+	APCER (2016); D'Souza et al. (2019); Sartor et al. (2019)
Variável de controlo			
SIZE	ln (Total de Ativo)	+/-	Branco e Rodrigues (2008)

2.3. Modelo de estimação

Nesta dissertação, recorreu-se à metodologia de dados em painel para testar as hipóteses formuladas. Esta abordagem apresenta como vantagens, a permissão da utilização de um maior número de observações, garantindo assim as propriedades assintóticas dos estimadores, reduzindo o risco de multicolinearidade, proporcionando acesso a mais informação e possibilitando ajustamentos dinâmicos (Soukiazis, 2021). O modelo de regressão a estudar é:

$$GW_{it} = \beta_0 + \beta_1 GW_{it-1} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 GD_{it} + \beta_4 BSKILLS_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 ISO_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + u_{it} + v_i$$

Onde:

GW – *Greenwashing*

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

BSIZE – Tamanho do *board*

GD – Diversidade de género do *board* – percentagem de mulheres no conselho de administração

BSKILLS - Competências específicas do *board*

RD – Investigação & Desenvolvimento

ISO – ISO 14001

SIZE – Tamanho da empresa

As variáveis estão indexadas por cada empresa (índice *i*) e por período (índice *t*). O termo de erro é constituído por um elemento aleatório que varia consoante a entidade e o tempo, e por um elemento aleatório individual, característico de cada empresa farmacêutica, invariante no tempo.

2.4. Método de estimação

Para estimar o modelo anteriormente exposto, utilizou-se a metodologia *Generalized Method of Moments (GMM) system*, pois é a mais adequada para painel dinâmico (GW passado influencia GW presente). A adoção deste método de estimação, proposto por Arellano e Bond (1991), apresenta como principais vantagens a resolução de questões de endogeneidade, o desfasamento da variável dependente e a heterogeneidade não observada (Shakil et al., 2019).

Os autores afirmam que é possível obter ganhos de consistência e eficiência ao utilizar valores defasados da variável dependente e de outros regressores que possam ser afetados pela endogeneidade (por exemplo, Athanasoglou et al., 2008; Dietrich et al., 2011). A Sociedade Portuguesa de Estatística (2009) enumera como pontos fortes da utilização deste método o facto de permitir lidar com problemas de autocorrelação, através de uma matriz ponderadora que reflete essa situação, e da possibilidade de se trabalhar apenas com as condições de momentos que são efetivamente implicadas pela teoria económica, sem necessidade de adicionar pressupostos distribucionais. A adoção deste método de estimação pressupõe a validação de testes, que serão explicados a seguir.

2.4.1. Testes de validação

Em linha com outros trabalhos (por exemplo, Athanasoglou et al., 2008; Shakil et al., 2019; Azmi et al., 2020), realizaram-se os seguintes testes necessários para provar a consistência do estimador GMM e validar a adoção do método GMM *system* (Cheng & Kwan, 2000).

Teste de Sargan

O primeiro teste estatístico a ser realizado foi o teste de Sargan. Este teste, foi proposto por John Denis Sargan (1958) e visava identificar erros de simultaneidade e de medições de variáveis exógenas. O objetivo primordial é examinar a validade dos instrumentos, isto é, perceber se os instrumentos utilizados não estão correlacionados com os resíduos (Sassi & Ali, 2017), sendo a hipótese nula a testar a seguinte:

H₀: Os instrumentos são válidos.

Para que a hipótese nula seja não seja rejeitada, espera-se um p-value superior aos níveis de significância habitualmente considerados. A rejeição da hipótese nula causa dúvida em relação à validade dos instrumentos, podendo expor a existência de um ou mais instrumentos correlacionados com o termo de erro.

Teste Hansen

Em 1982, Lars Peter Hansen apresenta uma extensão do modelo inicial e demonstrou que o teste pode ser aplicado a modelos GMM e até mesmo num contexto de séries temporais. O modelo assenta na suposição de que os seus parâmetros são identificados por meio de restrições nos coeficientes, permitindo validar as restrições de identificação excessiva. A sua estatística é construída através de uma fórmula quadrática. Considerando a finalidade do teste, podemos afirmar que a sua implementação permite testar a validade dos dados da amostra (instrumentos) (Hansen, 1982). Quando a hipótese é nula:

H₀: As restrições de sobre identificação são válidas.

Teste de Arellano-Bond

O outro teste realizado foi o teste de Arellano-Bond que se apresenta como um método avaliador de momentos, utilizado para estimar modelos de dados em painel dinâmico. O

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

seu principal objetivo é solucionar problemas de endogeneidade, através de testes de auto correlação, medindo a correlação serial de primeira e segunda ordem, respetivamente designadas como AR(1) e AR(2) (Arellano & Bond, 1991). Desta forma, a hipótese nula subjacente é:

H₀: Ausência de autocorrelação.

A não rejeição da hipótese nula, que se verifica quando o p-value apresenta um valor superior aos níveis de significância habitualmente considerados, demonstra a inexistência de autocorrelação entre o resíduo do ano e o do período anterior, em AR (1), e entre o resíduo do ano e o dos dois períodos anteriores, em AR (2) (Ghenimi et al., 2017).

2.5. Análise Descritiva

A tabela 5 ilustra as principais estatísticas descritivas – média, desvio padrão, mínimo e máximo – das variáveis que integram os diversos modelos.

Tabela 5 - Estatísticas Descritivas

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
BSIZE	9.367347	3.317357	3	70
GD (%)	21.37474	12.71228	0	60
BSKILLS (%)	60.19843	22.02281	0	100
RD	19.28366	1.765893	13.37603	24.1168
ISO	.3071429	.4615447	0	1
SIZE	21.39399	2.084484	15.99658	26.14602
Nota: Foram obtidas 980 observações.				

A variável BSIZE, que representa a dimensão do conselho de administração, possui uma média de 9 elementos e um desvio padrão de 3. Adicionalmente, os conselhos de administração das empresas farmacêuticas analisadas têm, no mínimo 3 elementos e, no máximo, 70 membros.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Em média, 21% dos membros do conselho de administração das empresas farmacêuticas são mulheres. Pode-se ainda observar que existem conselhos de administração sem mulheres e outro(s) que 60% do conselho de administração é do género feminino.

Quanto à variável BSKILLS, em média, 60% dos membros do conselho possuem experiência específica no setor. Competências variadas e complementares no conselho podem contribuir para uma análise mais holística das práticas de sustentabilidade e *greenwashing*. Assim, o resultado obtido na variável BSKILLS pode ser justificado pela presença de membros do conselho de administração com um nível moderado de competências relacionadas com o setor, indicando um potencial para a divulgação de informações responsáveis e para uma gestão mais eficaz.

A variável RD, indica que a despesa média em investigação e desenvolvimento nas empresas da indústria farmacêutica, ronda os 237.021.165 dólares ($=e^{19,28366}$).

No que diz respeito à ISO, em média, a análise dos dados revelou que uma pequena percentagem das empresas analisadas (0.3) adotou esta norma - ou seja, indica que a maioria não tem norma, porque está mais próximo de zero do que de 1.

Por fim, a variável SIZE, representa que, em média, as empresas farmacêuticas têm a dimensão de 1.955.653.019 dólares ($=e^{21,39399}$), o que, aparentemente, nos parece que são empresas de grande dimensão.

2.6. Estatísticas do *greenwashing*

Tabela 6 - Estatísticas do *greenwashing*

Variáveis	Obs	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
GW	980	-41.112	38.86178	-99.3008	95.01067
BSIZE	980	9.367347	3.317357	3	70
GD (%)	980	21.37474	12.71228	0	60
BSKILLS (%)	980	60.19843	22.02281	0	100
ISO	980	0.3071429	0.4615447	0	1
RandD	977	19.28366	1.765893	13.37603	24.1168

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

SIZE	980	21.39399	2.084484	15.99658	26.14602
------	-----	----------	----------	----------	----------

No setor farmacêutico, em particular, a média de *greenwashing* chega a um valor preocupante de -41.112, o que indica que as empresas desta indústria estão a recorrer a estratégias enganosas para se apresentarem como mais sustentáveis do que realmente são.

Este tipo de comportamento é prejudicial não apenas para a reputação das empresas em questão, mas também para a confiança dos consumidores e para o próprio ambiente. Ao promover uma imagem de responsabilidade ambiental que não corresponde à realidade, as empresas farmacêuticas estão a enganar os consumidores e a desvalorizar os esforços genuínos de outras organizações que estão verdadeiramente empenhadas na sustentabilidade.

3. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

Uma vez definida a metodologia de investigação segue-se, no presente capítulo, a apresentação e discussão dos resultados empíricos.

3.1. Matriz de Correlações

A tabela 7 demonstra as correlações entre as variáveis independentes e dependente.

A variável dependente está positivamente correlacionada com as variáveis tamanho do conselho de administração (BSIZE), a presença de mulheres nesses conselhos (BGENDER), as despesas em I&D (RD), a certificação (ISO) e o tamanho da empresa (SIZE). Ao invés, está negativamente correlacionada com as competências do conselho de administração (BSKILLS).

De salientar as correlações elevadas entre as variáveis SIZE e RD de 83%; e entre SIZE e GW de 75%, que poderiam colocar em causa a utilização das mesmas (uma vez que apresentam valores superiores a 70%). No entanto, segundo o teste de multicolinearidade (teste VIF), estas variáveis não se explicam entre si.

Tabela 7 - Matriz de Correlações

	GW	BSIZE	BGENDER	BSKILLS	RD	ISO	SIZE
GW	1.000						
BSIZE	0.4577*** (0.0000)	1.0000					
BG	0.3356*** (0.0000)	0.2178*** (0.0000)	1.0000				
BSKILLS	-0.3316*** (0.0000)	-0.1906*** (0.0000)	-0.1921*** (0.0000)	1.0000			
RD	0.6048***	0.4765***	0.2883***	-0.2091***	1.0000		

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)			
ISO	0.5466*** (0.0000)	0.4072*** (0.0000)	0.0688*** (0.0313)	-0.3042*** (0.0000)	0.4271*** (0.0000)	1.0000	
SIZE	0.7493*** (0.0000)	0.5579*** (0.0000)	0.3076*** (0.0000)	-0.3279*** (0.0000)	0.8348*** (0.0000)	0.6090*** (0.0000)	1.0000
Notas: Os valores entre parênteses representam os p-values. Em cada modelo, um regressor é adicionado. *: p-value < 0,10; **: p-value < 0,05; ***: p-value < 0,01.							

O *Variance Inflated Factors* (VIF), é uma medida estatística que indica o grau de multicolinearidade entre as variáveis independentes num modelo de regressão. Valores de VIF acima de 10 são geralmente considerados indicativos de multicolinearidade significativa, o que pode levar a resultados imprecisos e instáveis na estimativa dos coeficientes.

Tabela 8 - VIF (Variance-Inflated Factors)

Variável	VIF
GW	2.49
BSIZE	1.48
BGENDER	1.20
BSKILLS	1.19
RD	3.47
ISO	1.80
SIZE	5.90

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Média VIF	2.50
-----------	------

Analisando a tabela 8, é possível verificar que a variável mais alta é de 5,90, o que indica níveis baixos de problemas de multicolinearidade ($VIF < 10$) e que as variáveis independentes estão moderadamente correlacionadas (Shrestha, 2020). Assim sendo o modelo em questão parece estar relativamente livre de multicolinearidade, com uma média de VIF de 2.50.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

3.2. Resultados do modelo em painel

Neste capítulo são apresentados os resultados da estimação do modelo, através do método GMM *system*, ilustrados na tabela 6 infra. Foram feitas três estimações diferentes do modelo original. A primeira estimação (estimação 1) foi realizada com o objetivo de analisar detalhadamente o comportamento das variáveis do conselho de administração (tamanho do *board*; género do conselho de administração; e competências). A segunda estimação com características mais gerais das empresas farmacêuticas, nomeadamente se adotam a certificação ISO, despesas em I&D e tamanho. A última estimação (estimação 3), refere-se ao conjunto completo de variáveis em análise.

Tabela 9 - Resultados para as diferentes especificações do modelo de base

	Estimação 1		Estimação 2		Estimação 3	
	Coef.	p-value	Coef.	p-value	Coef.	p-value
GW lagged 1	0.858	0.000***	0.786	0.000***	0.749	0.000***
BSIZE	0.103	0.000***			0.073	0.000***
GD	0.068	0.000***			0.165	0.000***
BSKILLS	-0.078	0.000***			-0.057	0.000
ISO			12.078	0.000***	13.232	0.000
RD			-0.942	0.000***	-0.801	0.000***
SIZE			0.438	0.000***	0.174	0.000
m₁	-5.470		-5.450		-5.450	
	(0.000)		(0.000)		(0.000)	
m₂	0.240		0.250		0.360	
	(0.807)		(0.708)		(0.719)	
Sargan	145.25		156.04		158.49	
	(0.170)		(0.084)		(0.045)	
Hansen	127.56		123.62		124.09	
	(0.807)		(0.708)		(0.629)	

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Notas:

P-value associados às estatísticas dos testes entre parênteses; *: valor de $p < 0,10$; **: valor de $p < 0,05$; ***: valor de $p < 0,01$. m_i , $i=1,2$, denota um teste de correlação serial de ordem i , distribuído assintoticamente como uma variante aleatória $N(0,1)$ sob a hipótese nula de ausência de correlação serial; Hansen denota o valor da estatística de teste para restrições de sobre identificação, distribuído assintoticamente como uma variante aleatória qui-quadrado sob a hipótese nula de ausência de correlação entre instrumentos e termo de erro.

Considerando as estimações 1 a 3, em relação à variável dependente desfasada, os coeficientes são todos positivos e muito elevados (0.858, 0.786, 0.749), o que indica que corrobora a natureza dinâmica do modelo e reitera que o *greenwashing* passado tem um efeito positivo no *greenwashing* presente. Esta relação pode ser explicada pela necessidade de as empresas manterem uma imagem positiva e sustentável perante os *stakeholders*, mesmo que isso implique uma prática enganosa ou exagerada, conforme referem os autores Brouwer (2016) e Furlow (2010).

No que diz respeito ao tamanho do conselho de administração, os coeficientes são positivos ($p < 0.01$) nas estimações 1 e 3 (0.103 e 0.073, respetivamente), o que sugere que um conselho de administração maior, manipula mais. Apesar dos resultados indicarem que o determinante está associado a práticas de divulgação de informação voluntária e práticas sustentáveis, tal como os autores Ntim et al. (2013) concluíram, é importante salientar que Jensen (1993) argumenta que um conselho muito grande pode dificultar a comunicação e coordenação entre os membros, o que pode interferir negativamente na *performance* da empresa. Efetivamente, uma maior complexidade na tomada de decisões e coordenação, a diluição de responsabilidades e a menor capacidade de monitorização das práticas sustentáveis, torna mais fácil as empresas adotarem práticas de *greenwashing*. Posto isto, podemos dizer que aceitamos a hipótese 1, uma vez que a dimensão do conselho de administração tem uma associação positiva e forte com a prática de *greenwashing* no setor farmacêutico.

Relativamente à diversidade de género no conselho de administração, os coeficientes são positivos e significativos ($p < 0.01$) em ambas as observações (0.068, 0.165), o que

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

contraria o que foi evidenciado por autores como Al-Shaer & Zaman (2016), Arayssi et al. (2016) e García-Sánchez et al. (2019), que defendem que a presença de mulheres no conselho de administração tem um impacto positivo na qualidade dos relatórios de sustentabilidade e na responsabilidade social das empresas. Assim, e segundo os resultados deste estudo, quanto mais mulheres predominam no conselho de administração, mais *greenwashing* existe. O motivo que pode levar a estes dados são as pressões sociais ou culturais que se traduzem na adoção de práticas de *greenwashing*. Tal como mencionado na literatura, Zhi Yang et al. (2020) afirmavam que facto de existir a pressão competitiva, faz com que as empresas alterem o seu comportamento de forma a melhorar a sua reputação. Assim, rejeitamos a hipótese 2, uma vez que existe uma relação positiva entre a presença de mulheres no conselho de administração do setor farmacêutico e o *greenwashing*.

Por outro lado, as competências específicas do conselho de administração apresentam coeficientes negativos ($p < 0.01$) em ambas as observações (-0.078, -0.057) reforçando a ideia de que a educação e as competências específicas dos gestores têm um papel fundamental na prevenção deste tipo de prática no setor farmacêutico. Investir na qualificação dos profissionais e na promoção de um ambiente empresarial ético e transparente são estratégias essenciais para combater o *greenwashing* e promover a sustentabilidade, conforme os autores Frias-Aceituno et al. (2012) e Arayssi et al. (2020) afirmam. Posto isto, aceitamos a hipótese 3 que refere que a presença de membros do conselho de administração com experiência específica no setor ou com uma sólida experiência financeira está negativamente associada a práticas de *greenwashing*.

A variável ISO apresenta coeficientes positivos e bastante significativos ($p < 0.01$) em ambas as observações (12.078, 13.232), o que indica que as empresas usam a certificação como ferramenta de *greenwashing*, ou seja, dizem-se sustentáveis, mas sem implementarem práticas, concordando com o que foi escrito na revisão de literatura, citado pelos autores Reis et al. (2018), Riaz e Saeed (2020) e Prajogo et al. (2012). As empresas com ISO (ISO=1) apresentam uma média de GW de -9.244 e são 43 empresas; as empresas com ISO (ISO=0) apresentam uma média de -55,24 e são 97 empresas.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Assim, com base nesta evidência, aceitamos a hipótese 5 formulada, ou seja, a certificação ISO tem um impacto positivo na prática de *greenwashing*.

Já a variável RD apresenta coeficientes negativos e estatisticamente significativos ($p < 0.01$) nas estimações 2 e 3 (-0.942, -0.801), o que sugere que investimentos em investigação e desenvolvimento podem estar relacionados com práticas mais sustentáveis e menos propensas a *greenwashing*. Empresas que investem mais em I&D estão mais focadas na inovação e desenvolvimento de produtos e processos sustentáveis. Esse compromisso com a inovação reduz a probabilidade de adotar práticas de *greenwashing*, uma vez que, essas empresas estão mais propensas a desenvolver soluções genuinamente sustentáveis. Em suma, e contrariamente ao que é referido na revisão de literatura e na hipótese formulada, esta variável apresenta coeficientes estatisticamente significativos o que indica que existe uma relação, relação esta que é negativa, uma vez que quanto mais investimento em investigação e desenvolvimento, menos probabilidade de GW existe.

A dimensão da empresa, na estimação 3 não influencia o *greenwashing*, uma vez que empresas de diferentes tamanhos estão sujeitas a pressões semelhantes do mercado, regulamentações e expectativas dos *stakeholders* em relação à sustentabilidade. No entanto, poderá ser necessária uma investigação mais profunda para confirmar esta relação.

Adicionalmente, podemos concluir que o modelo apresenta especificação adequada, uma vez que não há indício de autocorrelação dos erros de segunda ordem (estatística m2) dentro de níveis de significância aceitáveis (p-value acima de 1%). Uma vez que a hipótese nula de validade dos instrumentos não é rejeitada ao nível de 1% (p-value acima de 1%), não há evidências de correlação entre os instrumentos e o termo de erro (estatística de Hansen).

O Teste de Sargan apresenta valores positivos e elevados (145.25, 156.04, 158.49), indicando que os instrumentos utilizados no modelo são válidos, o que confirma a consistência e robustez do modelo de regressão. Este teste, juntamente com o teste de Hansen, é fundamental para avaliar a validade dos instrumentos no contexto do modelo GMM. A hipótese nula (H_0 : Os instrumentos são válidos) é testada com base nos p-values obtidos, permitindo determinar se os instrumentos estão ou não correlacionados com o

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

termo de erro. Neste estudo podemos aceitar a hipótese nula que refere que os instrumentos são válidos, ou seja, não estão correlacionados com o termo de erro.

CONCLUSÃO

A presente dissertação teve como principal propósito analisar os determinantes do *greenwashing* no setor farmacêutico. A amostra compreendeu dados de 140 empresas farmacêuticas cotadas, distribuídas por 21 países, durante o período temporal de 2016 a 2022. Os dados foram extraídos da base de dados “*Eikon for Students Thomson Reuters*” e foram tratados como um painel, neste caso balanceado. Em linha com alguns estudos realizados sobre a temática e de forma a verificar a possível existência de relações não lineares, foram considerados modelos lineares e não lineares para perceber o tipo de relação entre as variáveis dependentes e independentes.

Em síntese, os resultados alcançados neste estudo demonstram que as empresas estudadas do setor farmacêutico estão sujeitas a pressões significativas para adotar práticas de *greenwashing*, com o intuito de melhorar a sua imagem perante os *stakeholders* e a sociedade em geral. Determinantes como o tamanho do conselho de administração, a presença de mulheres e a certificação ISO desempenham um papel crucial na propensão das empresas para recorrer a esse tipo de práticas.

Efetivamente, o estudo indica que um conselho de administração mais amplo e diversificado está associado a uma maior probabilidade de adotar estratégias enganosas e que, as empresas utilizam a certificação ISO como uma estratégia de *greenwashig*, ou seja, afirmam ser sustentáveis sem implementarem práticas verdadeiramente sustentáveis. Por outro lado, a posse de competências específicas no setor ou elementos com uma sólida experiência financeira e um maior investimento em I&D atuam como fatores de contenção a esta prática.

Existe uma relação estatisticamente significativa entre a quantidade de recursos financeiros investidos em investigação e desenvolvimento e a tendência para a prática de *greenwashing* no setor farmacêutico. Empresas que investem mais nessas áreas evidenciam uma menor propensão para adotar *greenwashing*, uma vez que estão mais inclinadas a desenvolver soluções inovadoras e genuinamente sustentáveis.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Como limitações deste estudo destaca-se a complexidade e a subjetividade do conceito de *greenwashing* que dificultou a identificação e análise dos determinantes desta prática, uma vez que as empresas podem adotar diferentes estratégias de comunicação e “marketing verde”, o que torna difícil estabelecer uma relação causal clara entre as variáveis de estudo. Nem sempre foi fácil obter informações precisas sobre os possíveis determinantes do *greenwashing* e principalmente no setor farmacêutico, devido aos poucos estudos nesta área. Contudo, é expectável que o número de empresas farmacêuticas com dados ESG divulgados sofra, ao longo dos anos, um incremento, devido às diretivas europeias que regulamentam e exigem a publicação destas variáveis, o que significa que, provavelmente, um trabalho futuro próximo deste estudo possa contar com uma amostra significativamente superior.

É importante notar que, apesar dos desafios correntes e futuros de sustentabilidade, muitas empresas farmacêuticas estão a fazer progressos substanciais na integração de práticas ESG nas suas operações e reconhecem cada vez mais a importância da sustentabilidade para a viabilidade a longo prazo. Com o tempo, à medida que as pressões regulamentares, as expectativas dos investidores e as atitudes da sociedade continuam a evoluir, espera-se que o impacto positivo das práticas ESG no desempenho das empresas farmacêuticas venha a ser uma realidade. Desta forma, uma sugestão de investigação complementar seria utilizar outro tipo de medidas, de forma a analisar as relações com os determinantes e comparar os resultados entre estudos. Outra sugestão seria investigar o papel da pressão dos *stakeholders* na prática de *greenwashing* no setor farmacêutico, escolhendo empresas de diferentes tamanhos e de localidades onde fosse possível interagir com as pessoas de forma a ter um feedback o mais atualizado possível e verídico. Esta pesquisa poderia analisar como é que as empresas farmacêuticas respondem às pressões dos *stakeholders* (como clientes, investidores, ONGs, entre outros) em relação à sustentabilidade, a fim de verificar se as empresas maiores enfrentam desafios diferentes das empresas menores e qual a sua justificação. Por fim, uma terceira sugestão seria fazer uma análise linear da diversidade de género no *greenwashing*, para descobrir até que ponto as mulheres influenciam ou não esta prática. A análise linear permitiria uma compreensão mais aprofundada das estratégias e decisões tomadas pelas empresas neste contexto, além de

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

que, a falta de estudos nesta área torna este tema ainda mais intrigante e digno de investigação.

O estudo dos determinantes do *greenwashing* no setor farmacêutico constitui uma área de extrema importância, uma vez que se trata de uma área ligada à saúde. Existe uma crescente preocupação com a sustentabilidade e a responsabilidade social corporativa e, até aos dias de hoje, esta temática não tem sido abordada (a conhecimento) por outros estudos científicos, neste setor. Neste sentido, é possível identificar várias contribuições teóricas e práticas que ajudam a entender essa relação complexa e dinâmica. Académicos e investigadores poderão encontrar neste estudo um alicerce para futuras investigações. Estes resultados têm implicações importantes para a gestão de empresas farmacêuticas, sugerindo a necessidade de investir na qualificação dos gestores, promover práticas transparentes e incentivar a inovação sustentável que influencia a opinião dos *stakeholders* sobre a ética empresarial no setor farmacêutico. Os gestores podem compreender como a implementação de práticas sustentáveis podem otimizar as estratégias de negócio, melhorando a reputação da empresa e atraindo clientes conscientes e leais. A inovação em produtos e serviços sustentáveis também pode ser estimulada para atender à crescente demanda por práticas éticas. Potenciais investidores podem tomar decisões mais informadas ao considerar o *greenwashing* no setor farmacêutico, tendo em conta não só os retornos financeiros, mas também os impactos ambientais e sociais das empresas. Além disso, os reguladores podem promover a estabilidade financeira ao incentivar práticas sustentáveis, reduzindo assim a probabilidade de crises relacionadas com questões de sustentabilidade e de governo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Abrantes, M. A. (2012). *Qualidade e satisfação: Opinião dos utilizadores de serviços de saúde hospitalares*. Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.

Adams, C. (2015). The International Integrated Reporting Council: A call to action. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 23-28. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.07.001>.

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance. *Journal of Financial Economics*, 94(2), 291-309. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1107721>.

Ahmed, K., Hossain, M., & Adams, M. (2006). The Effects of Board Composition and Board Size on the Informativeness of Annual Accounting Earnings. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 418-431. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2006.00515.x>.

Akturan, U. (2018). How does greenwashing affect green branding equity and purchase intention? An empirical research. *Marketing Intelligence & Planning*, 36(7), 809-824. <https://doi.org/10.1108/mip-12-2017-0339>.

Al-Areefi, M. A., Hassali, M. A., & Ibrahim, M. I. (2013). Physicians' perceptions of medical representative visits in Yemen: a qualitative study. *BMC Health Services Research*, 13(1). <https://doi.org/10.1186/1472-6963-13-331>.

Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2016). Board gender diversity and sustainability reporting quality. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12(3), 210-222. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2016.09.001>.

Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2019). CEO Compensation and Sustainability Reporting Assurance: Evidence from the UK. *Journal of Business Ethics*, 158, 233-252. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3735-8>.

American Marketing Association. (2017). *Definitions of Marketing*. Obtido em 08 de maio de 2024, de American Marketing Association: <https://www.ama.org/the-definition-of-marketing-what-is-marketing/>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

- Anderson, W., & Cunningham, W. (1972). The Socially Conscious Consumer. *Journal of Marketing*, 36(3), 23-31. <https://doi.org/10.1177/002224297203600305>.
- Anon. (2024). Obtido de Diariodarepublica.pt.: <https://diariodarepublica.pt/dr/legislacao-consolidada/decreto-lei/2006-34530575-135353874>.
- APCER. (2016). *Guia do utilizador: ISO 14001:2015*.
- APIFARMA. (2023). Obtido de O Medicamento e a Indústria Farmacêutica em Portugal: <https://apifarma.pt/timeline/>.
- APOGEN. (2023). Obtido em 05 de 06 de 2024, de Estudo sobre o valor estratégico da indústria farmacêutica de medicamentos genéricos e biossimilares em Portugal: https://www.apogen.pt/galeria/media_estudos/media_estudos_6495a720ea6fd_estudo-deloitte-apogen-relatorio-short-version.pdf.
- Arayssi, M., Dah, M., & Jizi, M. (2016). Women on boards, sustainability reporting and firm performance. *Sustainability Accounting Management and Policy Journal*, 7(3), 376-401. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-07-2015-0055>.
- Arayssi, M., Jizi, M., & Tabaja, H. H. (2020). The impact of board composition on the level of ESG disclosures in GCC countries. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(1), 137-161. <https://doi.org/10.1108/sampj-05-2018-0136>.
- Athanasoglou, P., Brissimis, S., & Delis, M. (2008). Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18(2), 121-136. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042443106000473>.
- Azmi, W., Hassan, M., Houston, R., & Karim, M. S. (2020). ESG activities and banking performance: International evidence from emerging economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 70, 101277. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S104244312030161X>.
- Bakos, L., & Dumitrascu, D. D. (2017). Holonic Crisis Handling Model for Corporate Sustainability. *Sustainability (Switzerland)*, 9(12), 1-17. <https://doi.org/10.3390/su9122266>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleaga, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Jornal of Cleaner Production*, 290, 125791. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125791>.

Bati, U. (2016). Green Marketing Activities to Support Corporate Reputation on a Sample from Turkey. *International Journal of Marketing Studies*, 8(3), 189. <https://doi.org/10.5539/ijms.v8n3p189>.

BCSD Portugal. (2020). Obtido em 23 de março de 2024, de Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.: <https://ods.pt/ods/>.

BCSD Portugal. (2021). *Pacto Ecológico Europeu*. Obtido em 25 de março de 2024, de <https://bcdsportugal.org/pacto-ecologico-europeu/>.

BCSD Portugal. (2022). Obtido em 23 de março de 2024, de Finanças Sustentáveis: O que são?: <https://sustainablefinance.pt/o-que-sao-financas-sustentaveis/>.

Bear, S., Rahman, N., & Post, C. (2010). The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation. *Journal of Business Ethics*, 97(2), 207-221.

Beder, S. (2002). Environmentalists Help Manage Corporate Reputation: Changing Perceptions not Behaviour. *University of Wollongong*, 1-18.

Birindelli, G., Dell'Atti, S., Lannuzzi, A., & Savioli, M. (2018). Composition and Activity of the Board of Directors: Impact on ESG Performance in the Banking System. *Sustainability*, 10(12), 4699. <https://doi.org/10.3390/su10124699>.

Bouaziz, M. Z. (2014). Corporate Governance and Voluntary Financial Disclosure by Canadian Listed Firms. *Management Review: An International Journal*, 9(1), 44-69.

Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Factors Influencing Social Responsibility Disclosure by Portuguese Companies. *Journal of Business Ethics*, 83(4), 685-701. <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9658-z>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

- Brieger, S. A., Francoeur, C., Welzel, C., & Ben-Amar, W. (2017). Empowering Women: The Role of Emancipative Forces in Board Gender Diversity. *Journal of Business Ethics*, 155(2), 495-511. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3489-3>.
- Brogi, M., Cappiello, A., Lagasio, V., & Santoboni, F. (2022). Determinants of insurance companies' environmental, social, and governance awareness. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1357-1369. <https://doi.org/10.1002/csr.2274>.
- Brouwer, A. (2016). Revealing Greenwashing: A Consumers' Perspective. *International Association for Development of the Information Society*, 245-252. <https://files.eric.ed.gov/fulltext/ED571577.pdf>.
- Brown, T., & Dacin, P. (1997). The Company and the Product: Corporate Associations and Consumer Product Responses. *Journal of Marketing*, 61(1), 68. <https://doi.org/10.2307/1252190>.
- Busfield, J. (2003). Globalization and the Pharmaceutical Industry Revisited. *International Journal of Health Services*, 33(3), 581-605. <https://doi.org/10.2190/262x-56rg-m4t6-1gu5>.
- Busfield, J. (2010). A pill for every ill": Explaining the expansion in medicine use. *Social Science & Medicine*, 70(6), 934-941. <https://doi.org/10.1016/j.socscimed.2009.10.068>.
- Caeiro, T. (2022). O ritmo (lento) da inovação em Portugal. *Quem é quem na Indústria Farmacêutica em Portugal*, 3.
- Capital Group. (2022). *ESG Global Study 2022*. Obtido de <https://www.capitalgroup.com/advisor/pdf/shareholder/ITGEOT-028-658081.pdf>.
- Caradonna, J. (2014). Sustainability: A History. pp. 1-20. <https://doi.org/10.1093/oso/9780199372409.003.0004>.
- Carroll, A. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business & Society*, 38(3), 268-295. <https://doi.org/10.1177/000765039903800303>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

- Carroll, A. (2008). *A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices*. Oxford University Press, 19-46. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0002>.
- Catarino, C. (2022). As novas regras de Reporte de Sustentabilidade Corporativo. *Rede de Serviços de Advocacia - LP*, 57. <https://www.yumpu.com/pt/document/read/67479738/temos-opiniao>.
- Cheng, L. K., & Kwan, Y. K. (2000). What are the determinants of the location of foreign direct investment? The Chinese experience. *Journal of International Economics*, 51(2), 379-400. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S002219969900032X>.
- Christiansen, L. E., Lin, H., Pereira, J., Topalova, P., & Turk, R. (2016). Gender Diversity in Senior Positions and Firm Performance: Evidence from Europe. *IMF Working Papers*, 16(50), 1-30. <https://doi.org/10.5089/9781513553283.001>.
- CMVM. (2019). *Documento de Reflexão e Consulta sobre Finanças Sustentáveis*. <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Documents/CP%20Sustainable%20Finance.pdf>.
- CMVM. (2019). *Finanças Sustentáveis: Desafios e Prioridades para o Mercado e a CMVM*. Obtido a 8 de março de 2024, de https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/ConsultasPublicas/CMVM/Documents/Finan%C3%A7as%20sustent%C3%A1veis_rel%C3%B3rio%20de%20consulta.pdf.
- CMVM. (2020). *Agenda regulatória europeia*. Obtido em 8 de março de 2024, de https://www.cmvm.pt/pt/SDI/sustentabilidade/Pages/regulacao_sustentabilidade.aspx.
- Comissão Europeia. (2011). *Responsabilidade social das empresas: uma nova estratégia da UE para o período de 2011-2014*. Obtido em 8 de março de 2024 de <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:PT:PDF>.
- Commission, E. (2023). *The 2023 R&D Investment Scoreboard - (World 2500)*. Seville (Spain).

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Conselho Europeu (2023). Obtido em 25 de março de 2024, de Paris Agreement on climate change.: <https://www.consilium.europa.eu/pt/policies/climate-change/paris-agreement/>.

Costa, H. (2021). Implementação de um Sistema Integrado de Gestão Ambiental e de Segurança e Saúde no Trabalho segundo as Normas NP EM ISO 14001:2015 e NP ISO 45001:2019 numa indústria de transformação de pescado. Dissertação do Mestrado Integrado em Engenharia Biológica. Universidade do Minho. <https://hdl.handle.net/1822/80837>.

Crifo, P., Escrig-Olmedo, E., & Mottis, N. (2019). Corporate Governance as a Key Driver of Corporate Sustainability in France: The Role of Board Members and Investor Relations. *Journal of Business Ethics*, 159(4), 1127-1146. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-3866-6>.

Dahl, R. (2010). Green Washing: Do you know what you're buying? *Environmental Health Perspectives*, 118(6), 246-252. <https://doi.org/10.1289/ehp.118-a246>.

Dalfovo, M. S., Lana, R. A., & Silveira, A. (2008). Métodos quantitativos e qualitativos: um resgate teórico. *Revista Interdisciplinar Científica Aplicada*, 2(4), 1-13.

Davis, K. (1973). The Case for and Against Business Assumption of Social Responsibilities. *Academy of Management Journal*, 16(2), 312-322. <https://doi.org/10.5465/255331>.

De Freitas Netto, S., Sobral, M. F., Ribeiro, A. B., & Soares, G. R. (2020). Concepts and Forms of greenwashing: a Systematic Review. *Environmental Sciences Europe*, 32(1), 1-12. <https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>.

Delmas, M., & Burbano, V. C. (2011). The Drivers of Greenwashing. *California Management Review*, 54(1), 64-87. <https://doi.org/10.1525/cmr.2011.54.1.64>.

Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 21(3), 307-327. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1042443110000831>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

do Paço, A. F., & Raposo, M. B. (2009). Identifying the green consumer: A segmentation study. *Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing*, 17(1), 17-25. <https://doi.org/10.1057/jt.2008.28>.

D'Souza, C., Marjoribanks, T., Young, S., Mort, G. S., Nanere, M., & John, J. J. (2019). Environmental management systems: an alternative marketing strategy for sustainability. *Journal of Strategic Marketing*, 27(5), 417-434. <https://doi.org/10.1080/0965254X.2018.1430054>.

Eccles, R., Krzus, M., & Ribot, S. (2015). *The Integrated Reporting Movement: meaning, momentum, motives and materiality* (60). John Wiley & Sons.

EFPIA. (2014). *The Pharmaceutical Industry in Figures key data 2014*. Brussels.

EFPIA. (2022). *The Pharmaceutical Industry in Figures*. Obtido em 20 de março de 2024 de <https://efpia.eu/media/rm4kzdlx/the-pharmaceutical-industry-in-figures-2023.pdf>.

Elzahar, H., & Hussainey, K. (2012). Determinants of narrative risk disclosures in UK interim reports. *The Journal of Risk Finance*, 13(2), 133-147. <https://doi.org/10.1108/15265941211203189>.

Euronext. (2022). Obtido em 25 de março de 2024, de Guide to the latest ESG EU regulatory initiatives.: <https://www.euronext.com/en/news/esg-laws-regulation>.

European Commission (2023). *The 2023 EU Industrial R&D Investment Scoreboard*. Seville (Spain): European Union.

European Commission (2023). Obtido em 25 de março de 2024, de A European Green Deal: Striving to be the first climate-neutral continent.: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en.

Faisal, A., Ahmad, M. S., Thurasamy, R., & Ahmed, R. (2019). Doctors' Interactions with Pharmaceutical Sales Representatives: Modelling Doctors Prescription Behaviour. *Community Mental Health Journal*, 56(3), 456-463. <https://doi.org/10.1007/s10597-019-00501-w>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz-Blanco, S. (2013). Women on Boards: Do They Affect Sustainability Reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(6), 351-364. <https://doi.org/10.1002/csr.1329>.

Ferreira, L. (2008). Saúde, medicamentos, marketing e médicos. *Revista Portuguesa de Clínica Geral*, 24(5), 605–616. <https://doi.org/10.32385/rpmgf.v24i5.10551>.

Ferrell, O., & Gresham, L. (1985). A Contingency Framework for Understanding Ethical Decision Making in Marketing. *Journal of Marketing*, 49(3), 87-96. <https://doi.org/10.1177/002224298504900308>.

Frederick, W. (1960). The Growing Concern over Business Responsibility. *California Management Review*, 2(4), 54-61.

Freitas, H., & Moscarola, J. (2002). Da observação à decisão: métodos de pesquisa e de análise quantitativa e qualitativa de dados. *RAE Eletrônica*, 1(1), 1-30. <https://doi.org/10.1590/s1676-56482002000100006>.

Frias-Aceituno, J., Rodriguez-Ariza, L., & Garcia-Sanchez, I. (2012). The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(4), 219-233. <https://doi.org/10.1002/csr.1294>.

Frondel, M., Krtschell, K., & Zwick, L. (2018). Environmental Management Systems Does Certification Pay? *Economic Analysis and Policy*, 59, 14-24. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2018.02.006>.

Fuller, D. (1999). *Sustainable Marketing: Managerial - Ecological Issues*. SAGE Publications.

FundsPeople. (2022). Obtido em 23 de março de 2024, de Comissão Europeia Aprova CSRD: Um novo passo no desenvolvimento sustentável.

Furlow, N. (2010). Greenwashing in the New Millennium. *Journal of Applied Business & Economics*, 10(6), 22-25.

Gallicano, T. (2011). A critical analysis of Greenwashing Claims. *Public Relations journal*. 5(3).21.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

García-Sánchez, I.-M., Suárez-Fernández, O., & Martínez-Ferrero, J. (2019). Female directors and impression management in sustainability reporting. *International Business Review*, 28(2), 359-374. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.10.007>.

Garfield, J. (1991). Beware: Green overkill. *Advertising Age*, 62(5), 1-26.

Ghitti, M., Gianfrate, G., & Palma, L. (2023). The agency of greenwashing. *Journal of Management and Governance*, 17(3), 1-37. <https://doi.org/10.1007/s10997-023-09683-8>.

Gibbens, S. (2022). *Is your favorite 'green' product as eco-friendly as it claims to be?* Obtido em 05 de abril de 2024, de National Geographic: <https://www.nationalgeographic.com/environment/article/what-is-greenwashing-how-to-spot>.

Global Compact Network Portugal. (2020). Obtido em 25 de março de 2024, de UN Global Compact: <https://globalcompact.pt/index.php/pt/un-global-compact>.

Gouveia, P. (2024). *Lifestyle*. Obtido de Sustentabilidade na Indústria Farmacêutica. É possível e deve ser uma prioridade! <https://lifestyle.sapo.pt/saude/noticias-saude/artigos/sustentabilidade-na-industria-farmaceutica-e-possivel-e-deve-ser-uma-prioridade>.

Govender, J., & Govender, T. (2016). The influence of green marketing on consumer purchase behavior. *Environmental Economics*, 7(2), 77-85. [https://doi.org/10.21511/ee.07\(2\).2016.8](https://doi.org/10.21511/ee.07(2).2016.8).

GRI. (2015). *About Sustainability Reporting*. Obtido em 13 de março de 2024, de <https://www.globalreporting.org/information/sustainabilityreporting/Pages/default.aspx>.

Guimarães, C., Viana, L. S., & Costa, P. d. (2015). Os desafios da consciência ambiental: o marketing verde em questão. *C@LEA – Cadernos de Aulas do Lea*(4), 94-104.

Hansen, L. P. (1982). Large Sample Properties of Generalized Method of Moments Estimators. *Econometrica*, 50(4), 1029-1054. <https://doi.org/10.2307/1912775>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Haque, F. (2017). The effects of board characteristics and sustainable compensation policy on carbon performance of UK firms. *The British Accounting Review*, 49(3), 347-364. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.01.001>.

Higgins, C., Tang, S., & Stubbs, W. (2020). On managing hypocrisy: The transparency of sustainability reports. *Journal of Business Research*, 114, 395-407. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.08.041>.

Holme, R., & Watts, P. (2000). Corporate social responsibility: making good business sense. *Conches-Geneva: World Business Council for Sustainable Development*, <https://www.ceads.org.ar/downloads/Making%20good%20business%20sense.pdf>.

How, S.-M., Lee, C. G., & Brown, D. (2019). Shareholder Theory versus Stakeholder Theory in Explaining Financial Soundness. *International Advances in Economic Research*, 25(1), 133-135. <https://doi.org/10.1007/s11294-019-09722-x>.

IFPMA. (2014). *The pharmaceutical Industry and Global Health Facts and Figures 2014*.

Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting. *Harvard Business School research working paper*, 11-100. <https://ssrn.com/abstract=1799589>

ISO. (2015). *Iso 9001:2015 How to use it*. <https://www.iso.org/publication/PUB100373.html>.

Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1993.tb04022.x>.

Jizi, M. I., Salama, A., Dixon, R., & Stratling, R. (2014). Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 601-615. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1929-2>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Jones, T., Harrison, J., & Felps, W. (2018). How Applying Instrumental Stakeholder Theory Can Provide Sustainable Competitive Advantage. *Academy of Management Review*, 43(3), 371-391. <https://doi.org/10.5465/amr.2016.0111>.

Kalafatis, S., Pollard, M., East, R., & Tsogas, M. (1999). Green marketing and Ajzen's theory of planned behaviour: A cross-market examination. *Journal of Consumer Marketing*, 16(5), 441-460. <https://doi.org/10.1108/07363769910289550>.

Karimi, A., & Rahim, K. A. (2015). Classification of External Stakeholders Pressures in Green Supply Chain Management. *Procedia Environmental Sciences*, 30, 27-32. <https://doi.org/10.1016/j.proenv.2015.10.005>.

Kärnä, J., Hansen, E., & Juslin, H. (2003). Social responsibility in environmental marketing planning. *European Journal of Marketing*, 37(5/6), 848-871. <https://doi.org/10.1108/03090560310465170>.

Kemper, J., Hall, C., & Ballantine, P. (2019). Marketing and Sustainability: Business as Usual or Changing Worldviews? *Sustainability*, 11(3), 1-780. <https://doi.org/10.3390/su11030780>.

Keszei, T. (2020). Environmental orientation, sustainable behaviour at the firm-market interface and performance. *Journal of Cleaner Production*, 243, 118524. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.118524>.

Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in International Business and Finance*, 61(101668). <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101668>.

Khoury, R. M., Nasrallah, N., & Alareeni, B. (2021). ESG and financial performance of banks in the MENAT region: concavity–convexity patterns. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13, 406-430. https://www.researchgate.net/publication/351807195_ESG_and_financial_performance_of_banks_in_the_MENAT_region_concavity-convexity_patterns.

Kinnear, T., Taylor, J., & Ahmed, S. (1974). Ecologically Concerned Consumers: Who are They? *Journal of Marketing*, 38(2), 20-24. <https://doi.org/10.1177/002224297403800205>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Kipngetich, T. J., Bonuke, R., & Tenai, J. (2019). Does Board Education Diversity affect Environmental Accounting Disclosure? Evidence from Listed Firms in Kenya. *Journal of Management*, 2(6), 17-29. <https://doi.org/10.33215/sjom.v2i6.217>.

Ko, E., Hwang, Y. K., & Kim, E. Y. (2013). Green marketing' functions in building corporate image in the retail setting. *Journal of Business Research*, 66(10), 1709–1715. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2012.11.007>.

Kotler, P.; Lee, N. (2005). Corporate social responsibility: doing the most good for your company and your cause. *John Wiley & Sons, Inc.*, Hoboken.

Kotler, P. (2017). Philip Kotler: some of my adventures in marketing. *Journal of Historical Research in Marketing*, 9(2), 203–208. <https://doi.org/10.1108/jhrm-11-2016-0027>.

Leocárdio, M. C. (2017). *Relato Integrado em Portugal*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão, Faculdade de Economia da Universidade do Porto.

Lewandowaska, A., Witczak, J., & Kurczewski, P. (2017). Green marketing today – a mix of trust, consumer participation and life cycle thinking. *Management*, 21, 28-48. <https://doi.org/10.1515/manment-2017-0003>.

Li, T.-T., Wang, K., Sueyoshi, T., & Wang, D. D. (2021). ESG: Research Progress and Future Prospects. *Sustainability*, 13(21), 11663.

Li, Y., Saleem, S., Shabbir, R., Shabbir, M. S., Irshad, A., & Khan, S. (2021). The relationship between corporate social responsibility and financial performance: a moderate role of fintech technology. *Environmental Science and Pollution Research*, 28, 20174-20187. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11356-020-11822-9>.

Lindwall, C. (2023). *What Is Greenwashing?* Obtido em 5 de abril de 2024, de NRDC: <https://www.nrdc.org/stories/what-greenwashing>.

López, M., Garcia, A., & Rodriguez, L. (2007). Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285-300. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9253-8>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

- Luo, D. (2022). ESG, liquidity, and stock returns. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 78, 1-21. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2022.101526>.
- Lyon, T., & Maxwell, J. (2011). Greenwash: Corporate Environmental Disclosure under Threat of Audit. *Journal of Economics & Management Strategy*, 20(1), 3–41.
- Lyon, T., & Montgomery, A. (2015). The Means and End of Greenwash. *Organization & Environment*, 28(2), 223–249. <https://doi.org/10.1177/1086026615575332>.
- Madrigal, R., & Boush, D. (2008). Social responsibility as a unique dimension of brand personality and consumers' willingness to reward. *Psychology and Marketing*, 25(6), 538–564. <https://doi.org/10.1002/mar.20224>.
- Marconi, J. (1996). *Image Marketing: Using Public Perceptions to Attain Business objectives*. Ntc Business Books.
- Marconi, M. d., & Lakatos, E. M. (2001). *Fundamentos metodologia científica*. 4ª ed. Atlas.
- Markus, B., & Lillemark, M. (2006). Marketing/R&D integration in the pharmaceutical industry. *Research Policy*, 35(1), 105–120. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2005.09.005>.
- Mattar, F. N. (2001). *Pesquisa de Marketing (3ª Edição)*. Atlas.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2010). Creating and Capturing value: Strategic Corporate Social responsibility, resource-based theory, and Sustainable Competitive Advantage. *Journal of Management*, 37(5), 1480-1495.
- Melnyk, S., Sroufe, R., & Calantone, R. (2003). Assessing the impact of environmental management systems on corporate and environmental performance. *Journal of Operations Management*, 21(3), 329-351. [https://doi.org/10.1016/s0272-6963\(02\)00109-2](https://doi.org/10.1016/s0272-6963(02)00109-2).
- Meng-tao, C., Da-peng, Y., Wei-gi, Z., & Qi-jun, W. (2023). How does ESG disclosure improve stock liquidity for enterprises — Empirical evidence from China. *Environmental Impact Assessment Review*, 98(106926). <https://doi.org/10.1016/j.eiar.2022.106926>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Hernández, J. R. (2019). ESG Performance and Shareholder Value Creation in the Banking Industry: International Differences. *Sustainability*, 11(5), 1404. <https://doi.org/10.3390/su11051404>.

Mohr, L., Webb, D., & Harris, K. (2017). Do Consumers Expect Companies to be Socially Responsible? The Impact of Corporate Social Responsibility on Buying Behavior. *Journal of Consumer Affairs*, 35(1), 45–72. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/j.1745-6606.2001.tb00102.x>.

Monteiro, S. d., & Aibar-Guzmán, B. (2010). Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(4), 185-204. <https://doi.org/10.1002/csr.197>.

Moura, G. G., & Pompeo, K. L. (2015). A influência do greenwashing nas atitudes do consumidor em relação às marcas que o adotam. 1-18. <https://acervo-digital.espm.br/Semin%C3%A1rio%20Inicia%C3%A7%C3%A3o%20Cient%C3%ADfica%20ESPM/2015/379298.pdf>.

MSCI ESG Controversies and Global Norms Methodology. (2023). Obtido em 20 de maio de 2024 de <https://www.msci.com/documents/1296102/14524248/ESG-Research-Controversies-Methodology.pdf>

Munzemba, P. A. (2019). *A Qualidade na Prestação dos Serviços Públicos: O Caso do Serviço Integrado de Atendimento ao Cidadão*. Universidade do Minho - Escola de Economia e Gestão.

Nguyen, T. H., Yang, Z., Nguyen, N., Johnson, L., & Cao, T. K. (2019). Greenwash and Green Purchase Intention: The Mediating Role of Green Skepticism. *Sustainability*, 11(9), 2653. <https://doi.org/10.3390/su11092653>.

Nikolaeva, R., & Bicho, M. (2011). The role of institutional and reputational factors in the voluntary adoption of corporate social responsibility reporting standards. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39(1), 136-157. <https://doi.org/10.1007/s11747-010-0214-5>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Nishitani, K. (2011). An Empirical Analysis of the Effects on Firms' Economic Performance of Implementing Environmental Management Systems. *Environmental & Resource Economics*, 48(4), 569-586.

Ntim, C., Lindop, S., & Thomas, D. (2013). Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods. *International Review of Financial Analysis*, 30, 363–383. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.07.001>.

ODS. (2022). *Objetivos Desenvolvimento Sustentável*. Obtido em 23 de maio de 2024 de BCSD Portugal: <https://ods.pt/>.

Ogrean, C., & Herciu, M. (2020). Business Models Addressing Sustainability Challenges—Towards a New Research Agenda. *Sustainability (Switzerland)*, 12(9), 1-28. <https://doi.org/10.3390/su12093534>.

Ortiz-de-Mandojana, N., & Bansal, P. (2016). The long-term benefits of organizational resilience through sustainable business practices. *Strategic Management Journal*, 37(8), 1615-1631. <https://doi.org/10.1002/smj.2410>.

Ottman, J. (1993). *Green Marketing: Challenges & Opportunities for the New Marketing Age*. NTC Business Books.

Papoutsis, A., & Sodhi, M. (2020). Does disclosure in sustainability reports indicate actual sustainability performance? *Journal of Cleaner Production*, 260, 121049. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121049>.

Petrova, E. (2014). *Innovation in the Pharmaceutical Industry: The Process of Drug Discovery and Development*. Springer.

Polonsky, M. J. (1994). An Introduction To Green Marketing. *Electronic Green Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.5070/g31210177>.

Postmus, J.-K. (2017). *Influence of Corporate Green Reputation on Sustainable Consumer Buying Behaviour*. wageningeur. <https://edepot.wur.nl/414072>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Prajogo, D., Tang, A. K., & Lai, K.-h. (2012). Do firms get what they want from ISO 14001 adoption?: an Australian perspective. *Journal of Cleaner Production*, 33, 117-126. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.04.019>.

Price, S., O'Donoghue, A., Rizzo, L., Sapru, S., & Aikin, K. (2021). What influences healthcare providers' prescribing decisions? Results from a national survey. *Research in Social and Administrative Pharmacy*, 17(10), 1770-1779. <https://doi.org/10.1016/j.sapharm.2021.01.012>.

PwC. (2014). *Corporate performance: What do investors want to know? Powerful stories through integrated reporting*. Obtido em 4 de abril de 2024, de <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/corporate-reporting/publications/investor-view/assets/pwc-investors-survey-powerful-stories-through-integrated-reporting.pdf>.

PwC. (2016). *Responsabilidade social das empresas no futuro das organizações*. Obtido em 4 de abril de 2024, de https://www.e3s.pt/storage/app/materials/ap_2do_coloquio-claudia-coelho-1481646804.pdf.

PwC. (2017). *Os desafios das empresas portuguesas na priorização dos ODS e no relato não-financeiro 2017*. Obtido em 4 de abril de 2024, de <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/ods/pwc-report-ods.pdf>.

PwC. (2022). *Diretiva de Reporte de Sustentabilidade Corporativo (CSRD)*. Obtido em 4 de abril de 2024 de <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/docs/pwc-sustentabilidade-diretiva-reporte.pdf>.

Quivy, R., & Campenhoudt, L. V. (2003). *Manual de Investigação em Ciências Sociais (3ª edição)*. Gradiva.

Rahman, I., Park, J., & Chi, C. (2015). Consequences of “greenwashing.”. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 27(6), 1054–1081. <https://doi.org/10.1108/ijchm-04-2014-0202>.

Rahman, R. A., & Alsayegh, M. F. (2021). Determinants of Corporate Environment, Social and Governance (ESG) Reporting among Asian Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4), 167. <https://doi.org/10.3390/jrfm14040167>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Ramus, C., & Montiel, I. (2005). When Are Corporate Environmental Policies a Form of Greenwashing? *Business and Society*, 44(4).
<https://doi.org/10.1177/0007650305278120>.

Ranjbari, M., Esfandabadi, Z., Zanetti, M. C., Scagnelli, S., Siebers, P.-O., Aghbashlo, M., . . . Tabatabaei, M. (2021). Three pillars of sustainability in the wake of COVID-19: A systematic review and future research agenda for sustainable development. *Journal of Cleaner Production*, 297, 126660. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126660>.

Refinitiv. (2022). *Environmental, Social and Governance Scores from Refinitiv*. Obtido em 18 de maio de 2024 de https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/refi.

Reilly, A., & Hynan, K. (2014). Corporate communication, sustainability, and social media: It's not easy (really) being green. *Business Horizons*, 57(6), 747-758. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2014.07.008>.

Reis, A. V., Neves, F. d., Hikichi, S. E., Salgado, E. G., & Beijo, L. A. (2018). Is ISO 14001 certification really good to the company? a critical analysis. *Production*, 28. <https://doi.org/10.1590/0103-6513.20180073>.

Riaz, H., & Saeed, A. (2019). Impact of environmental policy on firm's market performance: The case of ISO 14001. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 681-693. <https://doi.org/10.1002/csr.1834>.

Rouf, M. A. (2017). Firm-specific characteristics, corporate governance and voluntary disclosure in annual reports of listed companies in Bangladesh. *International Journal of Managerial and Financial Accounting (IJMFA)*, 9(3), 263. <https://doi.org/10.1504/ijmfa.2017.086691>.

Ruiz-Blanco, S., Romero, S., & Fernandez-Feijoo, B. (2022). Green, blue or black, but washing—What company characteristics determine greenwashing? *Springer*, 24(3), 4024–4045. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01602-x>.

Sartor, M., Orzes, G., & Moras, E. (2019). ISO 14001. In *Quality Management: Tools, methods, and standards*. Emerald Publishing Limited., 199-216. <https://doi.org/10.1108/978-1-78769-801-720191013>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

- Sassi, S., & Ali, M. S. (2017). Corruption in Africa: What role does ICT diffusion play. *41*(7-9), 662-669.
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0308596117300873>.
- Science Based Targets. (2023). Obtido em 23 de março de 2024, de How it works: <https://sciencebasedtargets.org/how-it-works>.
- Sevalho de Oliveira, M. d. (2015). *Gestão Estratégica e sustentabilidade empresarial: Implicações na imagem da organização*. Instituto Superior de Gestão. <http://hdl.handle.net/10400.26/10830>.
- Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do environmental, social and governance performance affect the financial performance of banks? A cross-country study of emerging market banks. *Management of Environmental Quality*, 30, 1331-1344. https://openarchive.usn.no/usn-xmlui/bitstream/handle/11250/2649552/Post+print_MEQ2019.pdf?sequence=1.
- Shamim-ul-Haq, S., Ahmed, R. R., Ahmad, N., Khoso, I., & Parmar, V. (2014). Factors Influencing Prescription Behavior of Physicians. *Deleted Journal*, 3(5), 30-35.
- Shanor, A., & Light, S. (2022). Greenwashing & the First Amendment. *Columbia Law Review*, 122(7), 2033-2116. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4178318.
- Sheehy, B., & Farneti, F. (2021). Corporate Social Responsibility, Sustainability, Sustainable Development and Corporate Sustainability: What Is the Difference, and Does It Matter? *Sustainability*, Sustainability, 5965. <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/11/5965>.
- Shrestha, N. (2020). Detecting Multicollinearity in Regression Analysis. *American Journal of Applied Mathematics and Statistics*, 8(2), 39-42. <https://doi.org/10.12691/ajams-8-2-1>.
- Siano, A., Vollero, A., Conte, F., & Amabile, S. (2017). “More than words”: Expanding the Taxonomy of Greenwashing after the Volkswagen Scandal. *Journal of Business Research*, 71(1), 27-37. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2016.11.002>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Silva. (2010). *O método científico na psicologia: abordagem qualitativa e quantitativa*. O Portal dos Psicólogos.

Silva, V. C., & Lopes, R. F. (2018). Sistema de gestão ambiental: utilização do PDCA para redução de custos e melhoria contínua nas organizações. *Caderno Meio Ambiente e Sustentabilidade*, 13(7), 133-146.
<https://www.cadernosuninter.com/index.php/meioAmbiente/article/view/705>.

Soukiazis, E. (2021). Aplicações de Econometria-Modelos com dados de painel. *Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra*.

Souza, F. V. (2017). Uma abordagem crítica sobre o greenwashing na atualidade. *Revista de Direito Ambiental e Socioambientalismo*, 3(2), 1-25.
<https://doi.org/10.26668/indexlawjournals/2525-9628/2017.v3i2.3765>.

Szabo, S., & Webster, J. (2020). Perceived Greenwashing: The Effects of Green Marketing on Environmental and Product Perceptions. *Journal of Business Ethics*, 171(4), 719-739. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04461-0>.

Tapver, T. (2019). CSR reporting in banks: does the composition of the board of directors matter? *Quantitative Finance and Economics*, 3(2), 286-314.
<https://doi.org/10.3934/qfe.2019.2.286>.

TerraChoice. (2010). *The sins of greenwashing – Home and family Edition*. Underwriters Laboratories.

TerraChoice. (2010). *The Sins of Greenwashing: Home and Family Edition*.

The Global Compact. (2004). *Who Cares Wins: Connecting Financial Markets to a Changing World*. Obtido em 18 de abril de 2024 de https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2004/stocks/who_cares_wins_global_compact.

Urquhart, A., & Zhang, H. (2021). PhD CEOs and firm performance. *European Financial Management*, 28(2), 433-481. <https://doi.org/10.1111/eufm.12316>.

Velinov, E. (2018). Diversity Management Globalization in Central and Eastern Europe: The case of Pharmaceutical Industry. *European Research Studies Journal*, XXI (Issue 1), 82-89. <https://doi.org/10.35808/ersj/931>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Vinnicombe, S., Sealy, R., & Humbert, A. (2017). Female FTSE Board Report 2017: Women on boards, back on track? *Cranfiels University*.

Walsh, G., Hennig-Thurau, T., & Mitchell, V.-W. (2007). Consumer confusion proneness: scale development, validation, and application. *Journal of Marketing Management*, 23(7-8), 697-721. <https://doi.org/10.1362/026725707X230009>.

White, J., Varadarajan, P., & Dacin, P. (2003). Market Situation Interpretation and Response: The Role of Cognitive Style, Organizational Culture, and Information Use. *Journal of Marketing*, 67(3). <https://doi.org/10.1509/jmkg.67.3.63.18654>.

Wodak, S., & Dutta-Powell, R. (2022). *Protecting Consumers from greenwashing: There is a growing epidemic of climate anxiety*. Obtido em 13 de março de 2024, de The behavioural insights team.: <https://www.bi.team/blogs/there-is-a-growing-epidemic-of-climate-anxiety/>.

Wong, D., & Ngai, E. (2021). Economic, organizational, and environmental capabilities for business sustainability competence: Findings from case studies in the fashion business. *Journal of Business Research*, 126, 440-471. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.12.060>.

Wood, S., Podrasky, J., McMonagle, M., Raveendran, J., Bysshe, T., Hogenmiller, A., & Fugh-Berman, A. (2017). Influence of pharmaceutical marketing on Medicare prescriptions in the District of Columbia. *PLOS ONE*, 12(10). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0186060>.

World Commission on Environment and Development. (2009). *Our Common Future: Report of*. Obtido em 16 de abril de 2024 de <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>.

Yang, Z., Nguyen, T. H., H. N., Nguyen, T. T., & Cao, T. T. (2020). Greenwashing behaviours: causes, Taxonomy and Consequences Based on a Systematic Literature Review. *Journal of Business Economics and Management*, 21(5), 1486-1507. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.13225>.

Determinantes do Greenwashing no setor farmacêutico

Yaseen, H., Al-Amarneh, A., & Iskandrani, M. (2021). Board gender diversity and corporate social responsibility: Is there a case for critical mass? *Journal of Cleaner Production*, 278, 123-319. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123319>.