

ABORDAGEM AO GRAU DE COMPREENSÃO, PREOCUPAÇÃO E COMPROMISSO COM OS FATORES ESG A PARTIR DAS EMPRESAS DO PSI EM PORTUGAL

**AMÉLIA M. MARTINS PIRES*, NUNO SANTOS GOMES,
FERNANDO J. PEIXINHO A. RODRIGUES**

Universidade Politécnica de Bragança

*amelia@ipb.pt

RESUMO

Diversos acontecimentos contribuíram para a compreensão e a internalização da necessidade de romper com modelos económicos e industriais que privilegiam a dimensão económica em detrimento das preocupações ambientais e sociais, evidenciando a necessidade de adotar abordagens mais sustentáveis. Passou a exigir-se uma estratégia integrada e interdisciplinar, orientada para o equilíbrio entre as dimensões ambiental, social e de governança, traduzidas nos fatores ESG (Environmental, Social and Governance). Esse movimento impulsionou o desenvolvimento de regulamentos e diretrizes destinados a incentivar e orientar as empresas na demonstração e divulgação do seu compromisso com práticas mais responsáveis e transparentes. É nesse contexto que se insere este capítulo, cujo objetivo consiste em contextualizar os desafios da sustentabilidade e, mais especificamente, identificar o grau de compreensão, preocupação e compromisso das empresas com os fatores ESG, a forma como esses aspetos são comunicados e os fatores que influenciam essa comunicação, tendo como referência as empresas cotadas na Euronext Lisboa que integram o PSI. Para responder a esse objetivo, o estudo desenvolve-se com base numa metodologia qualitativa, de natureza interpretativa, recorrendo a fontes de dados secundários, sobretudo aos relatórios publicados pelas empresas da amostra, relativos ao período de 2017 a 2023. Os resultados evidenciam um aumento da consciencialização em relação às questões da sustentabilidade. Revelam, igualmente, que as empresas que integram o PSI demonstram níveis significativos de preocupação e compromisso com os fatores ESG e procuram comunicá-los aos seus stakeholders. Contudo, essa comunicação ocorre por meio de diferentes tipos de relatórios e, em muitos casos, apresenta um carácter superficial, centrando-se predominantemente no cumprimento de requisitos normativos e/ou na construção de uma imagem pública favorável.

Palavras-chave: Divulgação Voluntária; Informação Não Financeira; Sustentabilidade, PSI, ESG.

APPROACH TO THE DEGREE OF UNDERSTANDING, CONCERN, AND COMMITMENT TO ESG FACTORS FROM PSI COMPANIES IN PORTUGAL

Various events helped in understanding and internalizing the need to break away from economic and industrial objectives that prioritize the economic perspective over environmental and social concerns and highlighted the necessity of adopting sustainable approaches. An integrated and interdisciplinary strategy became required, seeking the balance and integration of ESG factors – Environmental, Social, and Governance – triggering the emergence of regulations and guidelines to encourage and

guide companies to demonstrate and disclose their concern and commitment to more responsible and transparent practices. It is in this context that this chapter is developed, with the aim of seeking to contextualize the different challenges of sustainability, more specifically to identify the level of understanding, concern, and commitment of companies with ESG factors, how they communicate it, and what influences it, using the companies listed on Euronext Lisbon that are part of the PSI. To provide a response, the chapter is developed based on a qualitative methodology, with a strong interpretative component, using secondary data sources, primarily the reports published by the companies in the sample, for the period from 2017 to 2023. The results suggest that there is greater awareness of sustainability issues. They also show that the companies included in the PSI appear to have significant concern and commitment to sustainability and communicate it, even if they do so use different types of reports and, in many cases, superficially and particularly focused on complying with regulatory requirements and/or building a favorable public image.

Keywords: Voluntary Disclosure; Non-financial Information; Sustainability; PSI; ESG.

1. INTRODUÇÃO

A revolução industrial moderna e o aumento da superprodução originaram uma grande degradação ambiental (Ahmad et al., 2024; Luque-Vílchez et al., 2023), pelo que o conceito de sustentabilidade, não sendo recente, só viria a adquirir maior relevância na última parte do século XX, quando se começou a assumir a necessidade de entrar em rutura com objetivos económicos e industriais que priorizavam a perspetiva económica sobre as preocupações ambientais e sociais (Silva et al., 2020). Por sua vez, os humanos, que evoluíram em torno de um modelo de exploração consistente dos recursos a curto prazo, tornaram-se seres insustentáveis (Richerson et al., 2024), pelo que, à medida que os efeitos perigosos dessa realidade se foram tornando mais evidentes, foi-se adquirindo consciência sobre a necessidade de tomar medidas. Os grandes desafios globais, que têm na sua base as mudanças climáticas, a degradação ambiental, as desigualdades socioeconómicas ou a escassez de recursos, destacam a necessidade urgente de adotar abordagens sustentáveis em todas as esferas da vida humana (Prates & Avelino, 2024), pelo que, ainda que intrinsecamente ligada a várias particularidades da sociedade e da economia, só à medida que os efeitos perigosos da industrialização e do consumo excessivo se tornaram mais evidentes é que foi crescendo a consciencialização para a necessidade de tomar medidas para promover a sustentabilidade (Shi et al., 2019).

A ineficiência na utilização de recursos naturais para satisfazer as necessidades de uma população com um elevado nível de consumo foi produzindo mudanças constantes na sociedade, com particular destaque para os diversos problemas ambientais e sociais criados pelas empresas (Silva et al., 2020), pelo que a sustentabilidade busca um equilíbrio entre os aspetos ambientais, sociais e económicos, reconhecendo que esses aspetos estão interligados e se influenciam mutuamente (Driver, El-Alfy, & Weber, 2023). Na sua essência, busca estabelecer um equilíbrio entre as necessidades presentes e futuras, assegurando

que tanto as gerações atuais como as vindouras possam desfrutar de um planeta saudável, sociedades justas e economias prósperas. Trata-se de uma abordagem multifacetada e que requer ações, em diversos campos e setores, capazes de contribuir para um meio ambiente mais saudável e para promover a equidade social e a prosperidade económica a longo prazo (Shi et al., 2019). Ou seja, no campo económico, isso implica repensar o modelo de desenvolvimento tradicional, tendo em conta não apenas o crescimento económico puro, mas também, e fundamentalmente, os impactos sociais e ambientais derivados dessas atividades económicas.

A busca por uma economia mais sustentável envolve práticas de produção e consumo responsáveis, investimentos em tecnologias limpas, incentivos para a inovação e a criação de oportunidades de negócios que contribuam para o bem-estar coletivo a longo prazo (Christensen et al., 2021). A necessidade de existir uma consciência pública e política relativamente à teoria económica e à sua relação com os conceitos de sustentabilidade passou a ser inquestionável, convocando à ação, a repensar comportamentos e decisões, interpelando-nos a encontrar soluções criativas e colaborativas para os desafios globais que enfrentamos, buscando harmonia entre as necessidades humanas e a preservação do planeta (Prates & Avelino, 2024).

Para avaliar como as organizações se comportam em relação a questões ambientais, sociais e de governança, considerando a necessidade de estabilidade a longo prazo e os seus efeitos positivos na sociedade e no meio ambiente (Buallay et al., 2019), foram definidos um conjunto de critérios, geralmente designados por Environmental, Social and Governance (ESG). Estes fatores, amplamente reconhecidos como uma prática crucial de sustentabilidade corporativa e como meio para a comunicação dessas metas, receberam atenção crescente de reguladores, profissionais e cientistas (Arkoh et al., 2024; Costa et al., 2025), pelo que é neste âmbito que se desenvolve este capítulo, que tem como objetivo procurar contextualizar os diferentes desafios da sustentabilidade, mais especificamente identificar o nível de compreensão, preocupação e compromisso das empresas com os fatores ESG, como o comunicam e o que o influencia, com recurso às empresas cotadas na Euronext Lisboa que integram o PSI.

Para lhe dar resposta, o trabalho compreende esta introdução, seguida de duas grandes secções e das conclusões. A primeira destina-se a discutir a emergência e pertinência dos conceitos e a procurar contextualizar os diferentes desafios da sustentabilidade. De forma complementar, a segunda secção, que compreende um estudo empírico, desenvolvido com base numa metodologia de natureza qualitativa, com uma forte componente interpretativa, desenvolve-se com o propósito de identificar o nível de compreensão, preocupação e compromisso das empresas do PSI com os fatores ESG, como o comunicam e o que o influencia. Para o efeito, será realizada uma análise documental, com recurso a fontes de dados secundárias, mais especificamente os relatórios publicados por essas empresas,

ao longo de 7 anos, de 2017 a 2023, inclusive. Acredita-se que esta investigação poderá contribuir para uma maior compreensão da incorporação das questões da sustentabilidade nas estratégias corporativas das empresas estudadas.

2. REVISÃO DE LITERATURA

A sustentabilidade é um processo que tem as suas raízes nas preocupações ambientais e sociais que surgiram com a Revolução Industrial (Ahmad et al., 2024; Luque-Vílchez et al., 2023), tendo como paradigma gerar o lucro máximo, com base numa perspectiva de curto prazo e de insaciabilidade (Richerson et al., 2024), ainda que isso significasse explorar ao máximo os recursos naturais disponíveis (Chang et al., 2017) e com efeitos catastróficos no meio ambiente (Shi et al., 2019). O reconhecimento desta realidade fez crescer a importância de adotar práticas sustentáveis em todas as áreas da sociedade, assegurando as necessidades das gerações presentes sem pôr em causa essa capacidade para o futuro. Tudo isto exige capacidade para compreender e aplicar o conceito de desenvolvimento sustentável, como forma de proclamar políticas económicas, ambientais e sociais justas e praticáveis, e deve buscar a integração e o equilíbrio das diferentes perspetivas ESG, enquanto prática fundamental para se alcançar a sustentabilidade corporativa (Arkoh et al., 2024; Costa et al., 2025) e, por essa via, a preservação do meio ambiente e a redução das desigualdades sociais (Lassala et al., 2021; Shi et al., 2019).

Surge, assim, um ambiente propício ao desenvolvimento de iniciativas para apoiar a envolvente, que acabariam por ser transformadas numa componente essencial da cultura empresarial e num elemento-chave da sua estratégia, de que se destaca a iniciativa da Organização das Nações Unidas (ONU), que criou os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS), uma estratégia global que visa promover o desenvolvimento sustentável em todas as suas componentes, buscando equilibrar a preservação ambiental, a equidade social e a prosperidade económica (Tsalis et al., 2020). Desta forma, o ambiente foi-se tornando tendencialmente mais favorável à incorporação de fatores de sustentabilidade nas estratégias empresariais e as empresas foram sentindo cada vez mais vontade de o fazer por perceberem que isso lhes trazia vantagens. Por exemplo, uma grande quantidade de fundos de investimento institucionais considera os critérios ESG ao tomar decisões de investimento (Bax et al., 2022; Chouhan et al., 2024), levando os investidores a manifestarem predisposição e apreço por empresas que desempenhem um papel mais ativo na resolução de questões sociais e ambientais (Hermiyetti & Usmar, 2024). Por sua vez, a banca vem exercendo uma certa pressão para que as empresas adotem práticas sustentáveis, como meio para acederem a financiamento, pelo que as empresas que não as adotem podem enfrentar grandes desafios operacionais e financeiros no futuro (Chang et al., 2017; Christensen et al., 2021).

A compreensão e implementação da sustentabilidade nas organizações depende da capacidade de cada uma para reconhecer que tem obrigações com as várias partes interessadas (Ramanathan & Isaksson, 2023), pelo que os objetivos e expectativas dos *stakeholders* ou o contexto empresarial específico (Buallay et al., 2019) vêm sendo utilizados para justificar o crescimento e a importância atribuída a estas práticas (Fornasari & Traversi, 2024; Wu et al., 2020). Na verdade, a teoria dos custos de propriedade enfatiza que as empresas podem enfrentar custos significativos como resultado de práticas de sustentabilidade inadequadas (Chang et al., 2017), o que as leva a sentir necessidade de demonstrar que estão a agir de maneira responsável e ética, divulgando informações sobre essas práticas para se legitimarem junto dos *stakeholders*, tal como defendem as teorias da legitimidade (Lassala et al., 2021) e da sinalização, dando um sinal de que a empresa está comprometida com a sustentabilidade (Buallay et al., 2019). No mesmo sentido, a teoria dos *stakeholders* não só defende a existência dessas responsabilidades (Chang et al., 2017), como advoga que as empresas devem relatar as suas práticas de sustentabilidade para demonstrarem o quão comprometidas estão (Bauwhede & Cauwenberge, 2022), como que em resposta às diferentes pressões políticas e sociais, tal como defendem as teorias dos custos políticos e da agência (Christensen et al., 2021).

Com o tempo, a inclusão da sustentabilidade nas estratégias empresariais foi-se assumindo como um fator de caráter fundamental, pelo que as empresas foram não só sentindo necessidade de a incorporar, como também de a comunicar, por perceberem que isso contribuía para melhorar a sua imagem (Corrêa & Ribeiro, 2020), ganhar confiança e demonstrar o quão comprometidas estão com os propósitos da sustentabilidade (Buallay et al., 2019; Bauwhede & Cauwenberge, 2022). Desta forma, foram crescendo as expectativas em torno do relato de sustentabilidade e aumentando a pressão dos *stakeholders*, o que impulsionou a evolução da estrutura de relato (Bauwhede & Cauwenberge, 2022; Ramanathan & Isaksson, 2023), pelo que passou a ser utilizado pelas empresas para fornecer informações sobre os efeitos das suas atividades nos diferentes pilares ESG, proporcionando uma visão mais ampla acerca do seu desempenho e dos seus impactos relativamente a um conjunto de tópicos bem mais alargados (Zdolšek & Beloglavec, 2023).

À medida que o relato em áreas não financeiras (ESG) passou a ser encarado como uma componente fundamental (Arkoh et al., 2024; Chouhan et al., 2024; Costa et al., 2025) e que, em vários países, se passou a exigir que empresas de grande porte divulguem informações não financeiras (Zdolšek & Beloglavec, 2023), foram várias as organizações que desencadearam iniciativas para criar diretrizes e métricas destinadas a orientar a divulgação de informações pertinentes e comparáveis (Bauwhede & Cauwenberge, 2022; Stolowy & Paugam, 2023). Neste âmbito, convém não esquecer que a adoção dos diferentes fatores ESG representa um desafio para as empresas, seja em termos de recursos (Chouhan et al., 2024), seja pela complexidade associada à recolha e mensuração de dados, nomeadamen-

te a valorização dos efeitos das diferentes práticas, o que pode incorporar subjetividade (Buallay et al., 2019) e criar dificuldades de verificação independente e confiável (Bax et al., 2022; Christensen et al., 2021), comprometendo a realização de uma avaliação objetiva do desempenho em sustentabilidade (Hermiyetti & Usmar, 2024). Neste contexto, o recurso à auditoria externa passou a ser amplamente defendido para aumentar a credibilidade e a confiança e garantir a integridade dos dados reportados junto dos investidores. Ao procurar assegurar a precisão das informações reportadas e fortalecer a confiança dos *stakeholders* em práticas sustentáveis, as empresas acabam por procurar demonstrar que o processo de verificação externa é mais do que uma exigência regulatória (Bauwhede & Cauwenberge, 2022; Wu et al., 2020).

Um pouco a reboque dos acontecimentos, foram surgindo diferentes padrões e diretrizes que contribuíram para converter o relato não financeiro num componente essencial da comunicação corporativa contemporânea (Driver et al., 2023). Um processo que se iniciou de forma desregulada e que foi evoluindo até ao ponto em que as empresas se foram preocupando em comunicar detalhadamente as suas práticas, utilizando o Relatório de Sustentabilidade (Ramanathan & Isaksson, 2023) e, numa fase mais avançada, procurando combinar informação financeira com informação de sustentabilidade, através do Relatório Integrado, para proporcionar uma perspetiva holística do impacto global. Para o efeito, e não obstante o mérito e pertinência das diferentes iniciativas que foram surgindo, as normas da *Global Reporting Initiative* (GRI), as *GRI Standards*, acabariam por se converter no referencial mais utilizado, seja pela sua capacidade de adaptação a qualquer organização, independentemente do seu tamanho ou setor (Corrêa & Ribeiro, 2020), seja por permitirem verificar a precisão dos dados, graças aos marcadores de qualidade em que se fazem assentar, seja, ainda, pela facilidade de implementação, por incluírem instruções precisas sobre os dados a reportar e a forma como devem ser apresentados (Luque-Vílchez et al., 2023; Khan et al., 2023).

Neste âmbito, não podemos deixar de destacar o trabalho desenvolvido pela União Europeia (UE). Para procurar conduzir a economia europeia em direção à sustentabilidade, fez publicar, na sequência da Diretiva 2014/95/UE e de um conjunto de muitas outras medidas para colmatar lacunas e debilidades identificadas (Cochran et al., 2024; Fornasari & Traversi, 2024; Krik & Kozuch, 2024), a Diretiva 2022/2464 (Monteiro et al., 2024), elemento central da atual estratégia da UE para a sustentabilidade (Stolowy & Paugam, 2023) e que vem consagrar a obrigatoriedade de, a partir de 2024, as empresas elaborarem um relatório sobre os diferentes impactos que as suas atividades económicas causam, bem como sobre outras informações não financeiras (Fornasari & Traversi, 2024). Para o conseguir, cria a Taxonomia, um sistema que permite às empresas avaliar o grau de sustentabilidade das suas operações e, com base na produção e divulgação de relatórios comparáveis e consistentes, permitir que os investidores determinem o quão sustentáveis são (Cochran et al.,

2024). A nível nacional, a investigação disponível é não só reduzida, como as suas principais conclusões sugerem que, ainda que as empresas apresentem uma estrutura de relato que permita identificar uma tendência crescente e até algo otimista relativamente às preocupações em divulgar sobre sustentabilidade, dá grande ênfase à componente qualitativa, sugerindo que este tipo de relato ainda é assumido como ferramenta de marketing e não tanto como instrumento de divulgação de boas práticas ESG que concorram para a criação de valor integrado no longo prazo. Acredita-se que este panorama reflete as características da legislação vigente em Portugal, de âmbito restrito e sem estabelecer uma estrutura de divulgação específica (Krik & Kozuch, 2024; Monteiro et al., 2024), que se espera ver ultrapassadas com a entrada em vigor da Diretiva 2022/2464, a partir de 2024.

3. MÉTODO

Recordamos que este capítulo se desenvolve com o objetivo de procurar contextualizar os diferentes desafios da sustentabilidade, ainda que, mais especificamente, com recurso ao conjunto das empresas que integram o PSI, identificar o nível de compreensão, preocupação e compromisso com os fatores ESG, como os comunicam e o que os influencia. Para lhe dar resposta, a investigação segue uma metodologia de natureza qualitativa, com uma forte componente descritiva e interpretativa (Creswell & Poth, 2024).

A amostra é representada pelo universo do índice PSI, ou seja, toda a população. O índice PSI é determinado com base na capitalização bolsista e na liquidez das ações, pelo que, dentro do universo das empresas cotadas, representa o conjunto das de maior relevância no mercado financeiro português. Por sua vez, ao serem empresas cotadas, estão obrigadas, por lei, a disponibilizar informação não financeira em quantidade e qualidade que acreditamos ser suficientemente capaz de nos ajudar a alcançar o objetivo definido.

De referir que o índice, que incluiu 20 empresas ao longo dos sete anos analisados, atingiu um máximo de 18 empresas em simultâneo, com 17 das 18 a manterem-se constantes ao longo dos sete anos em análise. A recolha dos dados assenta em fontes de dados secundários, designadamente os relatórios elaborados e divulgados pelas empresas da amostra ao longo do período em análise.

A análise aos relatórios foi considerada para identificar padrões de boas práticas que permitam identificar o nível de compreensão, preocupação e compromisso destas empresas com os fatores ESG, como os comunicam e o que os influencia. Foi analisada a informação recolhida para as 20 empresas em todos os anos em que cada uma integrou o índice, pelo que, no total, foram analisados 95 relatórios, do tipo Relatório Anual, Relatório e Contas, Relatório Integrado ou Relatório de Sustentabilidade, com uma média anual de 19 relatórios.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

À medida que foi crescendo a importância da necessidade de adotar práticas sustentáveis e que se percebeu que uma estratégia de desenvolvimento sustentável deve procurar o equilíbrio e a integração entre os diferentes pilares ESG, foi-se assistindo, também, a um esforço das diferentes organizações para conduzirem as suas operações de forma sustentável, procurando destacar-se no mercado e demonstrar o seu compromisso com a sociedade. Contudo, os desafios que a sustentabilidade representa vêm sendo compreendidos de forma diferente, pelo que, neste âmbito, foi elaborada a Figura 1, com o objetivo de procurar ilustrar as estratégias e/ou fatores comuns de sustentabilidade nas empresas que integram a amostra, com o propósito de destacar a existência de compromissos e/ou a implementação de políticas no âmbito da sustentabilidade corporativa, acreditando-se que cada setor tem desafios próprios e oportunidades únicas que acabarão por influenciar o seu compromisso e as suas práticas.



Figura 1 Estratégias comuns de sustentabilidade às empresas que integram o PSI.

A análise (Figura 1) permite concluir que, globalmente, nas empresas que integram o PSI, a sustentabilidade faz parte das suas estratégias, na medida em que, na sua esmagadora maioria, estão fortemente comprometidas com os ODS, priorizam os diferentes pilares da sustentabilidade (ESG), apostam na economia circular e na criação de valor a médio e longo prazo, o que representa um compromisso firme com a sustentabilidade e que parece não ter qualquer relação com o setor de atividade, em linha com diferentes teorias que enfatizam que as empresas podem enfrentar custos significativos como resultado de práticas de sustentabilidade inadequadas (Chang et al., 2017), pelo que, para se legitimarem e ganharem confiança, procuram demonstrar que estão a agir de maneira responsável e ética (Chersan, 2016; Lassala et al., 2021) e comprometidas com políticas sustentáveis, divulgando-as como sinal desse comprometimento e envolvimento (Buallay et al., 2019; Bauwhede & Cauwenberge, 2022; Chang et al., 2017).

Por sua vez, no âmbito das diferentes iniciativas para a promoção do desenvolvimento sustentável, destacam-se os ODS, pelo que se passou a analisar como as empresas da amostra os incorporam nas suas estratégias, por se considerar crucial para entender o seu nível de compreensão e comprometimento com a agenda global. O Gráfico 1 representa os resultados obtidos.

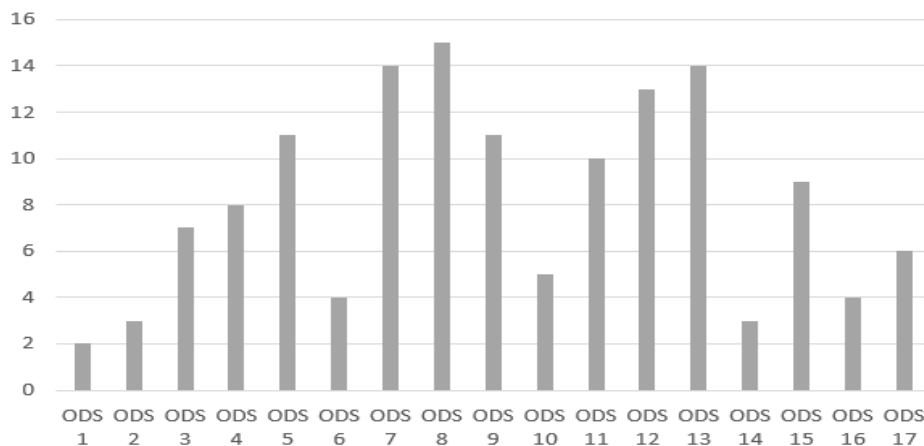


Gráfico 1 Nível de compromisso com os ODS.

A análise (Gráfico 1) permite observar que, globalmente, as empresas do PSI integram os ODS nas suas estratégias operacionais, e que esta tendência se apresenta em crescendo, demonstrando um compromisso abrangente com a agenda da ONU, em linha com a literatura, que aponta também para um alinhamento crescente de integração dos ODS nas estratégias operacionais porque isso promove a inovação e resiliência a longo prazo e responde às expectativas da comunidade global (Tsalis et al., 2020). Observam-se, também, tendências setoriais, designadamente no setor energético, que destaca ODS relacionados com a energia limpa e a ação climática (ODS 7 e 13), e no setor da indústria/distribuição, que enfatiza ODS ligados à saúde, produção sustentável e trabalho digno (ODS 3, 8 e 12). Estes resultados corroboram a literatura (Tsalis et al., 2020; Lassala et al., 2021), que sugere que o setor pode ser um fator que afeta as práticas de relato adotadas pelas empresas em relação aos ODS.

Por sua vez, à medida que a sustentabilidade começou a fazer parte das estratégias empresariais, as empresas passaram a sentir necessidade de a comunicar, demonstrando o quão comprometidas estão com a sustentabilidade e com os seus propósitos, pelo que se passou a assistir ao aparecimento de diferentes normativos para orientar as empresas na divulgação da sua informação não financeira. Neste contexto, procurou-se analisar quais os referenciais que mais impacto têm no seio das empresas estudadas. Os resultados obtidos permitiram elaborar o Gráfico 2.

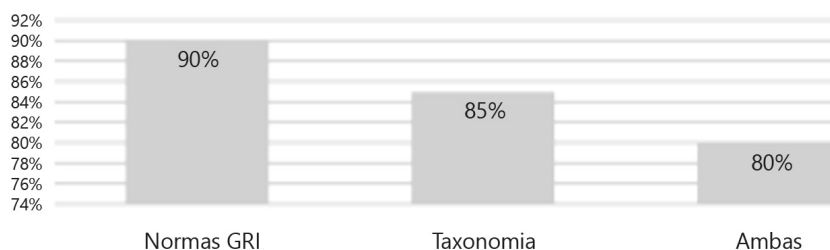


Gráfico 2 Normas adotadas.

A análise (Gráfico 2) permite constatar que, globalmente, a maioria das empresas (80%) demonstra ter um forte compromisso com diferentes referenciais, o que evidencia uma preocupação significativa com a responsabilidade e a transparência. Que a esmagadora maioria (90%) segue as normas da GRI, nas suas diferentes opções, em linha com a literatura, que aponta este referencial como o mais usado, seja pela sua facilidade de adaptação (Corrêa & Ribeiro, 2020), seja pela sua capacidade de interpretação e implementação (Luque-Vílchez et al., 2023; Khan et al., 2023), pelo que as normas da GRI se destacam como referencial de comunicação corporativa nestas empresas (Driver et al., 2023).

Recordamos que, no âmbito da UE e, mais recentemente, se assistiu à publicação da Diretiva 2022/2464, que vem obrigar, a partir de 2024, as empresas do espaço da UE a elaborarem um relatório sobre os impactos das suas atividades económicas, criando, para o efeito, a Taxonomia, com o propósito de as ajudar quer na avaliação da sua sustentabilidade quer na sua divulgação. A este respeito, os resultados mostram que a Taxonomia foi adotada por 85% das empresas que integram o PSI, permitindo destacar o significativo impacto deste padrão normativo, mesmo antes de se tornar obrigatório, o que não deixa de evidenciar uma preocupação crescente com a temática e com a conformidade regulatória no espaço europeu.

Na continuação, analisou-se a estrutura de relato das empresas da amostra, com o objetivo de identificar como comunicam a informação não financeira e qual a evolução registada relativamente à adoção de diferentes tipos de relatórios durante o período em análise, entre 2017 e 2023. O Gráfico 3 representa os resultados obtidos.

A análise (Tabela 1) permite constatar que as empresas objeto de estudo adotam diferentes tipos de relatórios, ainda que maioritariamente o Relatório de Sustentabilidade, e sugere uma tendência de abandono do Relatório e Contas e do Relatório Anual. Estes resultados estão em linha com a teoria, que aponta para a utilização de diferentes modalidades de divulgação, na medida em que a legislação em vigor, a Diretiva 2014/95/EU, oferece uma grande liberdade de escolha relativamente à forma como devem divulgar (Krik & Kozuch, 2024; Monteiro et al., 2024).

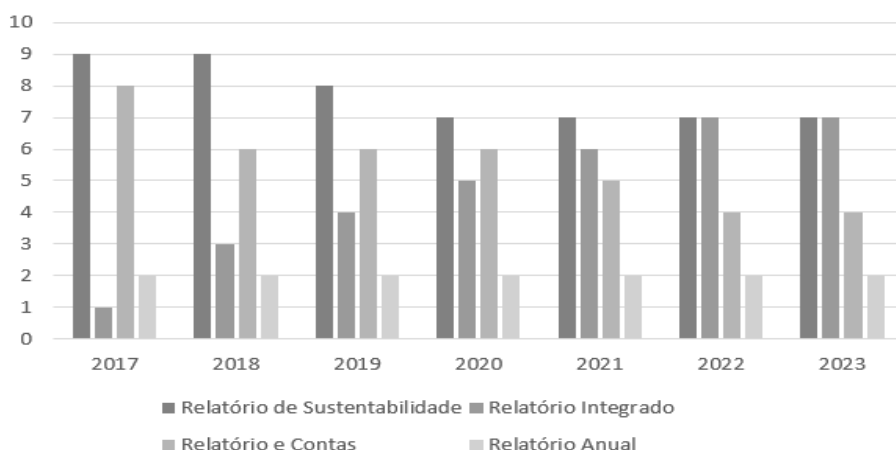


Gráfico 3 Evolução da estrutura de relato nas empresas do PSI.

Destaca-se, ainda, que os resultados permitem identificar duas tendências principais: uma que combina a supremacia do Relatório de Sustentabilidade e do Relatório Integrado, na medida em que se observa uma diminuição do primeiro a favor do segundo, e outra que permite anotar a redução do uso do Relatório e Contas e do Relatório Anual. Para pôr em evidência a representatividade de cada uma destas tendências, foi elaborada a Tabela 1.

Tabela 1 Tendência de utilização dos diferentes tipos de relatório.

Tipo de Relatório	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Total	%
Relatório de Sustentabilidade/Integrado	10	12	12	12	13	14	14	87	62,1%
Relatório e Contas/Anual	10	8	8	8	7	6	6	53	37,9%
Total	20	20	20	20	20	20	20	140	100%

Os resultados (Tabela 1) permitem observar que o grupo das empresas que começou por elaborar o Relatório de Sustentabilidade e, posteriormente, integrou essa informação com a informação financeira, elaborando o Relatório Integrado, responde por 62,1%. O grupo minoritário (37,9%) representa a abordagem mais conservadora (Relatório e Contas e/ou Relatório Anual), particularmente focada na apresentação de informação financeira, ainda que sem deixar de incluir dados sobre sustentabilidade.

Estes resultados permitem concluir que a maioria das empresas que integram o PSI se focam em comunicar detalhadamente as suas práticas de sustentabilidade (Ramanathan & Isaksson, 2023) ou em combinar informação financeira com informação de sustentabilidade para proporcionar uma visão mais holística, o que não deixa de refletir as prioridades estratégicas destas empresas e o seu nível de preocupação e compromisso com a divulga-

ção de informações relacionadas com os fatores ESG. Estes resultados não deixam de estar em linha com a teoria, que sugere que o modelo de relato maioritariamente observado tende a ser adotado por empresas que procuram alinhar as suas estratégias de negócio com práticas robustas de governança ambiental e social. Não obstante, há ainda um grupo significativo de empresas em que se podem identificar divulgações escassas e fundamentalmente descritivas, sugerindo que ainda não estão muito comprometidas com as práticas ESG e com o seu impacto no longo prazo.

Considerando que o relato dos impactos das práticas ESG enfrenta desafios, nomeadamente ao nível da valorização dos seus efeitos, o que se pode traduzir em perda de objetividade e verificabilidade, pondo em causa a imagem e a credibilidade conferidas, o recurso à auditoria externa assume um papel fundamental. Assim, procurou-se averiguar se as empresas que integram a amostra auditam externamente a sua informação não financeira e se, simultaneamente, solicitam o Relatório Independente de Garantia Limitada de Fiabilidade (RIGLF), como forma de assegurar uma maior fiabilidade dos dados reportados. O Gráfico 4 representa os resultados obtidos.

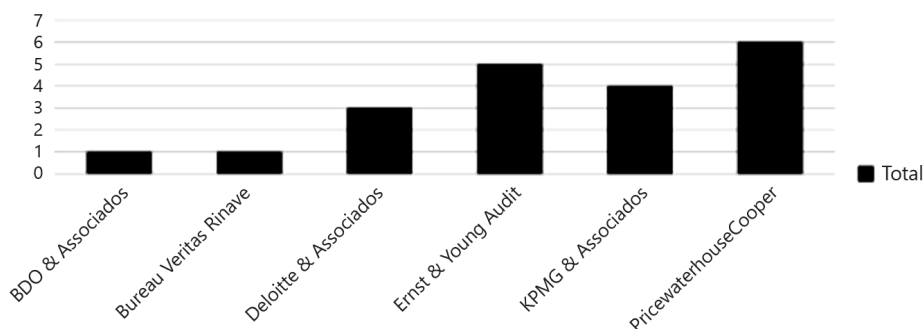


Gráfico 4 Verificação e confirmação externa da informação divulgada.

Observa-se (Gráfico 4) que as empresas da amostra auditam a sua informação não financeira e que, à exceção de uma, escolheram as grandes multinacionais de auditoria para essa verificação e confirmação externa, demonstrando que, em linha com a teoria, procuram alcançar uma maior qualidade e garantia de fiabilidade da informação que relatam. Ou seja, ao procurarem assegurar a precisão das informações reportadas e fortalecer a confiança dos *stakeholders* em práticas sustentáveis, estas empresas acabam por procurar demonstrar que o processo de verificação externa é mais do que uma exigência regulatória (Bauwhede & Cauwenberge, 2022; Wu et al., 2020).

Adicionalmente, o facto de recorrerem aos serviços das multinacionais de auditoria, empresas com maior notoriedade, pode sugerir que este processo de credibilização da informação pode estar a ser utilizado como ferramenta estratégica de gestão de risco reputacional, como vem sendo sugerido na literatura (Bauwhede & Cauwenberge, 2022; Wu et al., 2020).

4. CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E LINHAS DE INVESTIGAÇÃO FUTURA

Recordamos que o presente capítulo foi desenvolvido com o objetivo de procurar contextualizar os diferentes desafios da sustentabilidade, ainda que, mais especificamente, procurar identificar o nível de compreensão, preocupação e compromisso com os fatores ESG, como os comunicam e o que os influencia.

O trabalho desenvolvido, com base na revisão de literatura, permitiu concluir que a sustentabilidade é um processo que tem as suas raízes nas primeiras preocupações ambientais e sociais e que, ao longo dos anos, se foi desenvolvendo sempre em torno do seu grande objetivo – buscar o equilíbrio entre a preservação ambiental, a equidade social e a prosperidade económica. Permitiu, também, concluir que a compreensão e implementação da sustentabilidade nas organizações dependem de um conjunto de circunstâncias, designadamente da sua capacidade para reconhecerem obrigações para com as diferentes partes interessadas, o que acabaria por as ajudar a compreender a necessidade de incorporar fatores de sustentabilidade nas suas estratégias corporativas e de os darem a conhecer, fornecendo informações sobre os efeitos das suas atividades nos diferentes pilares da sustentabilidade para proporcionarem uma visão mais ampla acerca do seu desempenho e dos seus impactos relativamente a um conjunto de tópicos bem mais alargados.

O crescimento e a importância atribuídos às práticas ESG surgem grandemente associados ao contexto empresarial e às expectativas dos *stakeholders*. Ou seja, quando as empresas sentem que podem enfrentar custos significativos como resultado de práticas inadequadas, reagem, adotando comportamentos sustentáveis e sentindo necessidade de o demonstrar, sinalizando o seu comprometimento através da divulgação de informação nesse âmbito para se legitimarem junto dos *stakeholders*. As diferentes pressões institucionais, sociais, políticas ou outras, que foram sendo exercidas sobre as empresas, conduziram à inclusão da sustentabilidade nas estratégias empresariais e ao seu reconhecimento como elemento fundamental, levando-as a sentirem necessidade de a incorporar e de a comunicarem, demonstrando o quão comprometidas estão com os propósitos da sustentabilidade para reforçarem a sua imagem e auferirem maior confiança. Um ambiente que fez crescer as expectativas em torno do relato de sustentabilidade e aumentar a pressão dos *stakeholders*, acabando por incrementar a compreensão e o compromisso com os fatores ESG e impulsionar a evolução da estrutura de relato, ainda que, em particular, nas empresas de interesse público, onde se incluem todas as cotadas.

Complementarmente, com recurso à componente empírica desta investigação, desenvolvida fundamentalmente com recurso à análise e interpretação dos relatórios publicados pelas empresas da amostra, foi possível confirmar que existe, no seio dessas empresas, um significativo nível de compreensão e compromisso com os fatores ESG e uma

grande vontade de os comunicar. Observou-se um comprometimento firme com diferentes fatores de sustentabilidade, confirmando-se que a sustentabilidade faz parte das suas estratégias corporativas e que esse compromisso não parece ter qualquer relação com o setor de atividade. Ou seja, ainda que cada setor apresente desafios próprios que poderão influenciar o nível de compromisso e as práticas a adotar no âmbito da sustentabilidade, isso não é visível nas empresas estudadas, permitindo concluir que a adoção de práticas e/ou fatores de sustentabilidade não está relacionada com o setor.

De forma convergente, foi possível concluir, também, que, globalmente, as empresas do PSI integram os ODS nas suas estratégias operacionais e que esta tendência se apresenta em crescendo, demonstrando compreensão quanto aos seus propósitos, ao responder às expectativas da comunidade global, e um compromisso abrangente com a agenda da ONU, em linha com a literatura, que aponta também para um alinhamento crescente da integração dos ODS nas estratégias empresariais. Neste particular, observam-se tendências setoriais, ou seja, os resultados obtidos sugerem que o setor pode afetar as práticas de relato adotadas pelas empresas em relação aos ODS, também em linha com a literatura.

No que respeita aos referenciais que mais impacto vêm exercendo no relato da informação não financeira no seio das empresas objeto de estudo, concluiu-se que a esmagadora maioria segue as normas da GRI, em linha com a literatura, que aponta este referencial como o mais usado, e que a maioria segue também a Taxonomia da UE, mesmo antes de este referencial se tornar obrigatório, o que permite destacar a existência de preocupação e responsabilidade com a transparência.

Relativamente à forma como divulgam, constata-se que estas empresas adotam diferentes tipos de relatórios, ainda que maioritariamente o Relatório de Sustentabilidade, com uma tendência de abandono do Relatório e Contas e do Relatório Anual. Estes resultados não deixam de traduzir as principais características da legislação em vigor, que dá às empresas uma grande liberdade de escolha a este nível. Neste particular, e não obstante se observar que um grupo significativo de empresas apresenta divulgações escassas e fundamentalmente descritivas, a maioria preocupa-se em comunicar detalhadamente as suas práticas de sustentabilidade e, inclusive, em combinar informação financeira com informação não financeira para proporcionar uma visão mais holística, o que não deixa de refletir as prioridades estratégicas destas empresas e o seu nível de preocupação e compromisso com a divulgação de informações relacionadas com os fatores ESG. Estes resultados não deixam de estar em linha com a teoria, que sugere que o modelo de relato maioritariamente observado tende a ser adotado por empresas que procuram alinhar as suas estratégias de negócio com práticas robustas de governança ambiental e social. Concluiu-se, ainda, que estas empresas procuram assegurar a precisão das informações reportadas e fortalecer a confiança dos *stakeholders*, recorrendo maioritariamente às multinacionais de auditoria para a certificação destas informações.

Globalmente, foi possível concluir que o grau de compreensão e implementação da sustentabilidade nas organizações depende de um conjunto de circunstâncias, mas também que, desde as primeiras preocupações com as questões ambientais e sociais, o grau de compreensão e compromisso se apresenta em crescendo. Ora, sendo a análise centrada nos anos mais recentes, foi possível confirmar isso mesmo, ou seja, que estas empresas apresentam uma tendência positiva e significativa no que respeita ao nível de compreensão e compromisso com os fatores ESG e uma grande vontade de os comunicar, por perceberem que, ao mostrar que estão conscientes das suas responsabilidades e o quão comprometidas estão com os desafios da sustentabilidade, tal se traduz em melhorias na sua imagem e em ganhos de confiança junto dos *stakeholders*. Surge, porém, como um dos grandes desafios, a demonstração de verdadeira capacidade e eventual vontade para assegurarem políticas económicas, ambientais e sociais que busquem a integração e o equilíbrio plenos entre si, de modo a alcançar a sustentabilidade corporativa no médio e longo prazo.

Ainda que as conclusões deste estudo sejam muito positivas, na medida em que permitem contribuir para uma maior compreensão acerca da incorporação e do nível de compreensão e compromisso para com as questões da sustentabilidade nas empresas estudadas, devem ser interpretadas no âmbito de um conjunto de limitações que marcaram o seu desenvolvimento. Por um lado, as que decorrem da própria metodologia que, ao ser de natureza qualitativa, tem uma forte componente descritiva e interpretativa e, por outro, as que resultam da definição da amostra que, ao estar limitada às empresas do PSI, não permite a generalização das conclusões para outras empresas, especialmente para as pequenas e médias empresas, que podem apresentar um nível de compreensão e compromisso com as práticas de sustentabilidade bastante distinto.

Estas limitações podem, no entanto, ser utilizadas para sugerir linhas para investigação futura. Desde logo, o alargamento da amostra, seja a outros países, seja a outro tipo de empresas. Em qualquer um dos casos, seria possível obter uma visão mais abrangente acerca das práticas de sustentabilidade e estabelecer comparações. Seria útil, também, adotar outras metodologias, de natureza mais quantitativa, e outras fontes de recolha de dados, designadamente o inquérito por questionário, para permitir contrastar resultados.

REFERÊNCIAS

- Alase, A. (2017). The interpretative phenomenological analysis (IPA): A guide to a good qualitative research approach. *International Journal of Education and Literacy Studies*, 5(2), 9–19. <https://doi.org/10.7575/aiac.ijels.v.5n.2p.9>
- Arkoh, P., Costantini, A., & Scarpa, F. (2024). Determinants of sustainability reporting: A systematic literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(3), 1578–1597. <https://doi.org/10.1002/csr.2645>

- Bauwhede, H., & Cauwenberge, P. (2022). Determinants and value relevance of voluntary assurance of sustainability reports in a mandatory reporting context: Evidence from Europe. *Sustainability*, 14, Article 9795. <https://doi.org/10.3390/su14159795>
- Bax, K., Bonaccolto, G., & Paterlini, S. (2022). Do lower environmental, social, and governance (ESG) rated companies have higher systemic impact? Empirical evidence from Europe and the United States. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30, 1406–1420. <https://doi.org/10.1002/csr.2427>
- Buallay, A., Barone, E., & Hamdan, A. (2019). Sustainability reporting and firm's performance: Comparative study between manufacturing and banking sectors. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-10-2018-0371>
- Chersan, I.-C. (2016). Corporate responsibility reporting according to Global Reporting Initiative: An international comparison. *Audit Financiar*, XIV(4[136]), 425–435. <https://doi.org/10.20869/AUDITF/2016/136/424>
- Chang, R.-D., Zuo, J., Zhao, Z.-Y., Zillante, G., Gan, X.-L., & Soebarto, V. (2017). Evolving theories of sustainability and firms: History, future directions and implications for renewable energy research. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 72, 48–56. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2017.01.029>
- Chouhan, V., Sharma, R., Goswami, S., Al-Zaimoor, N., & Sharma, A. (2024). Exploring the need for environmental, social, and governance disclosure strategy from the shareholders' perspective. *Corporate & Business Strategy Review*, 5(3), 81–93. <https://doi.org/10.22495/cbsrv5i3art8>
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26, 1176–1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Cochran, I., Mackenzie, C., & Brander, M. (2024). EU's sustainable finance disclosure regulation: Does the hybrid reporting regime undermine the goal to reorient capital to climate action? *Climate Policy*. <https://doi.org/10.1080/14693062.2024.2353115>
- Corrêa, R., & Ribeiro, H. (2020). Evolução do relatório de sustentabilidade Global Reporting Initiative (GRI): 20 anos de aplicação. *Amazon, Organizations and Sustainability (AOS)*, 9(2), 294–311. <https://doi.org/10.17648/aos.v9i2.1292>
- Costa, L., Vieira, E., & Madaleno, M. (2025). The influence of ESG performance on Euronext stock returns. *Portuguese Journal of Finance, Management and Accounting*, 11(21).
- Creswell, J. W., & Poth, C. N. (2024). *Qualitative inquiry & research design: Choosing among five approaches* (5th ed.). SAGE Publications.
- Driver, T., El-Alfy, A., & Weber, O. (2023). *The future of standardized sustainability reporting*. Centre for International Governance Innovation, (275), 1–21.
- Fornasari, T., & Traversi, M. (2024). The impact of the CSRD and the ESRS on non-financial disclosure. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 1, 117–133.

Hermiyetti, & Usmar. (2024). Environmental accounting as a means of disclosing corporate social responsibility (CSR) and its effect on corporate image. *International Journal of Society Reviews*, 2(9), 2421–2434.

Khan, I., Uddin, M., Fujimoto, Y., & Afridi, A. (2023). Evaluating sustainability reporting on GRI standards in developing countries: A case of Pakistan. *International Journal of Law and Management*. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-01-2022-0016>

Krik, B., & Kozuch, M. (2024). EU regulations on reporting sustainable development as a determinant of limiting the environmental pressure of chemical enterprises in Poland. *Economics and Environment*, 88(1), 1–21. <https://doi.org/10.34659/eis.2024.88.1.695>

Lassala, C., Orero-Blat, M., & Ribeiro-Navarrete, S. (2021). The financial performance of listed companies in pursuit of the Sustainable Development Goals (SDG). *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), 427–449. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1877167>

Luque-Vílchez, M., Cordazzo, M., Rimmel, G., & Tilt, C. (2023). Key aspects of sustainability reporting quality and the future of GRI. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(4), 637–659. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-03-2023-0127>

Monteiro, S., Roque, V., & Faria, M. (2024). Does sustainability reporting impact financial performance? Evidence from the largest Portuguese companies. *Sustainability*, 16, Article 6448. <https://doi.org/10.3390/su16156448>

Ramanathan, S., & Isaksson, R. (2023). Sustainability reporting as a 21st century problem statement: Using a quality lens to understand and analyse the challenges. *The TQM Journal*, 35(5), 1310–1328. <https://doi.org/10.1108/TQM-01-2022-0035>

Richerson, P. J., Boyd, R. T., & Efferson, C. (2024). Agentic processes in cultural evolution: Relevance to Anthropocene sustainability. *Philosophical Transactions of the Royal Society B: Biological Sciences*, 379(1893), Article 20220252. <https://doi.org/10.1098/rstb.2022.0252>

Shi, L., Han, L., Yang, F., & Gao, L. (2019). The evolution of sustainable development theory: Types, goals, and research prospects. *Sustainability*, 11, Article 7158. <https://doi.org/10.3390/su11247158>

Stolowy, H., & Paugam, L. (2023). Sustainability reporting: Is convergence possible? *Accounting in Europe*, 20(3), 365–391. <https://doi.org/10.1080/17449480.2023.2189016>

Tsalis, T., Malamateniou, K., Koulouriotis, D., & Nikolaou, I. (2020). New challenges for corporate sustainability reporting: United Nations' 2030 Agenda for sustainable development and the Sustainable Development Goals. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1615–1630. <https://doi.org/10.1002/csr.1910>

Wu, Y., Zhang, K., & Xie, J. (2020). Bad greenwashing, good greenwashing: Corporate social responsibility and information transparency. *Management Science*, 66(7), 3095–3112. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2019.3340>

Zdolšek, D., & Beloglavec, S. (2023). "The 2023's new and the fresh": The International Sustainability Disclosure Standards. In *1st International Scientific Conference on Economy, Management and Information Technologies* (pp. 205–212). <https://doi.org/10.46793/ICEMIT23.205Z>

