



Vasco Miguel Rei Lopes

DIVULGAÇÃO VOLUNTÁRIA DA RESPONSABILIDADE SOCIAL PELAS EMPRESAS DO PSI-20 GERAL

Coimbra, Abril de 2025



Vasco Miguel Rei Lopes

**DIVULGAÇÃO VOLUNTÁRIA DA RESPONSABILIDADE SOCIAL
PELAS EMPRESAS DO PSI-20 GERAL**

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de **Mestre em Contabilidade e Fiscalidade Empresarial**, realizada sob a orientação da Professora Doutora Cristina Maria Gabriel Gonçalves Góis.

Coimbra, Abril de 2025

TERMO DE RESPONSABILIDADE

Declaro ser o autor 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.

PENSAMENTO

“Queridos Jovens, não enterrem os vossos talentos.

Façam barulho!

Onde há jovens deve haver barulho saudável”

(Papa Francisco)

AGRADECIMENTOS

A elaboração desta dissertação foi um caminho com muitos altos e baixos, de muito trabalho, esforço, e força, é a concretização de um objetivo académico que não seria igual sem o apoio de algumas pessoas.

Um agradecimento especial a todos os que me acompanharam ao longo destes três anos de mestrado, nomeadamente às pessoas mais importantes da minha vida, os meus pais por todos estes anos em que me apoiaram em tudo e me possibilitaram chegar até aqui, à minha irmã e meu cunhado, aos meus sogros, a todos os meus amigos e restante família, que de uma forma ou de outra, por palavras ou atos, me ajudaram e incentivaram nesta jornada da minha vida, gostaria ainda de agradecer do fundo do meu coração à pessoa maravilhosa que está do meu lado, a minha esposa, nesta fase incentivou-me a nunca desistir dos meus sonhos e, ainda, a não desistir de finalizar este trabalho. Grande parte do mérito de ter chegado até aqui deve-se a ela.

Sem eles não teria sido possível chegar aqui. Foram estes que sempre me incentivaram e apoiaram nesta fase tão importante da minha vida.

Um forte agradecimento aos meus amigos Marco Duarte e Dr. ° Luís Cardoso, que sempre se disponibilizaram a ajudar-me sempre que foi necessário.

Quero expressar o meu agradecimento e reconhecimento à Professora Doutora Cristina Góis, orientadora da minha dissertação de mestrado, na instituição de ensino, pela sua disponibilidade e acompanhamento do meu trabalho ao longo destes meses, dando sempre feedback e sugestões de melhoria, contribuindo assim para um melhor aproveitamento e resultado da dissertação.

Um muito obrigada de coração.

RESUMO

A Responsabilidade Social pode ser definida como todas as medidas voluntárias que uma organização adota, para além dos condicionalismos legais, que visem o bem-estar dos seus stakeholders e um equilíbrio dos desempenhos económico, social e ambiental. Este tema assume extrema relevância no mundo atual das organizações e do trabalho.

Este trabalho pretende estudar a divulgação de informação sobre a Responsabilidade Social por parte de 26 empresas portuguesas cotadas no *Portuguese Stock Index* (PSI - 20) da Euronext Lisboa, durante o período de 2014 a 2022. Para tal, foi criado um índice onde consta 6 categorias principais: o ambiente; áreas de negócio; a comunidade; empregados; as previsões; e os riscos. Os meios de comunicação para a obtenção dos dados foram os relatórios e contas, e os relatórios de sustentabilidade.

Da análise dos relatórios, foi possível verificar que, na generalidade, as menções às práticas de responsabilidade social não aparentam alterações significativas ao longo do tempo de estudo.

A pesquisa bibliográfica efetuada ao longo do trabalho, teve como propósito o porquê de divulgar informação, informação essa poderá ser obrigatória e voluntária, a forma como são divulgadas e os estudos efetuados anteriormente ajudaram a criar o nosso próprio índice, de acordo com a realidade portuguesa.

Em conformidade com os resultados obtidos, conclui-se que a divulgação da informação sobre Responsabilidade Social por parte das Empresas portuguesas é ainda reduzida e verifica-se particularmente nas áreas do desempenho ambiental e social.

Palavras-chave: Divulgação voluntária, Responsabilidade Social, GRI (Global Reporting Initiative), Relatórios e contas, Qualidade, Transparência.

ABSTRACT

Social Responsibility can be defined as all the voluntary measures that an organization adopts, beyond legal constraints, aimed at the well-being of its stakeholders and a balance of economic, social and environmental performance. This topic is extremely relevant in today's world of organizations and work.

This work aims to study the disclosure of information on Social Responsibility by 26 Portuguese companies listed on the Portuguese Stock Index (PSI - 20) of Euronext Lisbon, from 2014 to 2022. To this end, an index was created containing 6 main categories: the environment; business areas; the community; employees; forecasts; and risks. The means of communication used to obtain the data were the reports and accounts and the sustainability reports.

From the analysis of the reports, it was possible to see that, in general, mentions of social responsibility practices do not appear to have changed significantly over the time of the study.

The bibliographical research carried out throughout the work was aimed at finding out why information should be disclosed, whether this information can be mandatory or voluntary, how it is disclosed and the studies carried out previously helped to create our own index, in line with the Portuguese reality.

In accordance with the results obtained, it can be concluded that the disclosure of information on Social Responsibility by Portuguese companies is still low, particularly in the areas of environmental and social performance.

Keywords:

Voluntary disclosure, Social responsibility, GRI (Global Reporting Initiative), Reports and accounts, Quality, Transparency.

ÍNDICE GERAL

1	INTRODUÇÃO.....	1
2.	Revisão da Literatura.....	3
2.1	Responsabilidade Social Corporativa.....	10
2.2	A importância da Responsabilidade Social na comunicação das empresas	15
3	Relato não financeiro.....	18
4	Metodologia e análise dos resultados	22
4.1	Metodologia subjacente à construção do índice.....	22
4.2	Amostra e dados usados	25
4.3	Análise dos resultados	27
4.4	Estatística descritiva sobre a evolução do índice.....	27
5	Regressões lineares relativas à evolução do índice	36
6	Conclusões.....	39
	Referências Bibliográficas.....	42
	Apêndices	51
	Anexos.....	54

ÍNDICE DE TABELAS, QUADROS E FIGURAS

Figura 1 – A Pirâmide da Responsabilidade Social Empresarial	15
Quadro 4.1 Categorias e itens do índice criado para a investigação.....	23
Quadro 4.2 Pontuação máxima possível para cada categoria do índice.....	24
Quadro 4.3 Entidade, setor e área de atividade.....	25,26
Quadro 4.4 Relatórios analisados de acordo com as entidades da amostra.....	26,27
Tabela 4.4.1 Média, moda, máximo e mínimo por ano (2014 a 2022).....	28
Gráfico 4.4.1 Valor médio, máximo e mínimo obtido para o índice ao longo do tempo...28	
Gráfico 4.4.2 Evolução índice – Ano 2014 e 2022.....	29
Gráfico 4.4.3 Evolução média das categorias do índice ano 2014 e 2022.....	30
Gráfico 4.4.4 Pontos totais reais e máximos por categoria – Ano 2004 e 2013.....	31
Gráfico 4.4.5 Diferenças limite máximo vs pontos reais – Ano 2014 e 2022.....	32
Gráfico 4.4.6 Evolução categoria ambiente Ano 2014 e 2022.....	32
Gráfico 4.4.7 Evolução categoria área de negócios Ano 2014 e 2022.....	33
Gráfico 4.4.8 Evolução categoria comunidade Ano 2014 e 2022.....	33
Gráfico 4.4.9 Evolução categoria empregados Ano 2014 e 2022.....	34
Gráfico 4.4.10 Evolução categoria previsões Ano 2014 e 2022.....	35
Gráfico 4.4.11 Evolução categoria riscos Ano 2004 e 2013.....	35
Tabela 5 Regressões lineares evolução do índice.....	37

Lista de abreviaturas, acrónimos e siglas

AICPA - American Institute of Certified Public Accountants

AIMR - Association of Investment Management and Research

CAE - Código de atividade económica

CE - Comissão Europeia

CIFAR - Civil Forum for Asset Recovery

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CSC - Código das Sociedades Comerciais

ESRS - European Sustainability Reporting Standards

FASB - Financial Accounting Standards Board

GRI - Global Reporting Initiative

IBM - Institute for Business Value

IFAC - International Federation of Automatic Control

LB - Regressão logística binomial (lb)

LM - Regressão logística multinomial (lm)

ISO - International Organization for Standardization

ONG - Organizações Não Governamentais

RS - Responsabilidade Social

RSE - Responsabilidade Social Empresarial

NA - Não admissível

1 INTRODUÇÃO

A principal função de uma empresa é criar valor através da produção de bens e de serviços que a sociedade exija, gerando lucro para os seus proprietários e stakeholders, assim como prosperidade para a sociedade, nomeadamente através do processo da criação de emprego. Porém, novas pressões sociais e do mercado estão gradualmente a conduzir à mudança de valores e do horizonte da atividade empresarial (Comissão Europeia [CE], 2002). Uma das características mais relevantes da economia mundial tem sido a integração dos mercados e a queda das barreiras comerciais. Para muitas empresas, este facto significa a inserção, muitas vezes forçada, na competição à escala global. Neste sentido, as organizações são obrigadas a mudar drasticamente estratégias de negócio e referenciais de gestão para enfrentarem os desafios e aproveitarem as oportunidades decorrentes da ampliação dos seus mercados potenciais, do aparecimento de novos concorrentes e das novas exigências da sociedade. Num contexto marcado pela inovação tecnológica e pelo crescimento do intitulado “terceiro sector”, com o desenvolvimento das Organizações Não Governamentais (ONG), exigem-se níveis de competitividade e produtividade mais elevados e aumenta a preocupação com a atuação ética por parte das organizações. Assim, se relativamente à importância da responsabilidade social e do papel das organizações no contexto da sociedade contemporânea poucas dúvidas subsistem, o mesmo não pode ser dito quando nos questionamos acerca de quais os fatores que conduzem as organizações a assumir o desafio da responsabilidade social e consequentemente a efetuarem a sua divulgação. As empresas reagem a estas alterações investindo na qualidade e nas relações com os diversos stakeholders como os colaboradores, os clientes, os fornecedores, a comunidade e a sociedade (Alves & Pires, 2008). As empresas pretendem, para além de ter uma boa saúde financeira, mostrar uma boa imagem à sociedade, para assim diminuir as assimetrias de informação que possam existir entre elas e as partes interessadas (Brammer & Pavelin, 2004b). A este propósito, Coluccia, Fontana e Solimene (2018, p. 2) referem que “apesar da literatura ter feito esforços para compreender os determinantes da responsabilidade social das organizações, algo continua na sombra, especialmente a razão pela qual as organizações adotam, ou não, as práticas e a divulgação da responsabilidade social das organizações”. As empresas

utilizam vários meios de comunicação para mostrarem que são boas cidadãs, como por exemplo os relatórios e contas. É neste contexto que surge o interesse em estudar o que as empresas portuguesas divulgam sobre a Sustentabilidade nos seus relatórios anuais, dado que em Portugal a divulgação dessa informação não é obrigatória.

Este trabalho tem como objetivo o estudo das divulgações voluntárias sobre Responsabilidade Social feita pelas empresas do PSI-20 Geral da Euronext Lisboa. O objeto de estudo foram os relatórios e contas anuais entre os anos de 2014 e 2022, divididos em 5 categorias. Trata-se de um índice que tem por base o índice desenvolvido por Botosan (1997). A temática da responsabilidade social desenvolve-se num contexto internacional em que temas como direitos humanos, direitos dos trabalhadores, meio ambiente e desenvolvimento sustentável são discutidos e resultam em diretrizes que orientam a formulação do próprio conceito no âmbito empresarial (Dias, 2009).

A presente dissertação foca-se no estudo das ESRS e na análise dos relatórios de sustentabilidade das entidades do PSI-20 Geral da Euronext Lisboa, estruturada da seguinte forma:

No próximo capítulo apresenta-se a revisão da literatura relativamente a atividades relacionadas com a Responsabilidade Social e a Divulgação Ambiental por parte das empresas o seu desenvolvimento e evolução ao longo dos tempos, sem descurar a análise das suas implicações. No que à revisão da literatura diz respeito a divulgação de informações aos stakeholders, analisando os diferentes utentes da informação, assim como as necessidades de informação que cada um deles requer.

Seguidamente, é abordada a questão da qualidade, transparência e fiabilidade da informação divulgada na prestação de contas, os estudos efetuados nesta área e os índices desenvolvidos para a análise das referidas problemáticas.

Por fim, são apresentadas as conclusões e limitações do estudo, bem como as perspetivas futuras.

2. Revisão da Literatura

De acordo com o FASB (2001), e também com o AICPA (1994), a divulgação de informação é definida como a divulgação deliberada de informação da empresa para o mercado, seja ela quantitativa ou qualitativa, requerida ou voluntária, através de canais formais ou informais. Pode então entender-se que o conceito de divulgação está relacionado com o de transparência, visto que se trata de informação relevante e confiável sobre a performance financeira, operacional, entres outros aspetos. Daqui depreende-se que uma empresa com maiores e melhores níveis de divulgação será uma empresa mais transparente.

Divulgação de informação financeira, segundo Choi e Mueller (1992), é entendida como um processo que consiste em quatro etapas de atuação: Perceção – tem em conta que são as transações financeiras as que representam uma atividade significativa; Simbolismo – onde as atividades devem ser simbolizadas por forma a que haja uma base de dados dessas mesmas atividades, a fim de serem analisadas e compreendidas por todos; Análise – análise do modelo de atividades, para que este possa ser sumariado, organizado e esclarecedor das relações entre as atividades, apresentando um panorama da situação atual da atividade, através, por exemplo, dos relatórios financeiros; Comunicação – a análise dos dados deve ser comunicada a todos os seus utilizadores a fim de serem tomadas decisões para que as atividades sigam o melhor caminho.

A divulgação pode ainda ser classificada de acordo com duas naturezas distintas: entendida como divulgação voluntária de informação ou divulgação obrigatória.

A primeira é realizada pelas empresas sem que haja qualquer obrigatoriedade da sua divulgação. É através de divulgação voluntária que se torna interessante perceber o motivo pelo qual os gestores divulgam informações, já que estas não são objeto de qualquer fiscalização por parte das entidades oficiais. Alguns estudos sobre esta abordagem, como é o caso de Healy e Palepu (1995), referem que a preocupação da divulgação de informação tem por base a perceção dos seus investidores. No que diz respeito à divulgação obrigatória, as informações são requeridas pelos organismos reguladores, sendo que “uma das principais funções dos reguladores é garantir um

ambiente de investimento onde os ganhos provenientes de informações privadas (privilegiadas)”, (Patel et al., 2002).

Como já foi referido anteriormente, quando uma empresa divulga voluntariamente a sua informação financeira, assume-se que os benefícios dessa divulgação sejam superiores aos seus custos. De acordo com o FASB (2001), e ideia reforçada por Botosan (1997) e Hail (2002), a divulgação voluntária apresenta um conjunto de benefícios para as empresas, nomeadamente: menor custo de capital próprio; maior credibilidade e melhores relações com os investidores; aumento da liquidez das ações das empresas; probabilidade de as decisões de investimento serem tomadas da melhor forma, e menos perigo de litígio, alegando que a divulgação da informação é inadequada.

Estes benefícios, para a economia em geral, traduzem-se em: uma alocação mais efetiva do capital; investimento com menor custo de capital; e capitais de mercados mais líquidos.

No entanto, a divulgação voluntária de informação pode também apresentar desvantagens e conduzir a potenciais custos para a empresa, tais como: desvantagem competitiva quanto à sua informação financeira, e inconveniente de a divulgação poder ser usada por concorrentes.

Considerando que o presente estudo terá por base as empresas cotadas em Portugal, a regulamentação da divulgação de informação é da competência da CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), pelo que as sociedades emitentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado deverão cumprir as regras de divulgação estabelecidas do regulamento da CMVM nº1/2010 sobre o Governo das Sociedades Cotadas e do Código dos Valores Mobiliários.

O art. 65º e 66º do Código das Sociedades Comerciais (CSC) estabelece a obrigatoriedade de elaboração e apresentação do relatório de gestão por parte das empresas.

Uma discussão ainda muito atual prende-se com o facto de os gestores das empresas, ao divulgarem as suas informações financeiras e não financeiras voluntariamente, terem a intenção de beneficiar a sua empresa. No entanto, há que considerar que essas divulgações de informações podem não ser credíveis.

De acordo com Healy e Palepu (2001) existem dois tipos de mecanismos que poderão aumentar a credibilidade das divulgações de informações. Primeiro, os intermediários, como analistas financeiros, podem aumentar esta credibilidade através da utilização e de uma avaliação à informação divulgada pela administração. Um outro mecanismo tem em conta a gestão legal das empresas pois é através do relato financeiro e de relatórios financeiros auditados que surge a informação dos lucros a obter por parte dos gestores. Para que este mecanismo funcione de forma eficaz, é necessário que haja uma penalização dos gestores que, conscientemente, fornecem falsas informações. De acordo com a teoria financeira atual, existem várias razões que levam as empresas a divulgar as suas informações.

Neste contexto, surgem diversas teorias que tentam justificar o comportamento das empresas. Entre elas destacamos:

- **Teoria da Agência:** baseada no conflito de interesses entre os proprietários da empresa e os seus gestores, numa situação em que existe uma separação entre propriedade e gestão ou em situações em que uma pessoa delega a tarefa a outra (Jensen e Meckling, 1976).
- **Teoria da Sinalização:** no caso de assimetria de informação, a teoria da sinalização assume que as empresas com melhor desempenho utilizam as suas informações financeiras como ferramenta para transmitir sinais para o mercado. Os gestores são encorajados a transmitir ao mercado as informações que possuem, o que contribuirá para a redução dos custos da agência e obtenção de financiamentos em condições mais favoráveis. Contudo, uma vez que a transmissão de informação acarreta custos, os gestores tendem a usar sinais para comunicar com os investidores, o que leva a alterações nas expectativas desses investidores. (Spence, 1973 e Ross, 1977).
- **Teoria da Legitimidade:** é baseada na noção de contrato social que existe entre a organização e a sociedade e foca-se no reconhecimento da sociedade, o que significa que a sociedade arbitra as empresas através da imagem que estas criam de si. A única maneira de as empresas sobreviverem é “se a sociedade em que estão inseridas perceber que as empresas estão a operar de acordo com um conjunto de valores que são benéficos para a sociedade” (Gray et al., 1996).
- **Teoria do Stakeholder:** esta teoria apresenta as seguintes características: promover a criação de uma estrutura de gestão, com estratégias flexíveis o suficiente para que a empresa não precise de adotar novos paradigmas; colocar o objetivo principal na existência da empresa. Para alcançar este objetivo, a gestão

deve ser apoiada por todos os que influenciam e que são influenciados pela empresa (Freeman et al., 2001).

- **Teoria Positiva da Contabilidade:** A teoria positiva da contabilidade tem como objetivo avaliar o efeito da contabilidade sobre os diversos utilizadores da informação produzida pela contabilidade, permitindo aos investidores compreender as consequências das decisões contabilísticas, incluindo a distribuição de dividendos, visto que a escolha dos métodos de contabilidade é que irá determinar a riqueza dos acionistas, credores e outras partes interessadas que estão relacionadas (Watts e Zimmerman, 1990).

Numa outra perspetiva, Healy e Palepu (2001) apresentam seis forças que afetam as decisões de divulgação dos gestores por razões do mercado de capital:

- Operações de mercado de capitais: as perceções dos investidores de uma empresa são importantes para os gestores das mesmas que estão a ponderar emitir dívida ou capital ou adquirir outra empresa por transação de ações. Consequentemente, os gestores que avançam com as operações de mercado têm incentivos para divulgar voluntariamente a sua informação, reduzindo, desta forma, o custo de financiamento externo da empresa (Healy e Palepu 1993, 1995);
- Concursos de controlo corporativo: o baixo preço das ações está associado a uma maior probabilidade de aquisições hostis, o que resulta numa alta rotatividade de CEO's. Tendo em conta que o risco de perda de emprego acompanha o baixo preço das ações e a obtenção de lucros, os gestores usam a divulgação corporativa para reduzir a probabilidade de desvalorização e explicar o baixo desempenho da obtenção de lucros (Healy e Palepu, 2001);
- Compensação de ações: através da teoria da empresa, os gestores fazem escolhas contabilísticas que podem ser consideradas eficientes ou oportunistas. Os gestores interessados em negociar as suas participações em ações têm incentivos para divulgar informações privadas a fim de aumentar a liquidez das ações da empresa.
- Processos judiciais: a ameaça de litígios por parte dos acionistas pode ter dois efeitos sobre as decisões de divulgação dos gestores. Por um lado tende a obrigar a maior qualidade da informação divulgada, por outro lado os litígios podem reduzir potencialmente os incentivos dos gestores por divulgarem informações, sobretudo se forem informações prospetivas.
- Custos de propriedade: as decisões das empresas para divulgar informações aos investidores são também influenciadas pela preocupação de que essas divulgações podem prejudicar a sua posição competitiva nos mercados.

- Sinalização de gestão de talentos: esta teoria considera que a divulgação de informação positiva pode permitir aos gestores sinalizar o seu talento para outras empresas, sendo que o valor de mercado de uma empresa é uma função da percepção dos investidores das suas capacidades como gestor para antecipar e responder a futuras mudanças ambientais e económicas da empresa (Trueman, 1986).

Healy e Palepu (2001) afirmam que existem três tipos potenciais de consequências económicas no mercado de capitais que afetam as empresas que proporcionam divulgações voluntárias extensas:

- Para as empresas com elevado nível de divulgação, os investidores podem estar confiantes de que as suas operações ocorrem a um preço justo, aumentando, assim, a liquidez no mercado de capitais.
- Empresas que planeiam usar o financiamento externo do mercado de capitais disponibilizam a sua divulgação voluntária para reduzir a assimetria de informação e, consequentemente, reduzir o seu custo de capital.
- Divulgação de informação alargada permite um aumento generalizado de analistas financeiros, permitindo criar novas e valiosas informações, tais como previsões e recomendações sobre compra e venda, aumentando a procura pelos seus serviços.

Para Beattie et al. (2004) existem várias abordagens para analisar a qualidade do disclosure nos relatórios divulgados pelas empresas. Essas abordagens são: classificação subjetiva; estudos de índices de divulgação; e, análise textual.

A abordagem para medir o disclosure através da sua classificação subjetiva envolve a utilização de classificações feitas através de analistas. Exemplo deste tipo de classificação é a efetuada pela AIMR (Association of Investment Management and Research), contudo o seu último ranking data do ano fiscal de 1995. Nesta abordagem, Healy e Palepu (2001) declaram que as empresas são observadas por analistas qualificados, havendo uma abordagem a todas as divulgações.

Quanto aos estudos de índices de divulgação, os investigadores fazem o seu próprio modelo de divulgação podendo este índice ser feito através de códigos binários. Healy e

Palepu (2001) referem que os investigadores estão convictos de que o seu próprio modelo captura os pontos pretendidos. Contudo, o seu julgamento neste tipo de construção faz com que este tipo de pesquisa seja difícil de contestar, uma vez que a divulgação de informação fora do domínio público não está envolvida no índice.

No que diz respeito à abordagem de análise textual, esta inclui análises de conteúdo temático, estudos de legibilidade e de análise linguística.

Para uma perceção melhor da medição da divulgação de informação, é importante mencionar alguns dos índices de divulgação mais usados na literatura, como sejam:

- **Modelo de índice de divulgação de Botosan (1997):** O modelo construído por Botosan para o seu trabalho de investigação foi baseado no Relatório de Jenkins (AICPA, 1994). O seu índice foi construído tendo em conta os seguintes pontos fundamentais: informação sobre a empresa, resumo dos resultados históricos, estatísticas chave não financeiras, informação projetada e discussão e análise de gestão.
- **Modelo de índice de divulgação de Hail (2002):** Hail conduziu a sua investigação com base em empresas europeias. O seu índice de divulgação, desenvolvido pelo Swiss Banking Institute, apresenta 3 categorias: informação da empresa e informação não financeira, análise de tendências e discussão e análise de gestão, e risco e informação projetada.
- **Modelo de índice de divulgação de Francis et al. (2005):** O índice de divulgação usado pelos autores foi obtido através da base de dados CIFAR. Esta base de dados criou uma pontuação de divulgação de informação através de relatórios anuais e que contem, pelo menos, três empresas por país. O índice do CIFAR é baseado na presença de divulgações específicas divididas por sete categorias: informação geral, declaração de rendimentos, balanço, fluxos de caixa, divulgação da política contabilística, informação sobre acionistas e outras informações suplementares.

A partir do ano de 1970 evidenciaram-se as modificações ambientais, impostas pelo homem, muitas das quais se têm intensificado, devido ao crescimento da população mundial, ao uso não planeado dos recursos naturais, à simplificação dos ecossistemas e perda da biodiversidade (Kohler, 2003).

Neste contexto, o papel das empresas e as respetivas responsabilidades sociais têm emergido pela comunidade, dado que devido à sua atividade operacional são consideradas as maiores responsáveis pelos danos ambientais, sendo alvo de críticas por não tomarem

medidas mais relevantes que promovam melhorias ambientais, ou minimizem os danos. Segundo Nguyen et al., (2021), a exigência dum relatório completo com evidência dos problemas sociais, como a poluição, lixo e consumo dos recursos naturais, qualidade dos produtos e direitos dos funcionários nas grandes empresas tem emergido dramaticamente, originado uma procura por parte das empresas em atividades relacionadas com a Responsabilidade Social e a Divulgação Ambiental, como conferências, aulas abertas e workshops.

Atualmente, um número cada vez maior de empresas estão a integrar a gestão ambiental como parte fundamental das suas estratégias, especificando medidas para lidar com as questões ambientais e exemplificando internamente, através de práticas de conservação ambiental.

A necessidade da contabilidade ambiental prende-se com o facto de uma entidade poder, através desta, identificar com exatidão e medir todos os investimentos e custos associados às práticas de conservação ambiental, bem como preparar e analisar corretamente esses dados. Por ter uma melhor introspeção sobre o potencial benefício destes custos e investimentos, a empresa consegue melhorar a eficiência das suas áreas de atividades e acaba por tomar decisões de forma mais racional. Além disso, como as empresas são obrigadas a prestar contas às partes interessadas, a divulgação da informação contabilística ambiental ajuda a um aumento da confiança e reconhecimento por parte do público.

Segundo o IFAC(2005), a contabilidade ambiental é vista como *“a gestão do desempenho ambiental e performance económica através do desenvolvimento e implementação de sistemas contabilísticos e práticas apropriadas ao ambiente”*.

A maioria dos sistemas de contabilidade de gestão não consideram a parte das matérias-primas que são transformadas em resíduos, que por sua vez causam custos ambientais que não são considerados e levam a estimativas incorretas de custos, com um valor inferior àquele que realmente se verifica.

A “Contabilidade Ambiental” consiste numa análise custo-benefício que avalia monetária e fisicamente os custos ambientais associados à atividade empresarial, bem como os benefícios económicos de uma boa gestão ambiental. Geralmente, serve como ferramenta

de gestão, usada para diversos propósitos empresariais como um melhor desempenho ambiental, investimentos em tecnologias mais limpas e desenvolvimento de processos e produtos verdes e sustentáveis, bem como oferece informação importante na tomada de decisão.

O grande objetivo da contabilidade ambiental é medir os efeitos das ações da organização sobre o ambiente e reportar esses efeitos. Do ponto de vista empresarial, a contabilidade ambiental não acaba no limite organizacional, mas estende-se ao incluir, não só o ambiente de negócios mas também o ambiente social.

2.1 Responsabilidade Social Corporativa

Atualmente, num contexto marcado pela volatilidade, incerteza e complexidade é imperativo que as organizações sejam rápidas em fornecer uma resposta e a adaptarem-se constantemente às exigências do mercado e da sociedade. O contexto organizacional tem-se deparado com um aumento significativo das exigências éticas, ambientais, legais e comerciais.

Esta envolvente organizacional inconstante e complexa desafia a posição das organizações como sistemas abertos que interagem com o meio envolvente, isto é, estão sujeitas a modificações pelas influências que transmitem e recebem deste meio.

Vários são os fatores que contribuem para a transformação das organizações, como a globalização da economia que obriga à diferenciação como imperativo de sobrevivência das organizações ou o desenvolvimento das tecnologias de informação que contribuíram para a geração de consumidores mais informados e exigentes sobre a qualidade e a credibilidade daquilo que o mercado lhes apresenta. Os consumidores valorizam cada vez mais as políticas de sustentabilidade ambiental e as ações sociais desenvolvidas pela organização na sua decisão de compra. Estes demonstram estar dispostos a comprometer recursos pessoais e a abdicar de comodidades em prol do planeta (IBM Institute for Business Value, 2022). Contudo, as organizações, independentemente de terem objetivos lucrativos ou não lucrativos, são constituídas com a finalidade de atender às necessidades humanas através da produção de bens ou da prestação de serviços. Estas construções

coletivas, com grande influência social, são dotadas de uma importância que não pode ser limitada apenas ao bem/serviço que fornecem e à geração de lucro, mas expande-se para o seu papel na sociedade.

É neste sentido que surge a responsabilidade social, como uma ferramenta estratégica e uma forma das organizações adotarem comportamentos ou ações com benefícios para estas e para a sociedade.

A Responsabilidade Social pode ser medida como a relação do compromisso das organizações com o meio ambiente e com a sociedade em que está inserida, levando ao seu desenvolvimento económico. Desta forma, as organizações devem implementar estratégias de Responsabilidade Social e relacioná-las com todos os stakeholders. Este capítulo consiste num enquadramento teórico, onde serão abordados vários temas que estão relacionados com a Responsabilidade Social, como a evolução histórica e o conceito da mesma, a dimensão interna e externa, a estratégia empresarial da Responsabilidade Social para a criação de valor nas empresas, os fatores que influenciam as empresas a investirem em Responsabilidade Social Empresarial, os relatórios de sustentabilidade e as principais normas de Responsabilidade Social e por fim, os indicadores de desempenho social, económico e ambiental.

Devido ao avanço da globalização, uma vez que os mercados estão cada vez mais exigentes bem como os consumidores, é extremamente importante salientar a prática da Responsabilidade Social (RS), sendo que o principal objetivo da organização não é só maximizar o lucro e garantir o retorno aos sócios e acionistas, mas também a necessidade de preocupação com o ambiente social em que a organização se encontra, pois está inserida num ambiente no qual mantém transações. Para Farrington, Curran, Gori, Gorman e Queenan (2017) a Responsabilidade Social é um compromisso de toda a organização para melhorar as condições sociais e ambientais nas quais o negócio depende para se sustentar, motivado não só por lucro financeiro ou pelas obrigações legais, mas também pelos benefícios agregados, como a criação de valor e de vantagem competitiva.

O conceito de Responsabilidade Social surge nos Estados Unidos com Howard Bowen em 1957, poucos anos após o fim da segunda guerra mundial, momento em que o mundo estava dividido em dois blocos com ideologias e noções económica antagónicas (Silva &

Neves, 2008). Segundo Howard Bowen, a Responsabilidade Social constitui as obrigações dos empresários em integrar nas suas ações, tomadas de decisões compatíveis com os fins e valores da sociedade (citado por Silva & Neves, 2008). Wood (1991) menciona que as organizações e a sociedade como sistemas interdependentes e não distintos é a ideia base do conceito de Responsabilidade Social e, consequentemente, a sociedade tem expectativas relativamente aos resultados e comportamentos das empresas. Segundo o mesmo autor, o conceito de Responsabilidade Social rege-se por três princípios:

- Princípio da legitimidade – conceção de poder por parte da sociedade às empresas;
- Princípio da responsabilidade pública – as empresas são responsáveis pelos resultados gerados pelo exercício da sua atividade na sociedade;
- Princípio da discrição dos gestores - os executivos são atores morais, devendo exercer a sua função de forma moralmente consciente com vista os resultados socialmente responsáveis.

Segundo Srour (1998), a Responsabilidade Social resulta de pressões políticas geradas por entidades organizadas, salientando-se que as empresas tomam políticas que podendo-se confundir com estratégia de marketing, mas com retorno financeiro, dando um impulso na sua imagem ao investir no desenvolvimento dos seus produtos e apostando no potencial dos seus funcionários. A Responsabilidade Social pode ser entendida de acordo com uma perspetiva assente na ideia de responsabilidade coletiva ou por imposição normativa legal ou até mesmo assente numa perspetiva de um comportamento coletivo eticamente responsável.

A Comissão Europeia (CE, 2011), definiu Responsabilidade Social das empresas como um conceito segundo o qual estas entidades integram preocupações sociais e ambientais nas suas atividades e na sua interação com as partes interessadas numa base voluntária, desta forma podem contribuir para uma sociedade mais justa e um ambiente mais limpo. Para irem além das normas reguladoras exigidas relacionadas com o desenvolvimento sustentável, Lopes & Leal (2017) defendem que as empresas têm de voluntariamente se comprometer com condições para além dos regulamentos convencionais a que estejam vinculadas. A Responsabilidade Social representa um fenómeno do âmbito económico

que se dirige a todas as entidades independentemente da sua tipologia ou dimensão e a sua implementação depende principalmente das políticas praticadas ao nível organizacional. Visto que os recursos necessários para a funcionalidade das organizações provêm de partes externas da empresa e de fora do ambiente de negócios, foi preciso perceber o papel das entidades ao nível social e quais são os encargos que devem adotar para estabelecer o bem comum (Modreanu et al., 2021).

Em 2001, a Comissão da Comunidade Europeia criou o chamado Livro Verde, onde mostra a importância e o interesse sobre as ações de Responsabilidade Social, exigindo das partes internas e externas das organizações empenho de forma a desenvolver os mercados. Na dimensão interna das empresas, as práticas envolvem principalmente os trabalhadores e questões como investimento no capital humano, na saúde, na segurança e na gestão da mudança. O termo passou a ser compreendido como a responsabilidade de empresas e instituições para com o impacto das suas atividades e decisões sobre os funcionários, a sociedade e o meio ambiente, conforme expõe o estudo de Rivera et al. (2021). Os códigos de bom governo e de ética têm sido os dois pilares básicos para as iniciativas de Responsabilidade Social. Por um lado, reforçam a confiança dos investidores com o código de bom governo e, por outro, reforçam a confiança com os trabalhadores, clientes e com a sociedade através do código de ética (Farinós, 2017). Os autores Grimstad et al. (2020) acreditam que antigamente a adoção da RS nas empresas era considerada opcional, porém atualmente o ambiente empresarial global e competitivo não permite que as entidades económicas negligenciem a relevância da RSE e da sua implementação. Os autores baseiam-se no Livro Verde da comissão da comunidade europeia (2001), este explica que, indo para além do cumprimento da lei, as empresas podem aumentar a sua competitividade obtendo experiência com práticas ambientais responsáveis e com o investimento em tecnologias.

Em 2011 a International Organization for Standardization (ISO) publicou uma norma com o objetivo de ajudar as organizações a alcançar o desenvolvimento sustentável, fornecendo linhas orientadoras relativas à Responsabilidade Social de forma a promover perceção nesta área. A ISO 26000 - Linhas de orientação da responsabilidade social - pretende assim apoiar todas as organizações a adotar uma conduta socialmente responsável (IPQ, 2011). O livro verde publicado pela Comissão das comunidades

européias ([CCE], 2001) conclui que apesar do principal objetivo das empresas ser a obtenção de lucros, estas podem ao mesmo tempo, contribuir para o cumprimento de boas práticas sociais e ambientais, sendo pensadas como investimento estratégico.

A Responsabilidade Social envolve expectativas económicas, legais, éticas e filantrópicas que a própria sociedade possui num período de tempo determinado (Carroll, 1979). O autor defende ainda que, a responsabilidade social deve estar em todos os níveis, isto é, é espetável que a empresa produza bens e serviços e que os venda com lucro (componente económica), é requerido à empresa o respeito pelos requisitos legais (componente legal), é esperado que possua comportamentos éticos e respeito pelos princípios sociais (componente ética) e por fim, que de forma voluntária desempenhe a sua atividade em benefício da sociedade (componente filantrópica). Carroll (1991) admite que estas quatro categorias de Responsabilidade Social podem ser evidenciadas numa pirâmide (Figura 1), em que a base são todas as responsabilidades económicas de uma empresa.

Figura 1 – A Pirâmide da Responsabilidade Social Empresarial



Fonte: Archie B. Carroll, “The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders.” *Business Horizons* (July-August 1991) in Carroll e Buchholtz (2008:45), “Business and Society: Ethics and Stakeholder Management”

2.2 A importância da Responsabilidade Social na comunicação das empresas

A importância da comunicação e da divulgação das informações de responsabilidade social das empresas, tem vindo a aumentar com o passar dos anos (Silva, 2021). A importância desta divulgação reside, não só, na sua compreensão ou nos canais que são utilizados na sua realização, mas também nas estratégias de divulgação que são utilizadas pelas empresas, sendo através de todo este processo de comunicação, que as empresas partilham com o público e com toda a sociedade, as suas metas, os seus objetivos e é assim também que se estabelecem ligações que poderão vir a ser úteis no que respeita à sobrevivência dos negócios no futuro (Faria, 2015).

Tal como a evolução da responsabilidade social como tema geral, também a sua divulgação e comunicação sofreu alterações e evoluções com o passar dos anos. Mais

recente, devido ao avanço da tecnologia, à globalização e também às novas formas de competitividade, a comunicação e divulgação deste tipo de informação é feita de forma mais cautelosa e estratégica (Faria, 2015). Para esta autora a divulgação dos relatórios de responsabilidade social tem o objetivo de transmitir as informações de caráter social de forma mais clara, com foco nas atividades sociais e na promoção da qualidade de vida. A autora acrescenta ainda que a divulgação deste tipo de informação trata-se de um instrumento que acaba por evidenciar a responsabilidade social, em valores monetários, uma vez que apresenta quais os montantes investidos em ações sociais.

A Diretiva 2014/95/UE veio regular as obrigações das grandes empresas e empresas de interesse público, para que devam incluir nos seus relatórios de gestão, a demonstração de informação não financeira (Gouveia, 2022). Nos termos do artigo 19.º-A da diretiva anteriormente mencionada, as demonstrações mencionadas devem conter informações relativas a questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno, caso não o façam, devem expressar de forma clara o porquê da sua não divulgação, mostrando aqui um grau de obrigatoriedade da divulgação deste tipo de informação. Esta Diretiva 2014/95/UE, tornou obrigatória a divulgação da RSE, com o objetivo de aumentar a confiança dos investidores e a competitividade das empresas para que incrementasse a transparência da informação publicada pelas empresas (Arraiano e Hategan, 2019).

A Diretiva Europeia 2022/2464 publicada em Dezembro de 2022, relativa ao relato de sustentabilidade das empresas (CSRD) pretende contribuir para os objetivos definidos no “Plano de ação: Financiar um crescimento sustentável”. Isto deve-se ao facto do desempenho não financeiro das organizações ter cada vez mais relevância para as diversas partes interessadas, nomeadamente o desempenho ambiental, social e de governance, para o efeito, o relato do desempenho de sustentabilidade pode ajudar as organizações a identificarem e gerirem os seus riscos e oportunidades, podendo ajudar a melhorar o diálogo entre as organizações e as partes interessadas e ainda ajudar as organizações a melhorar a sua reputação. Deste modo a presente diretiva pretende: reorientar os fluxos de capitais para investimentos sustentáveis, a fim de assegurar um crescimento sustentável e inclusivo; gerir os riscos financeiros decorrentes das alterações climáticas,

do esgotamento dos recursos, da degradação do ambiente e das questões sociais; e ainda promover a transparência e a visão a longo prazo nas atividades económicas e financeiras.

3 Relato não financeiro

Como já mencionado a sustentabilidade e a responsabilidade social estão intimamente relacionadas pois ambos os conceitos sublinham a importância de avaliar o impacto de uma atividade junto de todos os seus stakeholders (Uribe-Macías et al., 2018). Sustentabilidade, Responsabilidade Social e relatórios não financeiros são questões muito atuais em todo o mundo devido ao processo imposto para alcançar objetivos ecológicos. Ortiz-Martínez et al. (2022) concluíram com o seu estudo que a sustentabilidade influencia de forma positiva a responsabilidade social e os relatórios não financeiros.

Neste sentido, as empresas têm elaborado relatórios não financeiros ou de sustentabilidade com o objetivo de mensurar e divulgar para a sociedade os impactos das suas atividades diárias. Apesar de ser voluntário, as entidades começaram a aperceber-se dos benefícios da adesão, por um lado, como a maior transparência sobre o desempenho de sustentabilidade das organizações e, por outro lado, desenvolvendo também uma relação melhor entre sociedade e meio ambiente (Campos et al., 2013). Referem-se a informações que não estão integradas nas demonstrações financeiras convencionais, são apenas uma base de orientação, não tendo um impacto financeiro direto. Informações não financeiras referem-se a alguns temas como, “contabilidade social”, responsabilidade social, relatórios ambientais, sustentabilidade, relatórios de desempenho de serviços etc. Visto que a informação financeira não é suficiente para a tomada de decisão, os stakeholders interessam-se cada vez mais em juntar a informação não financeira para este propósito (Romão et al., 2018). Kulkarni (2014) evidencia que as iniciativas do relato não financeiro progrediram com a expansão da globalização e com a transformação nas estruturas que regulam este tipo de relatórios a nível legal, social, ético e contabilístico. No estudo elaborado por Argento et al. (2018) pode-se verificar que o objetivo inicial na implementação do relatório não financeiro era apenas fornecer uma visão integral e um entendimento geral sobre a empresa, porém com a ascendente agregação de organizações na execução do relatório, o objetivo desenvolveu-se numa cultura organizacional baseada no trabalho de equipa. Este tipo de informação não financeira é muito relevante porque contribui indiretamente no desempenho financeiro através do sucesso na tomada de decisão, ou seja, o relato não financeiro contribui para o sucesso empresarial se for

utilizado para tomar decisões melhores (Monteiro et al., 2022). Independentemente de haver diferentes ferramentas a utilizar na elaboração destes relatórios, o foco dos mesmos está particularmente destacado para questões de sustentabilidade (Manes-Rossi et al., 2020). Para além disso, este tipo de documento, mostra com nitidez as dimensões sociais e ambientais das atividades económicas de uma organização, assim como revela as oportunidades ou riscos associados para investidores e restantes partes interessadas (Lin, 2022) e por isso, a relevância do relatório não financeiro não deve ser menosprezada (Khan & Ali, 2023). Apesar de existirem diversas linhas de orientação que podem ser usadas na elaboração dos relatórios de sustentabilidade (Uribe-Macías et al., 2018), cada organização pode definir o formato e o conteúdo dos seus relatórios. A configuração da Global Reporting Initiative (GRI), é considerado o referencial mais utilizado ao nível mundial. A GRI é uma organização sem fins lucrativos, criada em 1997, que estabeleceu um padrão internacional de relato (Campos et al., 2013). O objetivo da utilização das normas GRI nos relatórios de sustentabilidade é fornecer mais transparência na informação sobre como a organização contribui ou pretende contribuir para o desenvolvimento sustentável, assim como divulgar quais os seus impactos mais significativos (positivos ou negativos) e de que forma é que a empresa gere estes impactos (GRI, 2023). As diretrizes GRI podem ser usadas por qualquer tipo de empresa independentemente da sua dimensão ou setor de atividade, pois providenciam um formato padrão que fornece qualidade aos relatórios e permite uma maior comparação de informação entre organizações (Crisóstomo et al., 2020).

Moneva e Llena (1996) analisaram os padrões de divulgação de carácter social e ambiental a partir de uma amostra de 47 empresas cotadas em 1992, onde concluíram que existe uma relação importante entre a divulgação de informação sobre RSE e a rentabilidade da empresa. Em 2000, os mesmos autores estenderam a sua investigação com o alargamento da sua amostra para 70 grandes empresas que operam em Espanha, cotadas e não cotadas, para o período de 1992- 1994, determinada pela presença de empresas sujeitas à regulamentação, embora referindo-se apenas à informação ambiental. Os autores observaram que o aumento da informação divulgada durante o período em estudo, deve-se mais ao aumento das pressões sociais do que à legislação sobre a divulgação de dados ambientais inexistente aquando da realização do seu estudo.

Moneva [et al.] (2005) avaliaram quer a qualidade, quer a evolução dos Relatórios de Sustentabilidade publicados pelas empresas espanholas no período de 2002-2004, visando aferir se essa expansão foi conseguida através de um verdadeiro processo de implementação de políticas e sistemas de gestão orientados para o desenvolvimento sustentável. Os autores analisaram o conteúdo da informação de sustentabilidade publicada pelas empresas selecionadas com base nos indicadores da GRI; concluíram que a evolução da divulgação de informação é bastante positiva, contudo, os indicadores ambientais são pouco divulgados. Estes autores notaram que a adoção de sistemas de gestão ambiental, apropriados para empresas com impacto ambiental direto como as indústrias, facilitaria a obtenção dos indicadores ambientais requeridos pelas diretrizes da GRI.

Carvalho [et al.] (2011) efetuaram um estudo onde pretendiam conhecer qual o grau de divulgação de informação sobre responsabilidade social efetuada pelas empresas cotadas na Euronext de Lisboa, isto é no PSI Geral, entre o ano de 2006 e 2008. Para tal, realizaram uma análise de conteúdo aos relatórios anuais – Relatórios e Contas e Relatórios de Sustentabilidade – dessas empresas nesses anos. Assim, os resultados obtidos mostram que, no período em análise (2006-2008), as empresas atribuem elevada importância à divulgação de informação relativa aos indicadores dos aspetos de desempenho social, relacionados com práticas laborais e trabalho condigno; à divulgação de informação referente aos indicadores dos aspetos de desempenho económico, relacionados com o desempenho económico; à divulgação de informação respeitante aos indicadores dos aspetos ligados ao desempenho ambiental, relacionados com os resíduos. Quanto à análise dos 79 indicadores de divulgação de informação sobre Responsabilidade Social, verificaram que a grande maioria (69 indicadores) tem uma média de divulgação entre os 25% e os 50%, e que a sua variação entre 2006 e 2008 foi sempre positiva, exceto em 3 indicadores que não verificam essa tendência. Os autores concluíram que as empresas concentram o grau de divulgação nas áreas dos desempenhos social e ambiental e ainda através da análise do índice geral de divulgação, concluíram que o grau de divulgação de informação sobre RS que as empresas em Portugal atribuem à estrutura da GRI 2006 ainda é reduzido e que, embora o seu crescimento no período de 2006 a 2008 ter sido significativo, são divulgados apenas 30 dos 79 indicadores.

Rui Geraldes (2023) iniciou o processo de pesquisas através dos relatórios não financeiros relativos ao ano de 2022 de cada empresa presentes na Bolsa de Valores de Lisboa denominada de PSI-20, obtendo a amostra através do website da Euronext,, sendo que, a metodologia aplicada em grande parte da investigação foi a metodologia de investigação de natureza qualitativa, com recurso à técnica de análise de conteúdo.

A análise da informação não financeira permite observar que são aplicadas normas e diretrizes (como a GRI) que permitem que exista uma grande capacidade de comparabilidade da informação divulgada entre as empresas. Esta comparabilidade traz diversos benefícios para todas as partes interessadas que ajudam em tomadas de decisões, na transparência e responsabilidade para com os consumidores, numa regulação mais eficaz, numa melhor avaliação de riscos e oportunidades e na conscientização da sustentabilidade.

4 Metodologia e análise dos resultados

A presente investigação pretende avaliar o grau de informação, bem como o conteúdo da informação voluntária de responsabilidade social divulgada pelas entidades em Portugal. O objeto de análise compreende a informação constante do relatório e contas consolidadas com caráter anual, por ser mais objetiva e mais comparável.

Este estudo é de natureza qualitativa e descritiva. Qualitativa porque as divulgações de informações são um fenómeno social, estando expostas a um meio envolvente específico que os influencia (Major e Vieira, 2009:132). Descritivo porque se pretende descrever o nível de divulgação voluntária feito pelas empresas do PSI 20 entre 2014 e 2022, tivemos como base duas dissertações “Divulgação de Informação Financeira” (Isabel Lopes, 2015) e “Evolução da Divulgação da Informação” (Nádia Neves, 2011).

4.1 Metodologia subjacente à construção do índice

Como métrica, e como principal fonte de estudo, foi criado um índice composto por diversos itens e várias categorias, constituindo o instrumento de medida da qualidade da informação constante dos relatórios e contas. Foram recolhidos os relatórios e contas das diversas empresas nos diversos anos, tendo sido analisados individualmente, percorrendo-se o conteúdo associado aos diversos itens que compõem o índice. Índice esse denominado de Índice de Divulgação criado a partir da revisão de literatura efetuada, sem prejuízo da inclusão de aspetos particulares e distintos daqueles. Assim, foram tidos como base de referência os índices (em anexo) de Botosan (1997), Hail (2002), Eng e Mak (2003) e Dan Dhaliwal et al. (2011). O índice então construído é composto por 31 itens, divididos por 6 categorias, conforme apresentado no Quadro 4.1.

Quadro 4.1 Categorias e itens do índice criado para a investigação

Ambiente	1	Energias Renováveis (Reutilização de Materiais)
	2	Prevenção da poluição (Uso de Tecnologias menos poluente)
	3	Reciclagem
	4	Transformação Digital
	5	Certificações
	6	Outras práticas ambientais (Investimento em Proteção Ambiental)
Áreas de Negócio	7	Principais áreas de negócio
	8	Principais mercados
	9	Qualidade do produto/serviço (Investimento na Qualidade do Produto/Serviço)
	10	Quota de mercado (Evolução do Negócio e/ou Parcerias Estratégicas)
	11	Volume de negócios dos últimos anos
	12	Inovação do produto/serviço
	13	Outras Informações acerca do produto/serviço (Práticas Anti-corrupção)
Comunidade	14	Apoio à educação (Apoio ao desporto , lazer e diversão)
	15	Apoio à habitação (Assistência social)
	16	Donativos (Associação a missões ambientais e causas sociais)
	17	Programas de voluntariado (Apadrinhamento de causas)
	18	Outros apoios à comunidade (Patrocínio de Eventos)
Empregados	19	Acidentes de trabalho e Prevenção (Meio ambiente, segurança, Formação, saúde e higiene no trabalho)
	20	Benefícios dos trabalhadores (Participação nos lucros, regalias sociais elevadas)
	21	Emprego de pessoas com deficiência (inclusão social)
	22	Faixa etária dos empregados (Respeito pela igualdade de gênero)
	23	Mulheres na Gestão
	24	Número de empregados
	25	Promoções
	26	Relações sindicais
Previsões	27	Previsão do volume de negócios
	28	Previsão do resultado líquido
	29	Previsão dos investimentos
	30	Previsão do comportamento das ações
	31	Outras previsões
Riscos	32	Riscos inerentes à atividade desenvolvida
	33	Instrumentos de cobertura utilizados para mitigar o risco
	34	Outras informações acerca do risco

O objetivo do referido índice passou pela criação de um instrumento de medida adaptado ao contexto atual e que pudesse, simultaneamente, servir à avaliação da qualidade da informação voluntária divulgada nos relatórios e contas consolidadas das empresas portuguesas que contemplam diversos aspetos.

Com o índice de análise construído, procedeu-se à apreciação dos relatórios e contas consolidadas das empresas não-financeiras cotadas no PSI-20, nos anos de 2014 a 2022, independentemente de estas permanecerem, ou não, ininterruptamente no índice durante os 10 anos da análise.

Os diversos relatórios foram classificados de 0 a 2, de acordo com o tipo de informação divulgada:

0 – Não divulga

1 – Divulga

2 – Divulga com detalhe

De acordo com o número de itens do índice e a classificação, para cada ano, uma entidade poderá obter no máximo 68 pontos, distribuídos conforme se apresenta no quadro nº 4.2.

Quadro 4.2 Pontuação máxima possível para cada categoria do índice

Categorias	Pontuação máxima
Ambiente	12
Áreas de Negócio	14
Comunidade	10
Empregados	16
Previsões	10
Riscos	6
	68

Analizados os diversos relatórios e contas consolidadas das várias empresas, procedeu-se à análise dos dados recolhidos, correlacionando-os com as informações financeiras (fatores explicativos) apresentadas por cada empresa.

4.2 Amostra e dados usados

A análise dos dados obtidos foi feita em três fases distintas. A primeira fase foi a construção da matriz com os indicadores. Numa segunda fase, as informações encontradas nos documentos analisados foram classificadas para cálculo do índice de divulgação. Por fim, a terceira fase corresponde à tentativa de encontrar factores que influenciem o índice de divulgação previamente calculado, efectuando a análise bivariada de dados.

O software estatístico utilizado foi o IBM SPSS Statistics (versão Statistics 29.0.1.0) que, segundo Laureano e Botelho (2010:18), se apresenta “*como um produto abrangente, completo, facilitador da análise de dados*”.

A amostra estudada é composta por 26 empresas, conforme o quadro 4.3 apresentado na sequência, sendo possível identificar a empresa, o código de atividade económica (CAE) e respetivo setor de atividade onde atua.

Quadro 4.3 Entidade, setor e área de atividade

Empresas		CAE	Setor de atividade
1	Altri	64202	Produção pasta eucalipto e gestão florestal
2	Cofina	64202	Media
3	C. Amorim	64202	Indústria de Cortiça
4	Ctt	53100	Atividades postais sujeitas a obrigações do serviço universal
5	EDP	35111	Energia
6	EDP Renováveis	35113	Energia renováveis
7	Estoril Sol	92000	Lotarias e outros jogos de aposta
8	Galp Energia	70100	Petrolífera e combustíveis
9	Glintt	64202	Tecnologias de comunicação
10	Ibersol	70220	Outras atividades de consultoria para os negócios e a gestão
11	Impresa	64202	Comunicação social
12	Inapa	82990	Distribuição de papel
13	Jerónimo Martins	64202	Distribuição alimentar
14	Lisgráfica	18120	Outra impressão
15	Martifer	25110	Fabricação de Estruturas e construções metálicas
16	Media Capital	64202	Multimédia
17	Mota Engil	42110	Construção civil
18	Navigator	46762	Comércio por grosso de outros bens intermédios
19	NOS	64202	Telecomunicações e Multimédia

20	Novabase	64202	Informática
21	Pharol	70100	Atividades das sedes sociais
22	Ramada	70220	Outras atividades de consultoria para os negócios e a gestão
23	REN	35120	Distribuição de eletricidade
24	Semapa	64202	Produção de pasta, papel e cimento
25	Sonae Mc	82110	Serviços administrativos
26	Teixeira Duarte	70100	Construção civil

De acordo com a amostra apresentada, foram analisados 234 relatórios e contas consolidadas disponibilizados pelas entidades entre 2014 a 2022. No quadro abaixo são apresentados o número de relatórios estudados por entidade, os anos a que dizem respeito, durante o período de referência do estudo.

Quadro 4.4 Relatórios analisados de acordo com as entidades da amostra

Empresas	Relatórios disponíveis	
	Número	Anos
Altri	9	2014-2022
Cofina	9	2014-2022
C. Amorim	9	2014-2022
Ctt	9	2014-2022
EDP	9	2014-2022
EDP Renováveis	9	2014-2022
Estoril Sol	9	2014-2022
Galp Energia	9	2014-2022
Glintt	9	2014-2022
Ibersol	9	2014-2022
Impresa	9	2014-2022
Inapa	9	2014-2022
Jerónimo Martins	9	2014-2022
Lisgráfica	9	2014-2022
Martifer	9	2014-2022
Media Capital	9	2014-2022
Mota Engil	9	2014-2022

Navigator	9	2014-2022
NOS	9	2014-2022
Novabase	9	2014-2022
Pharol	9	2014-2022
Ramada	9	2014-2022
REN	9	2014-2022
Semapa	9	2014-2022
Sonae Mc	9	2014-2022
Teixeira Duarte	9	2014-2022
Total	234	

4.3 Análise dos resultados

Neste subcapítulo, serão apresentados os resultados obtidos através da análise das informações divulgadas nos relatórios e contas consolidadas das empresas já identificadas anteriormente.

4.4 Estatística descritiva sobre a evolução do índice

Primeiramente, a partir da classificação dada às informações divulgadas pelas empresas e analisadas através do índice construído para o efeito, será analisada a média para cada ano analisado, assim como a pontuação máxima e mínima obtida.

Para cada ano o limite máximo (ideal) de pontos é de 68. Esta é a pontuação máxima que pode ser atribuída por ano para cada relatório estudado e, consequentemente, a cada empresa. Assim, estudou-se a média, a moda, o máximo e o mínimo de cada ano considerado. Através da análise da Tabela 4.4.1 e do Gráfico 4.4.1, pode-se verificar que a média teve um aumento de 0,23, 0,27 e 0,50 pontos, de 2020 a 2022, restantes anos manteve-se constante.

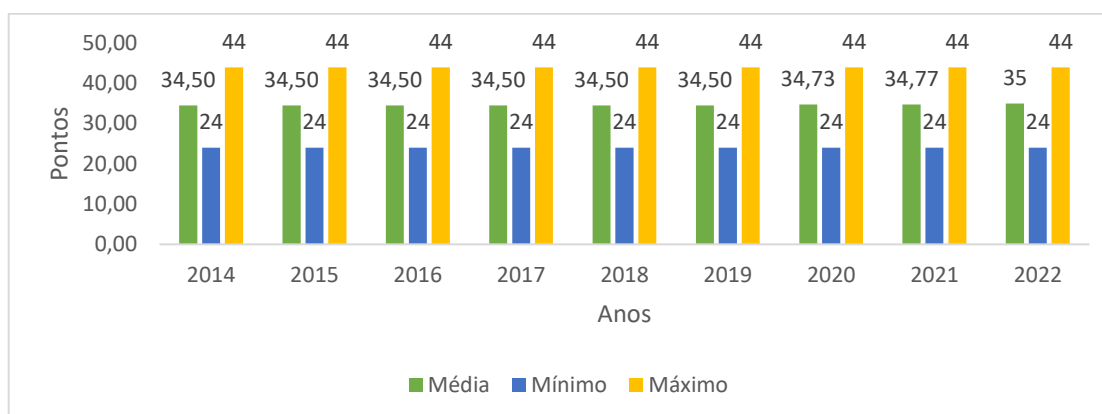
Relativamente ao máximo e ao mínimo de cada ano, pode-se verificar que, estes não sofreram alterações ao longo do tempo do estudo, tendo sido de 24 pontos em 2014 e 24 ponto em 2022. Relativamente ao máximo, o máximo identificado foi de 44 pontos e manteve-se constante ao longo do tempo de estudo (2014-2022). Em relação à moda, isto é, ao valor (pontos) mais frequente, observa-se de forma idêntica às anteriores variáveis,

ou seja, constante ao longo do tempo. Através da análise destas variáveis, de modo geral, pode observar-se que tem existido uma constante métrica globalmente positiva na qualidade da informação divulgada pelas empresas.

Tabela 4.4.1 Média, moda, máximo e mínimo por ano (2014 a 2022)

Ano	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Média	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	34,50	34,73	34,77	35
Mediana	33,50	33,50	33,50	33,50	33,50	33,50	33,50	33,50	33,50
Moda	30	30	30	30	30	30	30	30	30
Mínimo	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Máximo	44	44	44	44	44	44	44	44	44

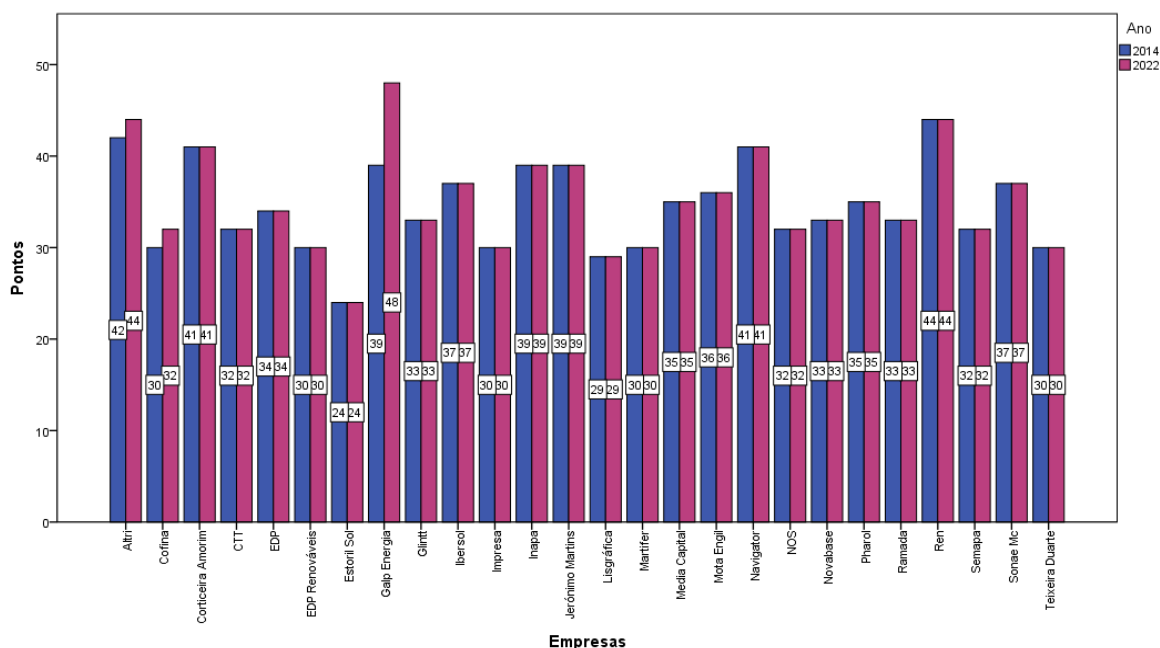
Gráfico 4.4.1 Valor médio, máximo e mínimo obtido para o índice ao longo do tempo



Analisando mais detalhadamente a amostra, no que diz respeito à evolução do índice e aos relatórios analisados para os anos de 2014 e 2022, foi possível concluir que, no geral, todas as empresas pertencentes à amostra, tiveram uma evolução positiva entre o ano de 2014 para 2022, como se pode observar no Gráfico 4.4.2. Das empresas estudadas, a evolução do índice tem sido de forma global igual entre os anos 2014 e 2022, nenhuma das empresas estudadas decresceram em 2022, face a 2014. Analisando ainda o Gráfico 4.4.2, foi possível verificar que a Galp Energia foi a empresa que mais cresceu de 2014 a 2022, aumentando 9 pontos. Também a Altri e a Cofina tiveram um aumento ligeiro em 2022, face a 2014, com um crescimento de 2 pontos. As restantes empresas, mantiveram as suas pontuações em 2022, face ao ano de 2014. Foi possível verificar através do Gráfico 4.4.2, que a empresa REN, foi a que obteve uma maior

pontuação em 2014 (44 pontos), ao passo que em 2013 continuava com uma pontuação elevada relativamente às outras empresas analisadas (44 pontos), sendo apenas ultrapassada pela Galp Energia.

Gráfico 4.4.2 Evolução índice – Ano 2014 e 2022



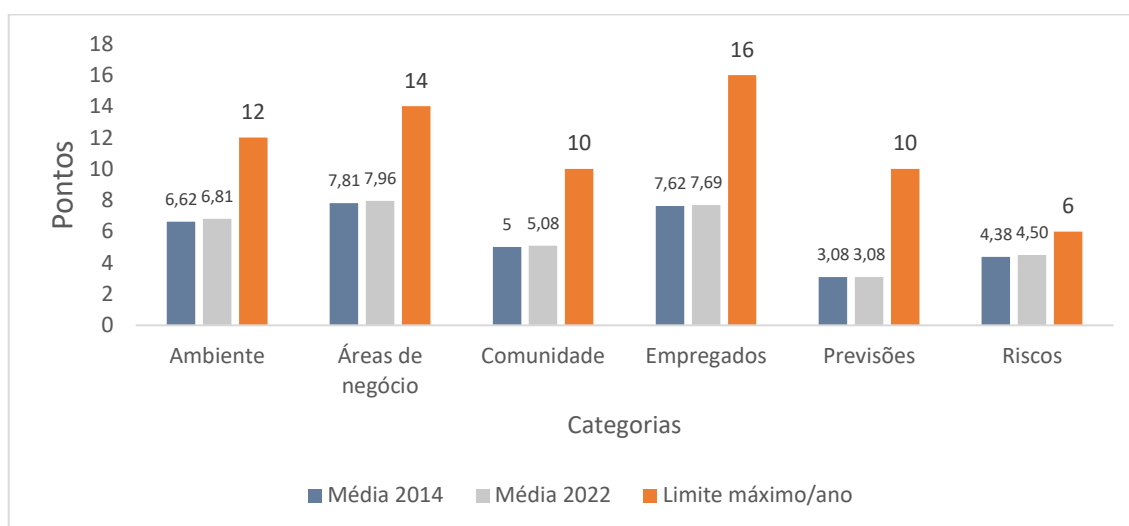
Na análise anterior, apenas são considerados os resultados para o total do índice. No entanto, o índice é constituído por 6 categorias ou componentes. De seguida, serão analisadas separadamente cada uma das entidades, para os anos de 2014 e 2022, que correspondem aos anos de início e fim do estudo.

Calculando a média do ano de 2014 e de 2022, de acordo com o Gráfico 6.3, pode-se concluir, que de um modo geral, a média de todas as categorias teve uma evolução positiva entre 2014 e 2022, sendo as mais significativas as categorias área ambiente, áreas de negócios e riscos. Todas estas categorias aumentaram a sua média em 0,2 pontos em 2022 face a 2014. A única exceção foi a categoria previsões, que se manteve inalterada de 2014 para 2022.

A categoria ambiente, poderia obter um máximo de 12 pontos por ano, no entanto a média em 2014, ficou-se pelos 6,62 pontos, e em 2022 pelos 6,81 pontos. Em relação à área de negócios, a média de 2022, de 7,96 pontos, ficou a 6,04 pontos da pontuação total (14)

que poderia ser atribuída. A categoria comunidade, de um máximo de 10 pontos possíveis, ficou abaixo deste limiar, uma vez que em 2014 a média era de 5 pontos e em 2022 de 5,08 pontos. No que diz respeito à categoria dos empregados, é a categoria que com um máximo de 16 pontos por ano possíveis, apenas tem de média 7,62 e 7,69 pontos, referente aos anos de 2014 e 2022, respetivamente. A categoria de previsões manteve-se inalterada 3,08 pontos quer em 2014 e 2022, num total de 10 pontos. A categoria riscos é sem dúvida, a que mais se aproxima dos pontos máximos que poderiam ser atribuídos por ano nesta categoria. Apresentando esta categoria um limite de 6 pontos, observa-se em 2014 uma média de 4,38 pontos, e em 2022 de 4,50 pontos.

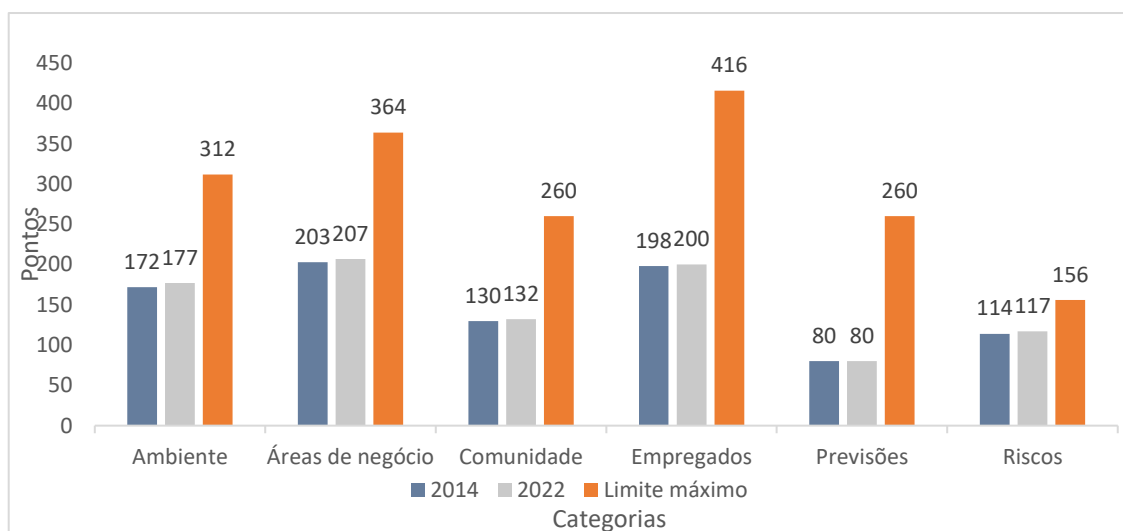
Gráfico 4.4.3 Evolução média das categorias do índice ano 2014 e 2022



Na sequência, serão analisados, para os anos de 2014 e 2022, os pontos máximos que poderiam ser atribuídos por categoria e ano, comparativamente com os pontos totais reais. Foram consideradas 26 empresas, pertencentes à amostra para os anos de 2014 e 2022. De acordo com o Gráfico 4.4.4, no conjunto das 26 entidades, para a categoria ambiente poderiam obter no máximo 312 pontos, no entanto em 2014, apenas obtiveram 172, e em 2022, 177 pontos. No que diz respeito à categoria área de negócios de um total de 364 pontos possíveis, as entidades estudadas apenas conseguiram 203 em 2014 e 207 em 2022. Dos 260 pontos de limite máximo, para o ano de 2004, na categoria comunidade apenas foram obtidos pelas entidades 130 pontos e em 2022, 132 pontos. Em relação à

categoria empregados, em 2014 a soma das 26 entidades totalizou 198 pontos, e em 2022, 200 pontos, dos 416 pontos possíveis, existindo uma evolução de apenas 2 pontos. Na categoria previsões, dos 260 pontos como limite máximo, tanto em 2014 como em 2022, não se verificando nenhuma alteração no estudo dos anos extremos. No que diz respeito à categoria riscos, dos 156 pontos tidos como limite, em 2022, o somatório das 26 entidades nesta categoria foi de 117 pontos, enquanto que em 2014 foram obtidos 114 pontos nesta categoria.

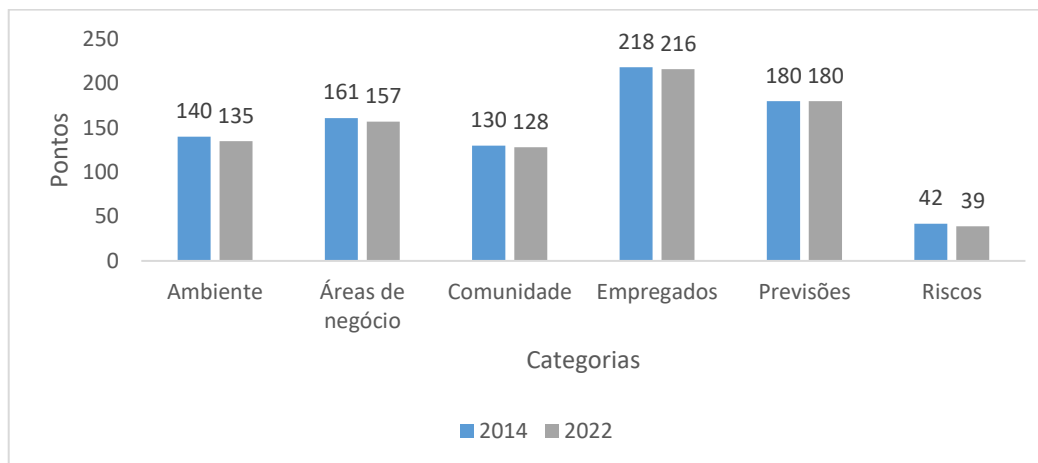
Gráfico 4.4.4 Pontos totais reais e máximos por categoria – Ano 2004 e 2013



Quer o Gráfico 4.4.3 quer o Gráfico 4.4.4 mostram-nos existirem ainda diferenças significativas para os valores ideais, valores máximos. Isto permite-nos concluir que as empresas portuguesas ainda têm muita margem de progressão nesta matéria, em especial em algumas categorias tipificadas. Essas diferenças bastante significativas, entre o limite e os pontos totais reais obtidos para o ano de 2014 e 2022, foram representadas no Gráfico 6.5.

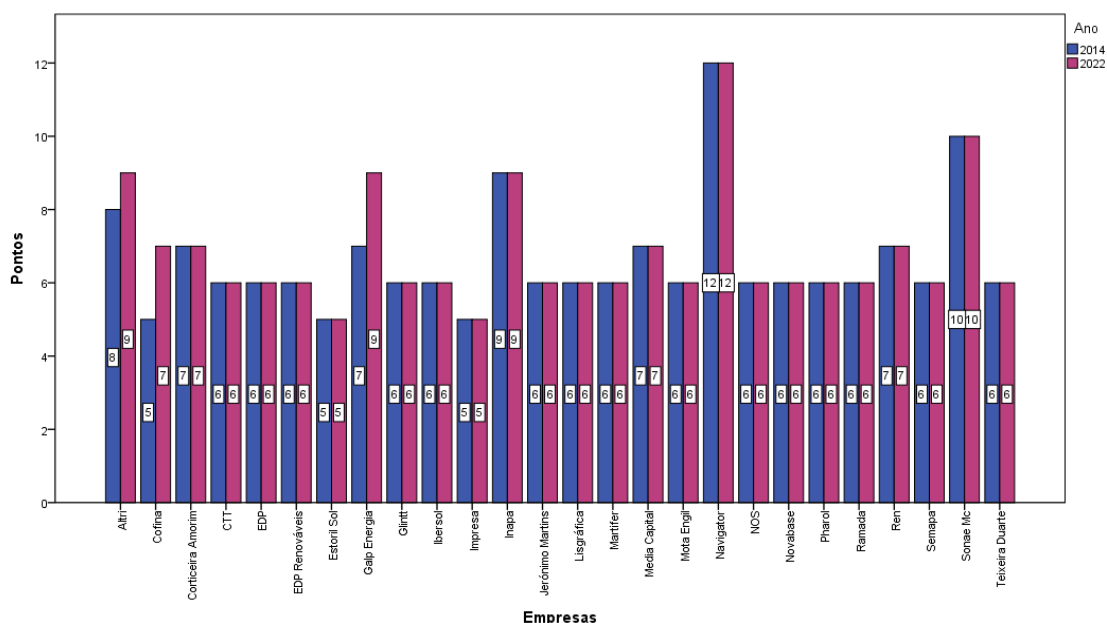
Relativamente à categoria ambiente, de 2014 para 2022, a diferença entre pontos máximos/pontos reais totais diminuiu 5 pontos de 2014 para 2022, enquanto que a diferença da categoria área de negócios, comunidade, e empregados diminuiu 4, 2 e 2 pontos. A categoria previsões é a única, cuja diferença entre os pontos máximos e reais de 2014 e 2022, não teve nenhuma alteração. A categoria riscos diminuiu, 3 pontos, de 2014 face a 2022.

Gráfico 4.4.5 Diferenças limite máximo vs pontos reais – Ano 2014 e 2022



Continuando a análise para os anos de 2014 e 2022 (extremos do estudo), as entidades da amostra, pelas diversas categorias do índice, é possível concluir que, no que se refere ao ambiente e de acordo com o Gráfico 4.4.6, das 26 empresas analisadas, nenhuma empresa piorou os pontos nesta categoria em 2022, face a 2014. As entidades cujos aumentos apresentam-se mais significativos foram a Galp Energia e a Cofina. Entre 2014 e 2022, ambas aumentaram 2 pontos.

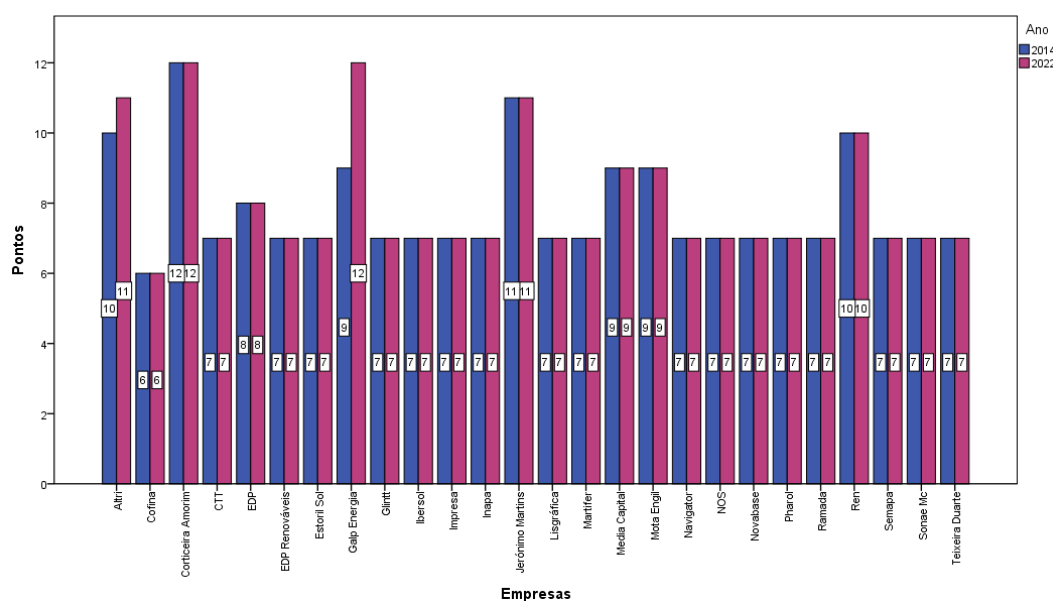
Gráfico 4.4.6 Evolução categoria ambiente Ano 2014 e 2022



Relativamente à categoria área de negócios, apenas 2 entidades das analisadas cresceram em termos de pontos de 2014 a 2022, nesta categoria, conforme o Gráfico 4.4.7. As

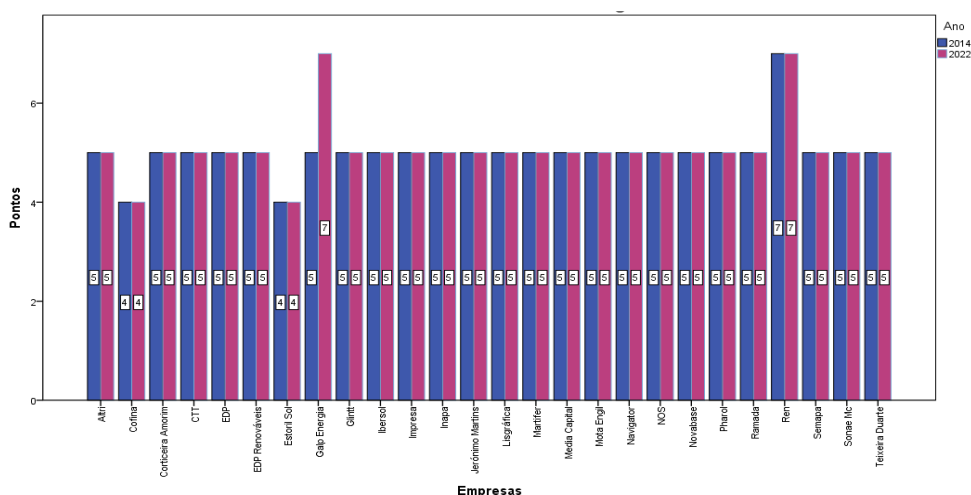
restantes entidades mantiveram inalterados os pontos atribuídos a esta categoria de 2014 a 2022. De realçar a Galp Energia, que teve um aumento de 3 pontos entre 2014 e 2022.

Gráfico 4.4.7 Evolução categoria área de negócios Ano 2014 e 2022



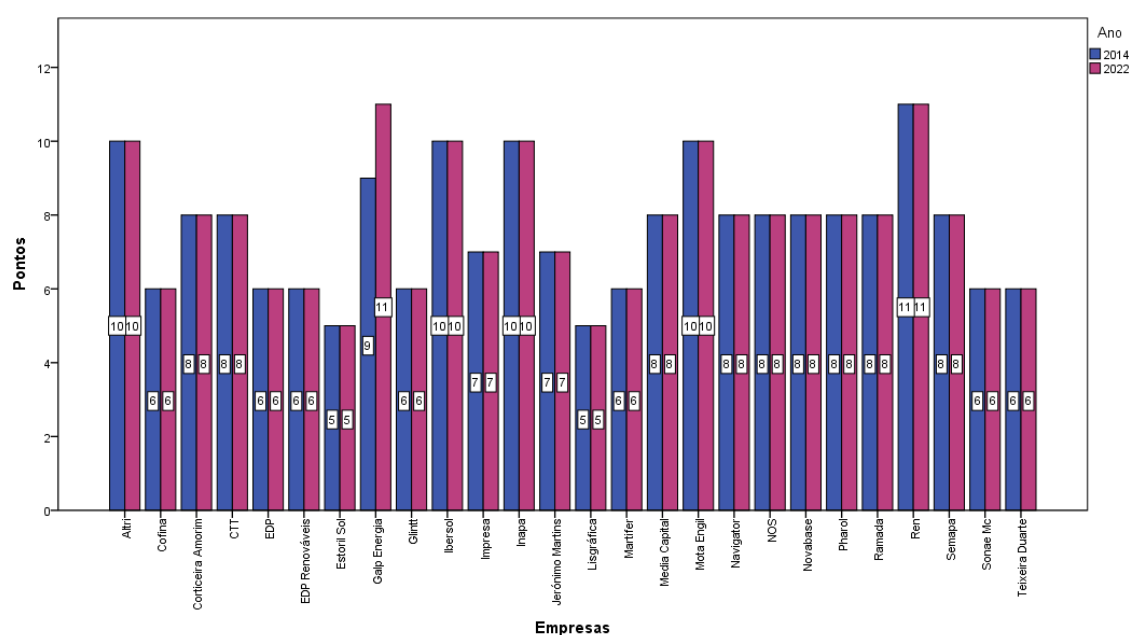
No que se refere à categoria Comunidade, conforme o Gráfico 4.4.8, apenas 1 entidade, aumentou os pontos atribuídos em 2014, face ao ano de 2022. De realçar a Galp energia, cujos pontos nesta categoria evoluíram 2 pontos de 2014 a 2022. Apesar da Galp ter um aumento significativo, o melhor desempenho a este nível em ambos os anos estudados, foi da REN. Em 2014 obteve 7 pontos, e 7 pontos em 2022, o máximo de pontos passíveis de serem atribuídos a esta categoria num ano.

Gráfico 4.4.8 Evolução categoria comunidade Ano 2014 e 2022



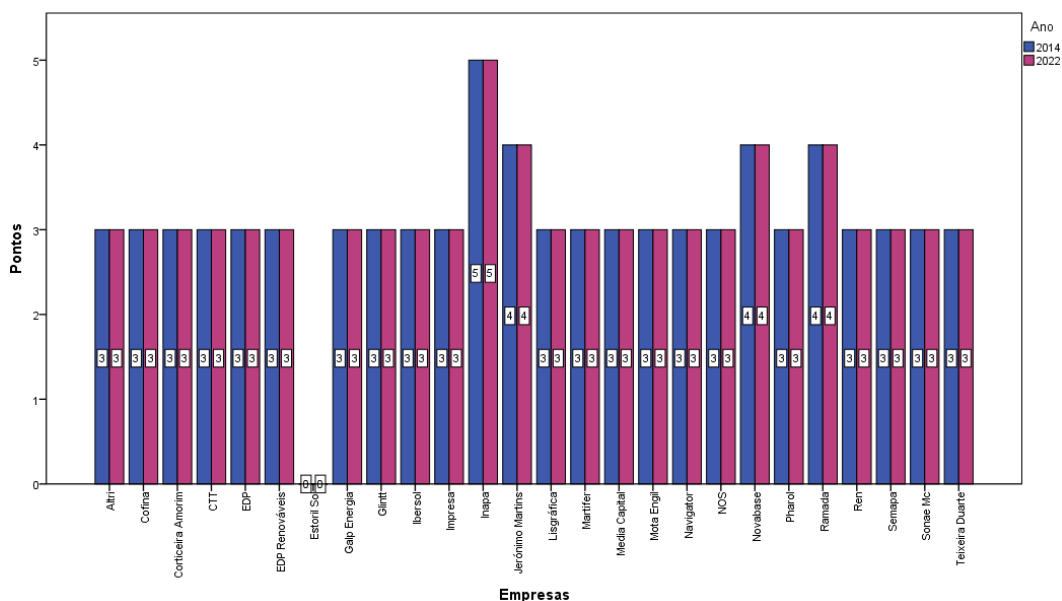
No que se refere à categoria empregados, pode-se concluir que das empresas analisadas, para os anos de 2014 e 2022, à semelhança da categoria anteriormente analisada todas as empresas se mantiveram inalteradas nos anos (extremos do estudo). De realçar a Galp Energia, que cresceu 2 pontos de 2014 para 2022, em 2014 obtivera 9 pontos, enquanto que em 2022 obteve 11 pontos (1 ponto dos pontos máximos passíveis de serem atribuídos). No entanto, em 2022 as entidades Estoril Sol, Lisgráfica apenas obtiveram 5 pontos, de entre os 12 possíveis.

Gráfico 4.4.9 Evolução categoria empregados Ano 2014 e 2022



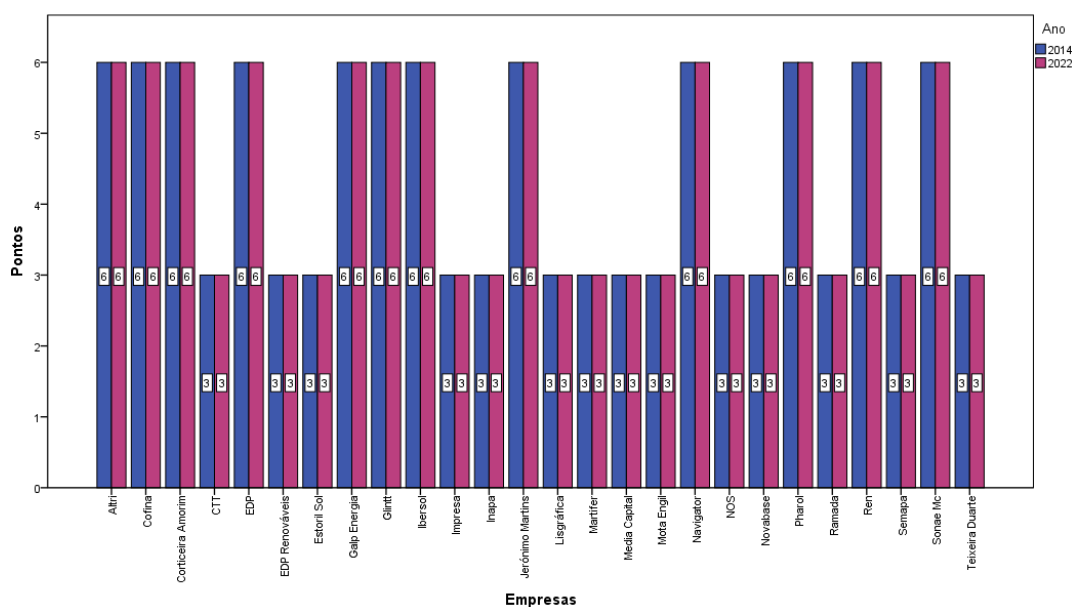
Ao nível da categoria referente às previsões, nenhuma empresa teve alteração para os anos de 2014 e 2022. De realçar a Inapa que obteve 5 pontos em 2014 e 2022 (um máximo de 5 pontos passíveis de serem atribuídos), conforme o Gráfico 4.4.10.

Gráfico 4.4.10 Evolução categoria previsões Ano 2014 e 2022



A categoria riscos foi à semelhança da categoria anterior as únicas a manterem-se inalteradas nos pontos de 2014 a 2022. De acordo com o Gráfico 4.4.11, é possível concluir que dos 6 pontos máximos passíveis de serem atribuídos, 12 das empresas estudadas obtiveram pontuação máxima de 6 pontos. Esta é, claramente, a categoria, de todas as analisadas, a que mais atenção gera por parte dos gestores das empresas.

Gráfico 4.4.11 Evolução categoria riscos Ano 2004 e 2013



Pode-se concluir que de todas as categorias analisadas, as categorias referentes ao ambiente e da comunidade, são aquelas que melhor tendência evidenciam de 2014 a 2022, no sentido positivo. Este aumento pode ser justificado essencialmente pelas crescentes preocupações dos gestores, com o meio envolvente. São cada vez maiores as preocupações das empresas com o meio ambiente, a utilização de energias renováveis, o ser menos poluente e outras práticas ambientais, tanto na sua atividade, como no dia-a-dia da vida das sociedades. A comunidade tem sido outra das preocupações dos gestores. As empresas apoiam cada vez mais as comunidades, locais e não só, com programas de educação, voluntariado, donativos e outras práticas comunitárias de apoio.

5 Regressões lineares relativas à evolução do índice

Foram definidas variáveis dummy (binárias) para cada um dos anos em análise.

A seleção das variáveis explicativas para o índice recaiu sobre as identificadas na sequência, incluindo o primeiro ano (2015) no termo independente, por forma a servir de referência à análise da evolução.

No Presente estudo foram utilizados dados longitudinais ou em painel e tratados com o auxílio do Excel, do *SPSS*¹ e do *Gretl*².

$$I_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times 2015_{it} + \beta_2 \times 2016_{it} + \beta_3 \times 2017_{it} + \beta_4 \times 2018_{it} + \beta_5 \times 2019_{it} + \beta_6 \times 2020_{it} + \beta_7 \times 2021_{it} + \beta_8 \times 2022_{it}$$

Tabela 5 Regressões lineares e Logísticas

Índice	Índice Geral (ea)	Índice Geral (ef)	Ambiente (ea)	Área Negócio (ea)	Comunidade (ea)	Empregados (ea)	Provisões (lm)	Riscos (lb)
Ano 2014 β_0	34,5*** $\rho = 0,000$	34,5*** $\rho = 0,000$	6,62*** $\rho = 0,000$	7,81*** $\rho = 0,000$	5,00*** $\rho = 0,000$	7,62*** $\rho = 0,000$	3,04*** $\rho = 0,003$	—
Ano 2015 β_1	2,47E-15 $\rho = 1,000$	2,17E-14 $\rho = 1,000$	2,82E-15 $\rho = 1,000$	4,69E-15 $\rho = 1,000$	2,64E-15 $\rho = 1,000$	3,03E-15 $\rho = 1,000$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
Ano 2016 β_2	2,34E-15 $\rho = 1,000$	8,49E-15 $\rho = 1,000$	2,25E-15 $\rho = 1,000$	3,44E-15 $\rho = 1,000$	2,71E-15 $\rho = 1,000$	2,93E-15 $\rho = 1,000$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
Ano 2017 β_3	2,16E-15 $\rho = 1,000$	3,94E-15 $\rho = 1,000$	1,04E-15 $\rho = 1,000$	2,44E-15 $\rho = 1,000$	1,48E-15 $\rho = 1,000$	6,94E-16 $\rho = 1,000$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
Ano 2018 β_4	2,04E-15 $\rho = 1,000$	1,87E-14 $\rho = 1,000$	3,12E-15 $\rho = 1,000$	3,84E-15 $\rho = 1,000$	3,29E-15 $\rho = 1,000$	4,34E-15 $\rho = 1,000$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
Ano 2019 β_5	1,87E-15 $\rho = 1,000$	1,29E-14 $\rho = 1,000$	2,71E-15 $\rho = 1,000$	3,89E-15 $\rho = 1,000$	2,49E-15 $\rho = 1,000$	3,30E-15 $\rho = 1,000$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
Ano 2020 β_6	0,231 $\rho = 0,205$	0,231 $\rho = 0,206$	0,077 $\rho = 0,197$	0,077 $\rho = 0,206$	0,039 $\rho = 0,319$	0,039 $\rho = 0,424$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
Ano 2021 β_7	0,269 $\rho = 0,139$	0,269 $\rho = 0,140$	0,115 $\rho = 0,054$	0,077 $\rho = 0,206$	3,70E-15 $\rho = 1,000$	0,077 $\rho = 0,424$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
Ano 2022 β_8	0,500*** $\rho = 0,006$	0,500*** $\rho = 0,007$	0,192*** $\rho = 0,001$	0,154** $\rho = 0,012$	0,077** $\rho = 0,047$	0,077 $\rho = 0,110$	-1,30e-015 $\rho = 1,000$	5,74E-09 $\rho = 1,000$
	$R^2 = 0,001$	$R^2 = 0,984$	$R^2 = 0,001$	$R^2 = 0,001$	$R^2 = 0,003$	$R^2 = 0,000$	LV = -157,317	LV = -161,503

Nota: *** < 0,01 e ** < 0,05 (níveis de significância).

¹ Statistical Package for the Social Sciences.

¹ Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library.

A regressão 1 (ea) foi estimada usando um estimador de efeitos aleatórios e a regressão 2 (ef) usa o estimador de efeitos fixos permitindo analisar os efeitos das variáveis explicativas ao nível de cada empresa. As regressões seguintes voltam a usar o estimador de efeitos aleatórios, à exceção da categoria provisões e riscos, foi mais correto utilizar regressão logística multinomial (lm) binomial (lb) respetivamente uma vez que utilizando o estimador de efeitos aleatórios apresenta erro (N.A. - não admissível) e não me permitiu encontrar os coeficientes e nível de significância.

De acordo com a tabela 5, e tendo como ano de referência o ano de 2014, pode-se observar que no que se refere à visão geral, foi a partir do ano de 2022 que começou a existir progresso com algum nível de significância. Também foi a partir do ano de 2022, que existiu progressão no que se refere ao nível de cada empresa.

Relativamente a cada uma das categorias, verifica-se que no que se refere à categoria Índice geral (ea) e (ef) verifica-se que entre 2015 e 2019 não houve mudanças no índice geral, após o ano 2020 verificou-se melhoria, mas essa melhoria apenas tem significado estatístico no ano 2022 porque o $p = 0,006$ e $p = 0,007$ é menor que $p = 0,01$, que se registou progresso com algum nível significância, nas categorias ambiente, área de negócios e comunidade apenas existiu algum progresso no ano de 2022, pelas mesmas razões atrás mencionadas. Em relação à categoria empregados, observa-se que apenas o ano 2014 têm significância estatística após 2014 não existe uma progressão significativa durante os anos analisados. No que diz respeito às categorias provisões e riscos, à semelhança das categorias anteriores apenas o ano 2014 é relevante, assim não houve qualquer progresso ou melhoria ao longo dos anos.

É possível concluir que, analisando mais pormenorizadamente cada uma das categorias e a sua evolução foi apenas no ano 2022 na publicitação dos indicadores índice geral, ambiente áreas de negócio e comunidade, as categorias empregados provisões e riscos não sofreram alterações ou melhorias ao longo dos anos analisados.

6 Conclusões

Este estudo teve por objetivo principal analisar as práticas de relato e divulgação voluntária da responsabilidade social por parte das empresas, bem como analisar qual a evolução dos níveis de divulgação nos últimos anos.

Com a necessidade cada vez maior de divulgar informação sobre responsabilidade social, já assumida como um instrumento importante para a comunicação da estratégia e da imagem apropriada das empresas para com os stakeholders, pretendeu-se então analisar a escolha das empresas portuguesas cotadas na Euronext Lisbon por um determinado documento para a divulgação sobre responsabilidade social e ainda, a quantidade de divulgação realizada sobre a respetiva temática.

Devido a um aumento do número de empresas que acedem aos mercados de capitais e, simultaneamente ao aumento do interesse público e da preocupação com o ambiente, com a responsabilidade social e com os desempenhos económicos, ambientais e sociais, geram assim uma necessidade crescente de uma maior divulgação de informação, com reflexos no relato empresarial.

Foram efetuados estudos ao nível internacional no sentido de compreender melhor a qualidade da informação divulgada pelas empresas. A grande impulsionadora desta temática foi Botosan, em 1997, construindo o seu próprio índice como instrumento de medida da qualidade da informação divulgada.

Tendo em conta esse mesmo índice, e os índices de Hail (2002), Eng e Mak (2003), e Dan Dhaliwal et al (2011), foi desenvolvido um índice para efeitos deste estudo, posteriormente aplicado às empresas não financeiras do PSI-20 durante os anos de 2014 a 2022.

Este índice é constituído por 34 itens divididos em 6 categorias; ambiente, risco, previsões, emprego, comunidade e área de negócio.

Para a investigação foram analisados 234 relatórios de diversas entidades, constituintes da amostra, e através da metodologia utilizada, permitiu-nos tirar algumas conclusões.

Conclui-se que, de forma geral, nos últimos 9 anos, a informação divulgada pelas empresas tem se mantido com evolução praticamente estagnada, melhorando lentamente

ao longo dos anos, aumentando, assim, a qualidade e a transparência da informação divulgada.

De modo geral a contabilidade e a gestão têm bastante a lucrar com esta nova visão de divulgação de informação, avizinha-se se um futuro que vem reforçar a transparência e a coerência da informação divulgada pelas empresas.

Baseado na revisão da literatura, identificou-se uma lacuna, que se estabelece na falta de estudos que relacionem a informação financeira com a não financeira, visto ser um assunto pouco recente e cada vez com mais importância

No presente estudo, foram encontradas diversas limitações, entre as quais, o facto de esta análise centrar-se nos relatórios anuais e relatórios de informação de Responsabilidade Social, publicados pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon, considerados à partida como meios mais privilegiados de comunicação para com os stakeholders, mas não considerando outros meios como os web sites, comunicados de imprensa, ou outros meios de comunicação.

A amostra restringiu-se a empresas cotadas na Euronext Lisbon, no índice PSI-20 Geral. As empresas em estudo têm já uma dimensão e posição significativa no mercado nacional e, como tal, têm mais recursos para apostar em práticas de responsabilidade social.

A principal limitação deste estudo está relacionada com a amostra muito limitada de empresas, pela sua pouca diversidade em termos de sector, dimensão, estrutura de financiamento, modelos de governação e outros aspetos considerados relevantes em estudos anteriores. Porém esta é uma dificuldade incontornável quando se quer estudar o mercado português.

O índice usado no estudo empírico foi originalmente aplicado a empresas de origem inglesa. Tendo em conta que culturas diferentes têm particularidades irreplicáveis para outras nacionalidades, podemos ser levados a pensar que esta questão pode influenciar os resultados obtidos.

Como sugestão para investigação futura, seria interessante realizar um estudo em que fossem acrescentados outros meios e documentos de divulgação. Também se poderia efetuar uma análise comparativa com outros países, de forma a verificar a semelhança da

utilização dos documentos de divulgação de informação Responsabilidade Social. Utilizar uma técnica de análise de conteúdo diferente do presente estudo, para ver se existiam ou não grandes diferenças nos resultados obtidos.

Ainda como sugestão futura, sugiro a aplicação deste estudo a gestores e a Contabilistas Certificados, de modo a conseguirmos avaliar as duas vertentes de forma mais credível. E ainda, aprofundar mais a questão da informação não financeira, visto que num futuro próximo, será um tipo de reporte cada vez mais frequente, ainda adição de indicadores financeiros na análise.

Decorrente de uma das limitações identificadas, pode ser pertinente replicar este estudo a outras organizações, de diversas dimensões de modo a verificar os resultados em empresas mais heterogéneas.

Por fim, seria relevante alargar a amostra desta investigação, assim como os fatores nela incluídos.

Referências Bibliográficas

- AICPA - American Institute of Certified Public Accountants. (1994). Improving Business Reporting - A Customer Focus: A comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting (Vol. 104).
- Alves, A. (2010), Informação sobre o valor acrescentado nos relatórios de sustentabilidade das empresas Portuguesas e Espanholas (Dissertação de Mestrado). Faculdade de Economia do Porto, Porto.
- Alves, P., & Pires, C. (2008, Dezembro). O Novo Contexto Económico e a Responsabilidade Social das Empresas: um Novo Paradigma?. *Ingenium*, 108, 23-25.
- Beattie, V., McInnes, B. & Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205–236.
- Botosan, Christine A. – Disclosure level and the cost of equity capital – *The Accounting Review*. ISSN 0001-4826 72:3 (1997) 323-349.
- Bowman, E. & Haire, M. (1976). Social Impact Disclosure and Corporate Annual Reports, *Accounting, Organizations and Society*, 1 (1), 11-21.
- Brammer, S. & Pavelin, S. (2004a). Voluntary social disclosures by large UK Companies, *Business Ethics*, 13 (2&3), 86-99.
- Brammer, S. & Pavelin, S. (2004b). Building a good reputation, *European Management Journal*, 22 (6), 704-713.
- Carroll, A. B. (1979), A three-dimensional conceptual model of corporate social performance, *The Academy of Management Review* 4, 497-505.
- Carroll, A.B. (1999). Corporate Social Responsibility Evolution of a definitional Construct. *Business & Society*, 38(3), pp.268-295.

- Carroll, A. B. e K. Shabana (2010), The business case for corporate social responsibility: a review of concepts, research and practice, *International Journal of Management Reviews* 12(1), 85-105.
- Carvalho, Fernando; Teixeira Quirós, Joaquín; Almeida, Maria do Céu – O Relato sobre Responsabilidade Social em Portugal nos Anos 2006 a 2008. In XIII Accounting and Auditing Congress «A Change In Management - ACIM 2011». Porto, 2011.
- CCE (1992). Comissão das Comunidades Europeias e Conselho das Comunidades Europeias. Tratado da União Europeia. Retrieved from http://europa.eu/eu-law/decisionmaking/treaties/pdf/treaty_on_european_union/treaty_on_european_union_pt.pdf.
- CCE (2004). A dimensão social da globalização – Contributo das políticas da EU para tornar os benefícios extensíveis a todos. COM 383, Bruxelas.
- CCE (2005a). Trabalhando juntos para o crescimento e o emprego – Um novo começo para a Estratégia de Lisboa. COM 24, Bruxelas.
- CCE (2005b). Reexame da Estratégia em favor do Desenvolvimento Sustentável – Uma plataforma de ação. COM 658, Bruxelas.
- CE (2011a). Responsabilidade Social das Empresas: uma nova estratégia da UE para o período de 2011-2014. COM 681, Bruxelas.
- CE (2011b). Livro Verde. Iluminar o futuro – Acelerar a implementação das tecnologias de iluminação inovadoras. COM 889, Bruxelas.
- CEC (2002a). Communication from the commission to the European parliament, the council, the economic and social committee and the committee of the regions. COM 82, Brussels.
- CEC (2002b). Corporate Social Responsibility: A business contribution to Sustainable Development. COM 347, Brussels.
- CEC (2004). Building Our common Future – Policy challenges and Budgetary means of the Enlarged Union 2007-2013. COM 101, Brussels.
- Choi, F., & Mueller, G. (1992). *International Accounting* (2o ed.). Prentice-Hall.

- CMVM - COMISSÃO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS. (2010). Regulamento da CMVM no1/2010 - Governo das Sociedades Cotadas.
- Código dos Valores Mobiliários. (2011) (5o ed.). Almedina.
- Coluccia, D., Fontana, S., & Solimene, S. (2018). Does institutional context affect CSR disclosure? A study on Eurostoxx 50. Sustainability (Switzerland), 10(8).
- Contreiras, J. P. (2007), Responsabilidade social das organizações e atratividade organizacional, Revista dos Algarves 17, 37-43.
- Cunha, P. (2008). A Responsabilidade Social na estratégia de marketing e de comunicação das empresas: *Articulação entre a vocação comercial e a esfera social – Aplicação ao caso Yves Rocher, Tese de Mestrado*, Universidade do Minho, Instituto de Letras Sociais.
- Dhaliwal, Dan S.; LI, Oliver Zen; TSANG, Albert; TSANG, Yong George – Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of Corporate Social Responsibility reporting - The Accounting Review. ISSN 0001-4826 86:1 (2011) 59-100
- Dias, Ana Isabel – A Divulgação Ambiental e a sua relação com a Rendibilidade das Empresas Cotadas na Euronext Lisboa no ano de 2006. Évora: Departamento de Gestão de Empresas da Universidade de Évora. 2009. Dissertação de mestrado.
- Diretiva 2004/35/CE de 21 de abril de 2004. Relativa à responsabilidade ambiental em termos de prevenção e reparação de danos ambientais. Parlamento Europeu e do Conselho.
- Deegan, C. (2002). The legitimising effect of social and environmental disclosures- *a theoretical foundation, Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15 (3), 282-312.
- Duarte, C. (2013). A Responsabilidade Social Empresarial num contexto de Crise Económica (Dissertação de Mestrado). Universidade de Aveiro, Aveiro.
- EC (2015). A global Partnership for Poverty Eradication on Sustainable Development after 2015. COM 44, Brussels.

- Eng, L.L.; Mak, Y. T. – Corporate Governance and Voluntary Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*. ISSN 22:4 (2003)325-345.
- EU (2007). Leipzig Charter on Sustainable European Cities. Retrieved from http://ec.europa.eu/regional_policy/archive/themes/urban/leipzig_charter.pdf.
- Farrington, TJW, Curran, R., Gori, K., O’Gorman, K., & Queenan, J. (2017). Responsabilidade social corporativa: revisada, classificada, revisada . *Revista Internacional de Gestão Hoteleira Contemporânea* , 29 (1), 30-47. <https://doi.org/10.1108/IJCHM-05-2015-0236>
- FASB (2001). Improving Business Reporting: Insights Into Enhancing Voluntary Disclosures. Retrieved from www.fasb.org
- Francis, J., Khurana, I. & Pereira, R. (2005). Disclosure Incentives and Effects on Cost of Capital around the World. *The Accounting Review*, 80(4), 1125–1162.
- Freeman, R. & Edward, M. (2001). *A Stakeholder Approach to Strategic Management*. Oxford: Blackwell Publishing.
- Fuentes-García, F., J. Núñez-Tabales e R. Veroz-Herradón (2008), Applicability of corporate social responsibility to human resources management: perspective from Spain, *Journal of Business Ethics* 82, 27-44.
- Garg, L. (2010). Assurance on Sustainability Reporting. The Institute of Chartered Accountants of India. Retrieved from http://icai.org/post.html?post_id=2929.
- Goh, P.; Lim, K. – Disclosing intellectual capital in company annual reports: Evidence from Malaysia. *Journal of Intellectual Capital*. 5:3 (2004) 500-510. [Consult. 19 Out. 2024].
- Gray, R. Owen, D. & Maunders, K. (1987). Corporate social reporting: emerging trends in accountability and the social contract, *Accounting Auditing and Accountability Journal*, 1 (1), 6-20.
- Gray, R., Owen, D. & Adams, C. (1996). *Accounting and Accountability; changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. London: Prentice Hall Europe.

- GRI (2006). Directrizes para Elaboração de Relatórios de Sustentabilidade. Versão 3 (G3), 52.
- GRI. (2011), Pontos de Partida Relatórios de Sustentabilidade da GRI: Uma linguagem comum para um futuro comum.
- GRI. (2013). Princípios para o Relato e Conteúdos Padrão. Amsterdam: GRI.
- Hail, Luzi – The Impact of Voluntary Corporate Disclosures on the Ex ante Cost of Capital for Swiss Firms – *European Accounting Review*. ISSN 10963-8180 1:4 (2002) 741-773.
- Healy, P., Hutton, A. & Palepu, K. (1999). Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 16(3), 485–520.
- Healy, P. & Palepu, K. (1993). The Effect of Firms’ Financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons*, 7(1), 1–11.
- Healy, P. & Palepu, K. (1995). The challenges of investor communication The case of CUC International, Inc. *Journal of Financial Economics*, 38(2), 111–140.
- Healy, P. & Palepu, K. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405 440.
- International Federation of Accountants. (2005). Environmental Management Accounting. (International Guidance Document) Nova Iorque.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, no4, 305–360.
- Kanji, G. K. e P. K., Chopra (2010), Corporate social responsibility in a global economy, *Total Quality Management & Business Excellence* 21(2), 119-143.
- Kohler, PD, e Field, S. (2003). Educação com Foco na Transição: Fundamentos para o Futuro. *The Journal of Special Education*, 37, 174-183

- Koleva, P., N. Rodet-Kroichvili, P. David e J. Marasova (2010), Is corporate social responsibility the privilege of developed market economies? Some evidence from Central and Eastern Europe, *The International Journal of Human Resource Management* 21(2), 274-293.
- KPMG. (2013). Diretrizes G4 da GRI: Quais os seus efeitos nos relatórios corporativos de sustentabilidade? KPMG.
- Lee, M.-D. (2008), A review of the theories of corporate social responsibility: its evolutionary path and the road ahead, *International Journal of Management Reviews* 10(1), 53-73.
- Lopes, I. (2015). Divulgação de informação Voluntária.
- Lopes, J. (2003). Seminário A Responsabilidade Social das Empresas, Lisboa: Série estudos e Documentos.
- Marques, M. & Teixeira, C. (2008). A Responsabilidade Social das Empresas e o Desempenho Organizacional, *Revista de Estudos Politécnicos*, 6 (10), 149-164.
- Meek, Gary K.; Roberts, Clare B.; Gray, Sidney J. – Factors influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*. ISSN 0047-2506 26:3 (1995) 555-572.
- Mintzberg, H. (1983), *The case for corporate social responsibility*, *Journal of Business*.
- Milton, S. (2009), Some observations on CSR and strategic management, *Budapest Management Review* 2, 59-67.
- Moneva, J. M., Archel, P., & Correa, C. (2006). GRI and the camouflaging of corporate unsustainability. *Accounting Forum*, 30(2), pp. 121-137.
- Moneva, J. M.; Llana, F. – Análisis de la información sobre Responsabilidad Social en las Empresas Industriales que cotizan en Bolsa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. XXV: 87 (1996) 361-402.

- Moneva, J.; Llena, F., Lameda, I. – Calidad De Los Informes De Sostenibilidad De Las Empresas Españolas. In XIII Congreso de La Asociacion Española De Contabilidad Y Administracion De Empresas (AECA). Oviedo, 2005.
- Mota, G.; Dinis, A. – Responsabilidade Social das Empresas: *Novo Modelo de Gestão para o Desenvolvimento Sustentável*. (2005) [Consult. 20 Out. 2024]
- Moura, R., Coelho, V., Moura, K., Raposo, R., Brites, R., Cardim, J. & Silva, A. (2004). *Responsabilidade Social das Empresas: Emprego e Formação Profissional*, Mundi Serviços.
- Moura, R. & Duarte, A. (2003). Dinamismo Económico e Responsabilidade Social na Europa, *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*, 2 (1), 12-18.
- Nações Unidas (2000). Nações Unidas – Declaração do Milénio. In Cimeira do Milénio. Nova Iorque, 6-8 de setembro de 2000. Retrieved from http://www.pnud.org.br/Docs/declaracao_do_milenio.pdf.
- Neves, J. (2008). Introdução à ética empresarial. Princípia Editora, Cascais.
- Neves, N. (2011). Evolução da Divulgação da Informação nos Relatórios de Gestão, 1973-2003.
- Olivo, H. C., & Mares, A. I. (2009). Retrospective Of Corporate Social Responsibility Through The Development Of Economic Thought. *Revista Universo Contabil*, 5(4), pp. 116-133.
- Patel, S., Balic, A. & Bwakira, L. (2002). Measuring transparency and disclosure at firm-level in emerging markets. *Emerging Markets Review*, 3(4), 325–337.
- Porter, M. E. e M. R. Kramer (2006), Strategy & Society - The link between competitive advantage and corporate social responsibility, *Harvard Business Review*, 78-92.
- Rego, A., S. Souto e M. P. Cunha (2007), Espiritualidade nas organizações, positividade e desempenho, *Comportamento Organizacional e Gestão* 13, 7-36.
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8, no1, 23–40.

- Russo, A. e F. Perrini (2010), Investigating stakeholder theory and social capital: CSR in large firms and SMEs, *Journal of Business Ethics* 91, 207-221.
- Santos, M., A. M. Santos, E. N. Pereira, J. L. A. Silva (2006), *Responsabilidade Social nas PME – Casos em Portugal*. Lisboa: RH Editora.
- Spence, M. (1973). Job market signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87, no3, 355–374.
- Spence, L. (1999), Does size matter? *The state of the art in small business ethics*, *Business Ethics: A European Review* 8(3), 163-174.
- SROUR, Robert Henry. Poder, cultura e ética nas organizações. Rio de Janeiro : Campus, 1998.
- Swiatkiewicz, O. (2009), *Limites da utilização da ética e da Responsabilidade Social como estratégia empresarial*, *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão* 8(4), 2-9.
- United Nations (1987). Report of the World Commission on Environment and Development. Retrieved from <https://ambiente.files.wordpress.com/2011/03/brundtland-report-our-common-future.pdf>.
- United Nations Environment Programme (1999). United Nations Global Compact – Environmental Principles Training Package. Retrieved from http://www.unep.fr/shared/publications/other/dtix0601xpa/pdf/en/UNGC_DEL_ALL.pdf.
- United Nations (2004). The Global Compact Leaders Summit United Nations Headquarters – Final Report. Retrieved from https://www.unglobalcompact.org/docs/news_events/8.1/summit_rep_fin.pdf.
- Waller, D. & Lanis, R. (2007). Corporate Social Responsibility Disclosure: An Exploratory Study of the Top 10 Media Organisations, University of Technology, Sidney, 2847-2854.

Watts, R. & Zimmerman, J. (1990). Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131–156.

Williams, S. (1999). Voluntary environmental and social accounting disclosure practices in the Asia-Pacific Region: an international empirical test of political economy theory, *The International Journal of Accounting*, 34 (2), 209-238.

Williams, S. & Pei, C. (1999). Corporate social disclosures by listed companies on their web sites: an international comparison, *The International Journal of Accounting*, 34 (3), 389-419.

Consultado todos os Relatórios de Contas e Sustentabilidade das Empresas Estudadas, nos seus Web Sites nos anos estudados.

Apêndices

Apêndice A – Índice aplicado ao estudo

Empresa:

“Divulgação Voluntária da Responsabilidade Social pelas Empresas do Psi-20 Geral”

		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ambiente	Energias Renováveis (Reutilização de Materiais)									
	Prevenção da poluição (Uso de Tecnologias menos poluente)									
	Reciclagem									
	Transformação Digital									
	Certificações									
	Outras práticas ambientais (Investimento em Proteção Ambiental)									
Áreas de Negócio	Principais áreas de negócio									
	Principais mercados									
	Qualidade do produto/serviço (Investimento na Qualidade do Produto/Serviço)									
	Quota de mercado (Evolução do Negócio e/ou Parcerias Estratégicas)									
	Volume de negócios dos últimos anos									
	Inovação do produto/serviço									
	Outras Informações acerca do produto/serviço (Práticas Anti-corrupção)									
Comunidade	Apoio à educação (Apoio ao desporto, lazer e diversão)									
	Apoio à habitação (Assistência social)									
	Donativos (Associação a missões ambientais e causas sociais)									
	Programas de voluntariado (Apadrinhamento de causas)									
	Outros apoios à comunidade (Patrocínio de Eventos)									
Empregados	Acidentes de trabalho e Prevenção (Meio ambiente, segurança, Formação, saúde e higiene no trabalho)									
	Benefícios dos trabalhadores (Participação nos lucros, regalias sociais elevadas)									
	Emprego de pessoas com deficiência (inclusão social)									
	Faixa etária dos empregados (Respeito pela igualdade de género)									
	Mulheres na Gestão									
	Número de empregados									
	Promoções									
	Relações sindicais									
Previsões	Previsão do volume de negócios									
	Previsão do resultado líquido									
	Previsão dos investimentos									
	Previsão do comportamento das ações									
	Outras previsões									
Riscos	Riscos inerentes à atividade desenvolvida									
	Instrumentos de cobertura utilizados para mitigar o risco									
	Outras informações acerca do risco									
	0 - Não Divulga									
	1 - Divulga									
	2 - Divulga com detalhe									

Anexos

Anexo 1 – Índice de Botosan (1997)

TABLE 3
Summary of the Major Elements of DSCORE

- I. Background Information:**
 - i. Statement of corporate goals or objectives
 - ii. Barriers to entry are discussed
 - iii. Competitive environment
 - iv. General description of the business
 - v. Principle products
 - vi. Principle markets
- II. Ten- or Five-Year Summary of Historical Results:**
 - i. Return-on-assets or sufficient information to compute return-on-assets (i.e., net income, tax ra interest expense and total assets)
 - ii. Net profit margin or sufficient information to compute net profit margin (i.e., net income, tax ra interest expense and sales)
 - iii. Asset turnover or sufficient information to compute asset turnover (i.e., sales and total assets)
 - iv. Return-on-equity or sufficient information to compute return-on-equity (i.e., net income a stockholders' equity)
 - v. Summary of sales and net income for most recent eight quarters
- III. Key Non-Financial Statistics:**
 - i. Number of employees
 - ii. Average compensation per employee
 - iii. Order backlog
 - iv. Percentage of sales in products designed in the last five years
 - v. Market share
 - vi. Units sold
 - vii. Unit selling price
 - viii. Growth in units sold
- IV. Projected Information:**
 - i. Forecasted market share
 - ii. Cash flow forecast
 - iii. Capital expenditures and/or R&D expenditure forecast
 - iv. Profit forecast
 - v. Sales forecast
- V. Management Discussion and Analysis:**
 - i. Change in sales
 - ii. Change in operating income
 - iii. Change in cost of goods sold
 - iv. Change in gross profit
 - v. Change in selling and administrative expenses
 - vi. Change in interest expense or interest income
 - vii. Change in net income
 - viii. Change in inventory
 - ix. Change in accounts receivable
 - x. Change in capital expenditures or R&D
 - xi. Change in market share

Anexo 2 – Índice de Hail (2002)

Summary of the Major Elements of Disclosure Score DISC

Part I: Background and non-financial information (20 points)

1. Principle products
2. Principle markets and market shares
3. Business environment and critical factors of success
4. Corporate governance and organizational structure
5. Client satisfaction
6. Employee satisfaction
7. Investments in human resources and management development
8. Investments in research & development and other intangible assets
9. Product life cycle and innovation
10. Operational efficiency

Part II: Trend analysis and management discussion and analysis (20 points)

1. Trend in sales over the last several years
2. Sales by region and/or business segment
3. Trend in operating income over the last several years
4. Operating income by region and/or business segment
5. Trend in capital expenditures over the last several years
6. Capital expenditures by region and/or business segment
7. Trend in stock prices and total shareholder return
8. Discussion of changes in sales and market share
9. Discussion of changes in operating income
10. Discussion of changes in capital expenditures or research & development

Part III: Risk, value-based and projected information (14 points)

1. Use and implementation of risk management
2. Quantitative risk exposure
3. Use and implementation of value-based management
4. Quantitative measures for shareholder value creation
5. Management compensation
6. Profit forecasts
7. Sales and growth forecasts

Anexo 3 – Índice de Eng e Mak (2003)

(S) Strategic information

(S-1) General corporate information:	Score		
Brief history of company	1		
Organizational structure/chart	1		
General description of business/activities	1		
Principal products	1		
Principal markets	1		
(S-2) Corporate strategy:	Score		
Statement of corporate goals or objectives	1		
Current strategy	1	2	3
Impact of strategy on current results	1	2	3
Future strategy	1	2	3
Impact of strategy on future results	1	2	3
(S-3) Management discussion and analysis:	Score		
Review of operations	1	2	3
Competitive environment	1	2	3
Significant events of the year	1	2	3
Change in sales/profits	1	2	
Change in cost of goods sold	1	2	
Change in expenses	1	2	
Change in inventory level	1	2	
Change in market share	1	2	
(S-4) Future prospects:	Score		
New developments	1	3	5
Forecast of sales/profit	1	2	
Assumptions underlying the forecast	1	2	
Order book or backlog information	1		
(S-5) Other useful strategic information:	Score		
_____	1	2	3
_____	1	2	3
_____	1	2	3
Sub-total (A)			

(N) Key non-financial information

(N-1) Employee information:	Score		
Number of employees	1		
Compensation per employee	2		
Value-added per employee	2		
Productivity indicator	2		
(N-2) Other useful non-financial disclosure:	Score		
_____	1	2	3
_____	1	2	3
_____	1	2	3
Sub-total (B)			

(F) Financial information

(F-1) Performance indicators (not from financial statements):	Score		
Historical figures for last five years or more (or as long as company's formation)	5		
Turnover	1		

“Divulgação Voluntária da Responsabilidade Social pelas Empresas do Psi-20 Geral”

Profit	1		
Shareholders' funds	1		
Total assets	1		
Earnings per share	1		
(F-2) Financial ratios:	Score		
Return on shareholders' funds (ROE)	1		
Return on assets	1		
Gearing ratio	1		
Liquidity ratio	1		
Other useful ratios (x1):	1		
_____	1		
_____	1		
_____	1		
(F-3) Projected information:	Score		
Cash flow forecast	3		
Capital expenditures and/or R&D expenditures forecast	3		
Earnings forecast	3		
(F-4) Foreign currency information:	Score		
Impact of foreign exchange fluctuations on current results	1	2	3
Foreign currency exposure management description	1	2	3
Major exchange rates used in the accounts	1		
(F-5) Other useful financial information:	Score		
_____	1	2	3
_____	1	2	3
_____	1	2	3
Sub-total (C)			
Total (Company DScore)			

Anexo 4 – Índice de Dan Dhaliwal, Li, Tsang e Tsang (2011)

Main Categories	Sub-Categories	Max. Strength (Perfect Score)	Actual Max. Strength	Actual Mean Strength
Community	(1) Charitable Giving, (2) Innovative Giving, (3) Non-U.S. Charitable Giving, (4) Support for Education, (5) Support for Housing, (6) Volunteer Programs, and (7) Other Strengths	7	5	0.189
Corporate Governance	(1) Compensation, (2) Ownership, (3) Political Accountability, (4) Transparency, and (5) Other Strengths	5	3	0.167
Diversity	(1) Board of Directors, (2) CEO, (3) Employment of the Disabled, (4) Promotion, (5) Women and Minority Contracting, (6) Work/Life Benefits, (7) Gay and Lesbian Policies, and (8) Other Strengths	8	7	0.605
Employee Relations	(1) Health and Safety, (2) Retirement Benefits, (3) Union Relations, (4) Cash Profit Sharing, (5) Employee Involvement, and (6) Other Strengths	6	5	0.292
Environment	(1) Beneficial Products and Services, (2) Clean Energy, (3) Pollution Prevention, (4) Recycling, and (5) Other Strengths	5	4	0.140
Human Rights	(1) Labor Rights, (2) Relations with Indigenous Peoples, and (3) Other Strengths	3	2	0.004
Product	(1) Benefits the Economically Disadvantaged, (2) Quality, (3) R&D/Innovation, and (4) Other Strengths	4	3	0.077
Total Strength	The sum of all of the above seven main categories.	38	29	1.474

Anexos 5 – Amostras de informação estatística extraída do Software GRETl

Modelo 1: Efeitos-fixos, usando 234 observações
Incluídas 26 unidades de secção-cruzada
Comprimento da série temporal = 9
Variável dependente: indice_geral

	coeficiente	erro padrão	rácio-t	valor p
const	34,5000	0,128608	268,3	1,06e-257 ***
dummy2015	0,000000	0,181880	1,193e-013	1,0000
dummy2016	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2017	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2018	0,000000	0,181880	1,025e-013	1,0000
dummy2019	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2020	0,230769	0,181880	1,269	0,2060
dummy2021	0,269231	0,181880	1,480	0,1404
dummy2022	0,500000	0,181880	2,749	0,0065 ***
Média var. dependente	34,61111	D.P. var. dependente	4,864521	
Soma resid. quadrados	86,00855	E.P. da regressão	0,655776	
LSDV R-quadrado	0,984401	Dentro R-quadrado	0,074071	
LSDV F(33, 200)	382,4569	valor P(F)	1,0e-162	
Log. da verosimilhança	-214,9293	Crítério de Akaike	497,8586	
Crítério de Schwarz	615,3395	Crítério Hannan-Quinn	545,2268	

Teste conjunto em regressores designados -
Estatística de teste: $F(8, 200) = 1,9999$
com valor p = $P(F(8, 200) > 1,9999) = 0,0481548$

Teste para diferenciar grupos de intercepções no eixo x=0 -
Hipótese nula: Os grupos têm a mesma intercepção no eixo x=0
Estatística de teste: $F(25, 200) = 504,203$
com valor p = $P(F(25, 200) > 504,203) = 2,82538e-166$

Modelo 2: Efeitos-aleatórios (GLS), usando 234 observações
Incluídas 26 unidades de secção-cruzada
Comprimento da série temporal = 9
Variável dependente: indice_geral

	coeficiente	erro padrão	z	valor p
const	34,5000	0,970217	35,56	6,02e-277 ***
dummy2015	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2016	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2017	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2018	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2019	0,000000	0,181880	0,0000	1,0000
dummy2020	0,230769	0,181880	1,269	0,2045
dummy2021	0,269231	0,181880	1,480	0,1388
dummy2022	0,500000	0,181880	2,749	0,0060 ***
Média var. dependente	34,61111	D.P. var. dependente	4,864521	
Soma resid. quadrados	5506,731	E.P. da regressão	4,936199	
Log. da verosimilhança	-701,5650	Crítério de Akaike	1421,130	
Crítério de Schwarz	1452,228	Crítério Hannan-Quinn	1433,669	

'Por entre' a variância = 24,0443
'Por dentro' da variância = 0,430043
teta utilizado para quasi-desmediação = 0,955465
 $\text{corr}(y, \hat{y})^2 = 0,00124788$

Teste conjunto em regressores designados -
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(8) = 15,9992
com valor p = 0,0423915

Teste de Breusch-Pagan -
Hipótese nula: Variância do erro de unidade-específica = 0
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(1) = 903,396
com valor p = 1,79316e-198

"Divulgação Voluntária da Responsabilidade Social pelas Empresas do Psi-20 Geral"

Modelo 3: Efeitos-aleatórios (GLS), usando 234 observações
Incluídas 26 unidades de secção-cruzada
Comprimento da série temporal = 9
Variável dependente: ambiente_indice

	coeficiente	erro padrão	z	valor p
const	6,61538	0,313136	21,13	4,56e-099 ***
dummy2015	0,000000	0,0594463	0,0000	1,0000
dummy2016	0,000000	0,0594463	0,0000	1,0000
dummy2017	0,000000	0,0594463	0,0000	1,0000
dummy2018	0,000000	0,0594463	0,0000	1,0000
dummy2019	0,000000	0,0594463	0,0000	1,0000
dummy2020	0,0769231	0,0594463	1,294	0,1957
dummy2021	0,115385	0,0594463	1,941	0,0523 *
dummy2022	0,192308	0,0594463	3,235	0,0012 ***
Média var. dependente	6,658120	D.P. var. dependente		1,570448
Soma resid. quadrados	573,6154	E.P. da regressão		1,593148
Log. da verosimilhança	-436,9383	Critério de Akaike		891,8765
Critério de Schwarz	922,9744	Critério Hannan-Quinn		904,4152

'Por entre' a variância = 2,50346
'Por dentro' da variância = 0,0459402
teta utilizado para quasi-desmediação = 0,954891
corr(y,yhat)^2 = 0,00179968
Teste conjunto em regressores designados -
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(8) = 22,5116
com valor p = 0,00405124
Teste de Breusch-Pagan -
Hipótese nula: Variância do erro de unidade-específica = 0
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(1) = 902,571
com valor p = 2,71031e-198

Modelo 4: Efeitos-aleatórios (GLS), usando 234 observações
Incluídas 26 unidades de secção-cruzada
Comprimento da série temporal = 9
Variável dependente: areas_negocio_indice

	coeficiente	erro padrão	z	valor p
const	7,80769	0,304524	25,64	5,61e-145 ***
dummy2015	0,000000	0,0606777	0,0000	1,0000
dummy2016	0,000000	0,0606777	0,0000	1,0000
dummy2017	0,000000	0,0606777	0,0000	1,0000
dummy2018	0,000000	0,0606777	0,0000	1,0000
dummy2019	0,000000	0,0606777	0,0000	1,0000
dummy2020	0,0769231	0,0606777	1,268	0,2049
dummy2021	0,0769231	0,0606777	1,268	0,2049
dummy2022	0,153846	0,0606777	2,535	0,0112 **
Média var. dependente	7,841880	D.P. var. dependente		1,526799
Soma resid. quadrados	542,5000	E.P. da regressão		1,549336
Log. da verosimilhança	-430,4131	Critério de Akaike		878,8261
Critério de Schwarz	909,9240	Critério Hannan-Quinn		891,3648
rho	0,994215	Durbin-Watson		0,594025

'Por entre' a variância = 2,36325
'Por dentro' da variância = 0,0478632
teta utilizado para quasi-desmediação = 0,952615
corr(y,yhat)^2 = 0,00119594
Teste conjunto em regressores designados -
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(8) = 13,5714
com valor p = 0,0936428
Teste de Breusch-Pagan -
Hipótese nula: Variância do erro de unidade-específica = 0
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(1) = 899,208
com valor p = 1,45911e-197

"Divulgação Voluntária da Responsabilidade Social pelas Empresas do Psi-20 Geral"

Modelo 5: Efeitos-aleatórios (GLS), usando 234 observações
Incluídas 26 unidades de secção-cruzada
Comprimento da série temporal = 9
Variável dependente: comunidade_indice

	coeficiente	erro padrão	z	valor p	
const	5,00000	0,100263	49,87	0,0000	***
dummy2015	0,000000	0,0384615	0,0000	1,0000	
dummy2016	0,000000	0,0384615	0,0000	1,0000	
dummy2017	0,000000	0,0384615	0,0000	1,0000	
dummy2018	0,000000	0,0384615	0,0000	1,0000	
dummy2019	0,000000	0,0384615	0,0000	1,0000	
dummy2020	0,0384615	0,0384615	1,000	0,3173	
dummy2021	0,000000	0,0384615	0,0000	1,0000	
dummy2022	0,0769231	0,0384615	2,000	0,0455	**
Média var. dependente	5,012821	D.P. var. dependente		0,503045	
Soma resid. quadrados	58,80769	E.P. da regressão		0,510109	
Log. da verosimilhança	-170,4489	Critério de Akaike		358,8979	
Critério de Schwarz	389,9958	Critério Hannan-Quinn		371,4365	
rho	-0,362988	Durbin-Watson		1,498462	
'Por entre' a variância = 0,242137					
'Por dentro' da variância = 0,0192308					
teta utilizado para quasi-desmediação = 0,906473					
corr(y,yhat)^2 = 0,00260926					
Teste conjunto em regressores designados -					
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(8) = 8					
com valor p = 0,43347					
Teste de Breusch-Pagan -					
Hipótese nula: Variância do erro de unidade-específica = 0					
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(1) = 803,33					
com valor p = 1,01869e-176					

Modelo 6: Efeitos-aleatórios (GLS), usando 234 observações
Incluídas 26 unidades de secção-cruzada
Comprimento da série temporal = 9
Variável dependente: empregados_indice

	coeficiente	erro padrão	z	valor p	
const	7,61538	0,334328	22,78	7,54e-115	***
dummy2015	0,000000	0,0479700	0,0000	1,0000	
dummy2016	0,000000	0,0479700	0,0000	1,0000	
dummy2017	0,000000	0,0479700	0,0000	1,0000	
dummy2018	0,000000	0,0479700	0,0000	1,0000	
dummy2019	0,000000	0,0479700	0,0000	1,0000	
dummy2020	0,0384615	0,0479700	0,8018	0,4227	
dummy2021	0,0769231	0,0479700	1,604	0,1088	
dummy2022	0,0769231	0,0479700	1,604	0,1088	
Média var. dependente	7,636752	D.P. var. dependente		1,675529	
Soma resid. quadrados	653,8846	E.P. da regressão		1,700969	
Log. da verosimilhança	-452,2620	Critério de Akaike		922,5239	
Critério de Schwarz	953,6218	Critério Hannan-Quinn		935,0626	
rho	0,973113	Durbin-Watson		0,321429	
'Por entre' a variância = 2,87624					
'Por dentro' da variância = 0,0299145					
teta utilizado para quasi-desmediação = 0,966025					
corr(y,yhat)^2 = 0,000365858					
Teste conjunto em regressores designados -					
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(8) = 8					
com valor p = 0,43347					
Teste de Breusch-Pagan -					
Hipótese nula: Variância do erro de unidade-específica = 0					
Estatística de teste assintótica: Qui-quadrado(1) = 916,83					
com valor p = 2,15417e-201					

“Divulgação Voluntária da Responsabilidade Social pelas Empresas do Psi-20 Geral”

```

--- Iteração
1: logaritmo da verosimilhança -157,317317373 (passo 0,015625, norma 5,65e-008)
--- VALORES FINAIS:
logaritmo da verosimilhança -157,317317373 (passo 0,015625, norma 5,26e-008)
Gradiente dentro da tolerância (1e-007)
Modelo 9: Logit Multinomial, usando 234 observações
Variável dependente: previsoes_indice
Erros padrão QML

      coeficiente      erro padrão      z      valor p
-----
previsoes_indice = 3
const      3,04452      1,02353      2,975      0,0029 ***
dummy2015      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
dummy2016      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
dummy2017      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
dummy2018      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
dummy2019      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
dummy2020      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
dummy2021      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
dummy2022      0,000000      1,44749      0,0000      1,0000
previsoes_indice = 4
const      1,09861      1,15470      0,9514      0,3414
dummy2015      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
dummy2016      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
dummy2017      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
dummy2018      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
dummy2019      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
dummy2020      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
dummy2021      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
dummy2022      0,000000      1,63299      0,0000      1,0000
previsoes_indice = 5
const      0,000000      1,41421      0,0000      1,0000
dummy2015      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
dummy2016      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
dummy2017      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
dummy2018      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
dummy2019      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
dummy2020      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
dummy2021      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
dummy2022      0,000000      2,00000      0,0000      1,0000
Média var. dependente      3,076923      D.P. var. dependente      0,782357
Log. da verosimilhança -157,3173      Critério de Akaike      368,6346
Critério de Schwarz      461,9283      Critério Hannan-Quinn      406,2506
Número de casos 'correctamente preditos' = 189 (80,8%)
Teste de razões de verosimilhanças: Qui-quadrado(24) = 2,50111e-012 [1,0000]

```

“Divulgação Voluntária da Responsabilidade Social pelas Empresas do Psi-20 Geral”

```

--- Iteração
1: logaritmo da verosimilhança -161,600319690 (norma 1,90e-001)
2: logaritmo da verosimilhança -161,526509245 (passo 0,008, norma 1,51e-001)
3: logaritmo da verosimilhança -161,503459587 (passo 1, norma 8,43e-003)
4: logaritmo da verosimilhança -161,503449537 (passo 1, norma 1,55e-003)
5: logaritmo da verosimilhança -161,503448188 (passo 1, norma 7,08e-004)
5: logaritmo da verosimilhança -161,503448188 (passo 1, norma 7,08e-004)
--- VALORES FINAIS:
logaritmo da verosimilhança -161,503448188 (passo 0,0016, norma 7,08e-004)
Funções calculadas: 14
Cálculos de gradientes: 5
Modelo 10: Logit com ordem, usando 234 observações
Variável dependente: riscos_indice
Erros padrão baseados na Hessiana

```

	coeficiente	erro padrão	z	valor p
dummy2015	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
dummy2016	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
dummy2017	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
dummy2018	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
dummy2019	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
dummy2020	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
dummy2021	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
dummy2022	5,74377e-09	0,556346	1,032e-08	1,0000
cut1	0,154151	0,393395	0,3918	0,6952
Média var. dependente	4,384615	D.P. var. dependente	1,498761	
Log. da verosimilhança	-161,5034	Critério de Akaike	341,0069	
Critério de Schwarz	372,1048	Critério Hannan-Quinn	353,5455	
Número de casos 'correctamente preditos' = 126 (53,8%)				
Teste de razões de verosimilhanças: Qui-quadrado(8) = 0,193146 [1,0000]				