

**Ricardo José Almeida Alves**

# **SUSTENTABILIDADE E ÉTICA NOS RELATÓRIOS ANUAIS INTEGRADOS UM ESTUDO COMPARATIVO**

Dissertação para obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas

Orientador: Professor Doutor António José Monteiro de Oliveira

**Instituto Superior de Administração e Gestão**

**PORTO, JULHO DE 2024**

## DECLARAÇÃO DE HONRA

Eu, Ricardo José Almeida Alves, abaixo assinada, estudante do Mestrado em Gestão de Empresas do Instituto Superior de Administração e Gestão, com o n.º 221260006, declaro por minha honra que o presente trabalho académico foi elaborado exclusivamente por mim, e respeita os direitos de autor e não contém qualquer plágio.

Por ser verdade e me ter sido solicitada apresento esta declaração que vai assinada por mim.

Porto, 02/07/2024

*Ricardo Alves*

---

## **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar, quero agradecer ao meu orientador, professor Doutor António José Monteiro de Oliveira, que me ajudou na realização desta etapa através de partilha de ideias, conhecimento e contribuições positivas ao longo destes meses. Este trabalho não teria sido possível sem ele.

À professora Ana Pinto Borges, pela ajuda no software SAPTA e de apresentar ideias valiosas para aprofundar o conceito desta dissertação.

Agradeço à minha família pelo apoio incondicional, que foi essencial para a conclusão desta dissertação.

A todos o meu obrigado.

Are the interests of human beings the principal or  
sole criterion for judging our relations to the  
nonhuman world

A. McLaughlin

## RESUMO

A importância da sustentabilidade, assim como o modo como as organizações reportam as questões relacionadas com o seu desempenho social, tem vindo a aumentar.

Este aumento, sobretudo nas grandes empresas europeias, está relacionado com diferentes objetivos, de entre os quais podemos salientar: a relação entre ética, sustentabilidade e desempenho financeiro, ou a reputação organizacional.

Todavia, diferentes autores têm constatado problemas de desconfiança por parte dos *stakeholders* relativamente à informação divulgada, sendo que a credibilidade dessa mesma informação é necessária para o desenvolvimento empresarial.

No âmbito desta análise são particularmente relevantes os comportamentos e o reporte da sustentabilidade e da ética. O método mais comum era focado na empresa e na análise dos seus resultados analíticos, porém, atualmente, centra-se na análise individual e é este processo de reporte que nos propomos analisar a partir de uma revisão de literatura da qual emerge a questão de investigação: qual a evolução anual em relação à repetição das palavras *ethic*, *sustainability* e *sustainable* nos relatórios anuais integrados das principais empresas europeias.

Assumimos o pós-positivismo como conceito filosófico estrutural e uma metodologia de investigação quantitativa.

Os resultados obtidos, permitem-nos concluir que é estatisticamente possível assumir o crescimento de relevância das palavras *ethic*, *sustainability* e *sustainable*, para além disso, é também evidente nas diferentes dimensões: evolução anual, aos 5 países, aos 4 setores, aos 13 subsetores, as 25 empresas e aos 4 modelos de *corporate governance* analisados.

**Palavras-chave:** CSR; Ética; Relatórios Anuais Integrados; Sustentabilidade.

## ABSTRACT

The importance of sustainability, as well as the way in which organizations report on issues related to their social performance, has been increasing.

This increase, especially in large European companies, is related to different objectives, among which we can highlight: the relationship between ethics, sustainability and financial performance, or organizational reputation.

Nevertheless, different authors have identified problems of distrust on the part of stakeholders with regard to the information disclosed, since the credibility of this information is necessary for business development.

Particularly relevant to this analysis are the behaviors and reporting of sustainability and ethics. The most common method used to be focused on the company and the analysis of its analytical results, but today it focuses on individual analysis and it's this reporting process that we propose to analyze based on a literature review from which the following research question emerges: what is the annual evolution in relation to the repetition of the words *ethic*, *sustainability* and *sustainable* in the integrated annual reports of the main European companies.

We used postpositivism as a structural philosophical concept and a quantitative research methodology.

The obtained results allow us to conclude that it is statistically possible to assume the growth in relevance of the words *ethic*, *sustainability* and *sustainable*, in addition, it is also evident in the different dimensions: annual evolution, the 5 countries, the 4 sectors, the 13 subsectors, the 25 companies and the 4 corporate governance models analyzed.

**Key-words:** CSR; Ethic; Integrated Annual Report; Sustainability.

# Índice

|   |          |
|---|----------|
| DECLARAÇÃO DE HONRA .....   | I        |
| AGRADECIMENTOS.....   | II       |
| RESUMO.....   | III      |
| ABSTRACT .....  | IV       |
| LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS .....                                    | VIII     |
| LISTA DE TABELAS.....   | IX       |
| LISTA DE FIGURAS.....   | X        |
| LISTA DE GRÁFICOS .....   | XI       |
| LISTA DE ANEXOS .....   | XII      |
| INTRODUÇÃO E IDENTIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE INVESTIGAÇÃO.....             | 1        |
| <b>1. REVISÃO DE LITERATURA .....</b>                                   | <b>3</b> |
| 1.1. RELATÓRIOS DE SUSTENTABILIDADE .....                               | 3        |
| 1.2. A IMPORTÂNCIA DO RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE.....                | 4        |
| 1.3. TRIPLE BOTTOM LINE .....   | 7        |
| 1.3.1. <i>Sustentabilidade ambiental</i> .....                          | 8        |
| 1.3.2. <i>Sustentabilidade económica</i> .....                          | 8        |
| 1.3.3. <i>Sustentabilidade social</i> .....                             | 9        |
| 1.4. NORMAS – UMA BREVE INTRODUÇÃO .....                                | 9        |
| 1.4.1. <i>Norma ISO 26000</i> .....                                     | 9        |
| 1.4.2. <i>Norma ISO 14001</i> .....                                     | 10       |
| 1.4.3. <i>Norma GRI</i> .....   | 10       |
| 1.4.4. <i>Norma AA1000AS</i> .....                                      | 11       |
| 1.5. CONTEXTO HISTÓRICO DO <i>CORPORATE SOCIAL RESPONSABILITY</i> ..... | 11       |
| 1.5.1. <i>Anos 50</i> .....   | 11       |
| 1.5.2. <i>Anos 60</i> .....   | 12       |
| 1.5.3. <i>Anos 70</i> .....   | 12       |
| 1.5.4. <i>Anos 80</i> .....   | 13       |
| 1.5.5. <i>Anos 90</i> .....   | 14       |

|           |   |           |
|-----------|---|-----------|
| 1.5.6.    | <i>Entre 2000 e 2020</i> .....                                      | 15        |
| <b>2.</b> | <b>METODOLOGIA</b> .....  | <b>19</b> |
| <b>3.</b> | <b>QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO</b> .....                               | <b>23</b> |
| <b>4.</b> | <b>ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS</b> .....                     | <b>25</b> |
| 4.1.      | ANÁLISE DESCRITIVA .....  | 27        |
| 4.1.1.    | <i>Evolução anual</i> .....   | 27        |
| 4.1.2.    | <i>País</i> .....   | 28        |
| 4.1.3.    | <i>Setor</i> .....  | 29        |
| 4.1.4.    | <i>Subsetor</i> .....   | 30        |
| 4.1.5.    | <i>Empresas</i> .....   | 31        |
| 4.1.6.    | <i>Corporate Governance</i> .....                                   | 32        |
| 4.1.7.    | <i>Idades Compreendidas</i> .....                                   | 33        |
| 4.1.8.    | <i>Percentagem de mulheres nos conselhos de administração</i> ..... | 34        |
| 4.2.      | ANÁLISE DE INFERÊNCIA ESTATÍSTICA .....                             | 35        |
| 4.2.1.    | <i>Alemanha e França</i> .....                                      | 35        |
| 4.2.2.    | <i>Alemanha e Itália</i> .....                                      | 37        |
| 4.2.3.    | <i>Alemanha e Portugal</i> .....                                    | 38        |
| 4.2.4.    | <i>Alemanha e Reino Unido</i> .....                                 | 40        |
| 4.2.5.    | <i>Portugal e França</i> .....                                      | 42        |
| 4.2.6.    | <i>Portugal e Itália</i> .....                                      | 43        |
| 4.2.7.    | <i>Portugal e Reino Unido</i> .....                                 | 45        |
| 4.2.8.    | <i>França e Reino Unido</i> .....                                   | 46        |
| 4.2.9.    | <i>França e Itália</i> .....  | 48        |
| 4.2.10.   | <i>Itália e Reino Unido</i> .....                                   | 50        |
| 4.3.      | MODELOS DE REGRESSÃO .....  | 52        |
| 4.3.1.    | <i>Regressão Linear Múltipla</i> .....                              | 52        |
| 4.3.2.    | <i>Modelo TOBIT</i> .....   | 54        |
| 4.4.      | ÁRVORE DE DECISÃO .....   | 57        |
| <b>5.</b> | <b>CONCLUSÃO</b> .....  | <b>59</b> |

|   |            |
|---|------------|
| <b>6. LIMITAÇÕES E RECOMENDAÇÕES DE PESQUISAS FUTURAS .....</b> | <b>61</b>  |
| 6.1. LIMITAÇÕES .....   | 61         |
| 6.2. RECOMENDAÇÕES.....   | 61         |
| <b>7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>                      | <b>63</b>  |
| <b>ANEXOS.....</b>  | <b>103</b> |

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

CSR - Corporate Social Responsibility

GRI - Global Reporting Initiative

PME – Pequenas e Médias Empresas

TBL - Triple Bottom Line

UNEP - United Nations Environment Programme

WBCSD - World Business Council for Sustainable Development

## LISTA DE TABELAS

|  |    |
|--|----|
| Tabela 1- Objetivos de Desenvolvimento Sustentável ..... | 5  |
| Tabela 2- Design de Investigação.....                    | 21 |
| Tabela 3- Setores das Empresas Seleccionadas.....        | 26 |
| Tabela 4- Subsetores das Empresas Seleccionadas.....     | 27 |
| Tabela 5- Alemanha e França.....                         | 36 |
| Tabela 6- Alemanha e Itália .....                        | 37 |
| Tabela 7- Alemanha e Portugal .....                      | 39 |
| Tabela 8- Alemanha e Reino Unido .....                   | 41 |
| Tabela 9- Portugal e França.....                         | 42 |
| Tabela 10- Portugal e Itália .....                       | 44 |
| Tabela 11- Portugal e Reino Unido.....                   | 45 |
| Tabela 12- França e Reino Unido .....                    | 47 |
| Tabela 13- França e Itália .....                         | 49 |
| Tabela 14- Itália e Reino Unido.....                     | 51 |
| Tabela 15- Regressão Linear Múltipla para sust .....     | 53 |
| Tabela 16- Regressão Linear Múltipla para ethic.....     | 54 |
| Tabela 17- Modelo TOBIT para sust.....                   | 56 |
| Tabela 18- Modelo TOBIT para ethic.....                  | 57 |

**LISTA DE FIGURAS**

Figura 1-Trippl Bottom Line ..... 8

Figura 2- Modelo de desempenho social das empresas ..... 13

Figura 3- Modelo de Pirâmide de CSR ..... 15

Figura 4- Design de Investigação ..... 19

## LISTA DE GRÁFICOS

|   |    |
|---|----|
| Gráfico 1- Evolução Anual.....              | 28 |
| Gráfico 2- País.....                        | 29 |
| Gráfico 3- Setor .....                      | 30 |
| Gráfico 4- Subsetor .....                   | 31 |
| Gráfico 5- Empresas.....                    | 32 |
| Gráfico 6- Corporate Governance .....       | 33 |
| Gráfico 7- Idades Compreendidas .....       | 34 |
| Gráfico 8- % de Mulheres nas Empresas ..... | 35 |
| Gráfico 9- Árvore de Decisão .....          | 58 |

**LISTA DE ANEXOS**

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| Anexo 1- Alemanha .....    | 103 |
| Anexo 2- França .....      | 104 |
| Anexo 3- Itália .....      | 105 |
| Anexo 4- Portugal .....    | 106 |
| Anexo 5- Reino Unido ..... | 107 |

## INTRODUÇÃO E IDENTIFICAÇÃO DO PROBLEMA DE INVESTIGAÇÃO

A forma como as empresas publicam nos seus relatórios as questões relacionadas com o seu desempenho social e a relevância que neles é dada à ética e à sustentabilidade (Ibáñez-Forés et al, 2024) tem vindo a aumentar (De Villiers, et al, 2022; 2024; Şahin e Çankaya, 2020), com o intuito de assegurar a transparência e o compromisso perante os *stakeholders* (Lock e Seele, 2016; Moneva et al, 2023; Tarquinio et al, 2018).

Para Aguinis & Glavas (2019), o método mais comum de reporte era, apenas, centrado na empresa e na análise dos seus resultados analíticos, porém, atualmente, é centrado na análise individual.

A partir da revisão de literatura podemos comprovar que estes relatórios são cada vez mais abrangentes e detalhados na divulgação da informação, que podemos relacionar com diferentes objetivos: a obrigação legal (Camilleri, 2022), a relação entre ética, sustentabilidade e desempenho financeiro (Kim et al, 2023; Kim et al, 2024; Thuy et al, 2021), ou a reputação organizacional (Odriozola et al, 2017).

Todavia, diferentes autores (e.g., Elving, 2013; Greenwood e Van Buren, 2013; García-Sánchez et al., 2020; Zhao et al., 2023) têm constatado problemas de desconfiança por parte dos *stakeholders* relativamente à informação divulgada (Nguyen et al. (2023), designam como CSR–Scepticism e Green Scepticism).

Para Moggi (2023), a credibilidade da informação divulgada é fundamental para o desenvolvimento empresarial e tem como objetivo garantir aos *stakeholders* a base estrutural para a tomada de decisões de suporte à empresa.

No âmbito desta dissertação são particularmente relevantes os comportamentos e o reporte da sustentabilidade e da ética. Aguinis & Glavas (2019) referem que o método mais comum era focado na empresa e na análise dos seus resultados analíticos, porém, atualmente, centra-se na análise individual (Kim et al., 2023; Marti et al., 2023; Zhao et al., 2023) e é este processo de reporte que nos propomos analisar.

A metodologia utilizada para a realização do nosso estudo estruturou-se a partir de 3 tipos de análises:

- 1) a descritiva onde apresentamos a relevância das 3 palavras estudadas: *ethic*, *sustainability* e *sustainable*, ao longo dos 10 anos estudados; as diferenças entre os países analisados; pelos setores e subsetores; pelas 25 empresas analisadas, pelo modelo de *corporate governance*; a compreensão das idades dos membros

presentes no conselho de administração e a percentagem de mulheres presentes no conselho de administração.

2) Inferência estatística onde utilizamos o Teste-t para verificar se existia diferenças estatisticamente significativas entre os países analisados, o modelo de regressão linear múltipla e o modelo de TOBIT para saber se as variáveis independentes (os setores, os anos e o modelo de *corporate governance*) tinham um impacto estatisticamente significativo;

3) Modelo CHAID de árvore de decisão, feita para mostrar a relação entre os países analisados com os setores abordados.

## 1. REVISÃO DE LITERATURA

### 1.1. Relatórios de sustentabilidade

Os relatórios de sustentabilidade têm influência na imagem das empresas em diversos aspetos, de entre os quais se destaca, a perceção dos consumidores na qualidade dos produtos (Becker-Olsen *et al.*, 2006), o acesso ao capital (Xu *et al.*, 2015), as intenções dos *stakeholders* (Alniacik *et al.*, 2011; Thoradeniya *et al.*, 2015), ou a reputação dos colaboradores (Odriozola *et al.*, 2015). Estes aspetos tornam-se ainda mais relevantes pelo facto de as grandes empresas desenvolverem a sua atividade num ambiente global, onde as opiniões dos *stakeholders* são fácil e rapidamente divulgadas ou/ partilhadas (Odriozola & Baraibar-Diez, 2017).

Já em 2007, MacLean & Rebernak (2007) destacam que, uma das formas para obter uma melhoria na reputação/imagem corporativa e, conseqüentemente, uma vantagem competitiva, é a elaboração de relatórios de sustentabilidade com qualidade. Se a credibilidade dos relatórios financeiros é fundamental para a comunicação empresarial (e.g. Dunbar *et al.*, 2015; Lock & Seele, 2016, 2017; Wanner & Janiesch, 2019), os últimos anos têm-se caracterizado pela integração, nestes relatórios, das práticas de Sustentabilidade e de Responsabilidade Social adotadas pelas empresas. A importância deste comportamento foi reconhecida por, entre outros, Becker-Olsen *et al.*, (2006), MacLean & Rebernak, (2007), Thoradeniya *et al.* (2015), Odriozola & Baraibar-Diez (2017), estando as empresas obrigadas ao cumprimento de normas de elaboração e standards de divulgação (Thuy *et al.*, 2021) de âmbito nacionais e internacionais (Eccles & Stroehle, 2018).

Apesar de um cada vez maior número de empresas divulgar um cada vez maior volume de informação (Ellili & Nobanee, 2023; Moneva *et al.*, 2023), diferentes autores (e.g., Greenwood & van Buren, 2010; Elving, 2013; García-Sánchez *et al.*, 2020;) têm constatado problemas de desconfiança por parte dos *stakeholders* relativamente a informação divulgada. Elving (2013), refere que a característica estratégica referida nos relatórios lhes retira credibilidade designada como *CSR-Scepticism* e *Green Scepticism*, por Nguyen *et al.* (2023). Para Lock & Seele (2016) a credibilidade garante-se, se forem seguidos os princípios definidos por Habermas (1984):

- “Verdade – As afirmações devem ser verdadeiras e objetivas;
- Sinceridade – Também entendida como veracidade, verdade subjetiva das proposições, o orador é honesto sobre aquilo que diz;

- Adequação – Também entendida como rigor e correção: a mensagem é apropriada no contexto em que é produzida, o emissor e o recetor concordam em lhe atribuir o mesmo significado;
- Compreensibilidade – Também entendida como clareza: as interpretações da mensagem não têm segundo sentido.”(Lock & Seele, 2016, p. 187)

Está problemática foi também desenvolvida por Elving *et al.*, (2015) e por Moggi (2023), e chegam a uma outra conclusão: a credibilidade da informação apresentada aos *stakeholders* é necessária e fundamental para o desenvolvimento empresarial.

No âmbito deste trabalho são particularmente relevantes as inconsistências identificadas por Basu & Palazzo (2008), Sitaloppi *et al.* (2021) e Kim *et al.* (2023), entre os comportamentos e o reporte relativos à *Corporate Social Responsibility* (CSR).

Aguinis & Glavas (2019) referem que, o método tradicional, era o reporte de CSR focado na empresa e na análise dos seus resultados analíticos. Atualmente, o reporte de CSR, centra-se num nível de análise individual com o objetivo de explicar o trabalho realizado e prever os resultados financeiros e ambientais (Kim *et al.*, 2023; Marti *et al.*, 2023; Zhao *et al.*, 2023).

Sabendo que o processo de construção e transmissão da comunicação é fundamental (Habermas, 1984), a sua credibilidade e/ou a falta dela, é uma problemática relevante, que nos propomos desenvolver (*e.g.*, MacLean & Rebernak, 2007; Basu & Palazzo, 2008; Alniacik *et al.*, 2011; Thoradeniya *et al.*, 2015; Elving *et al.*, 2015; Seele & Lock, 2015; Lock & Seele, 2016, 2017; Eccles & Stroehle, 2018; Aguinis & Glavas, 2019; Wanner & Janiesch, 2019; Sitaloppi *et al.*, 2021; Nguyen *et al.*, 2023).

## 1.2. A importância do Relatório de Sustentabilidade

A importância dos relatórios de sustentabilidade tem vindo a aumentar, sobretudo nas grandes empresas, porque, ao facilitar a perceção e avaliação dos riscos do impacto social e ambiental no desempenho empresarial, os *stakeholders* podem beneficiar dessa divulgação (De Villiers *et al.*, 2024). Como os investidores estão a ficar cada vez mais interessados na informação não financeira, esse conteúdo é normalmente associado a valores mais elevados praticados pelas empresas. Segundo De Villiers *et al.* (2024), as grandes empresas tendem a publicar os seus relatórios de sustentabilidade mais do que as pequenas e médias empresas, porque sentem que não existe a necessidade de usarem esta forma de partilhar estes relatórios para se destacarem da concorrência atual.

Segundo o estudo feito pela KPMG em 2022, 96% das empresas que fazem parte do G250<sup>1</sup> apresentaram o Relatório de Sustentabilidade ou algum tipo de informação relacionada com a *Environmental Social Governance* (ESG) e, 64% destas empresas, reconhecem que, as alterações climáticas e sociais são um fator de risco estratégico para o desenvolvimento das suas atividades.

Para Izzo *et al.* (2020) a principal inovação nos relatórios de sustentabilidade, passou a ser a divulgação voluntária e alinhada com os *Objetivos de Desenvolvimento Sustentável* (ODS), estabelecidos pela Assembleia Geral das Nações Unidas (A/RES/70/1, 2015).

Os ODS estão divididos em 17 objetivos primários (tabela 1), e 169 metas, que sistematizamos na Tabela seguinte (Tabela 1).

Tabela 1- Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

---

<sup>1</sup> Identificação das 250 maiores empresas do mundo em receita com base na classificação de revista Fortune 500.

| Objetivo |   | Medida mais relevante  |
|----------|---|--|
| 1        | Acabar com a pobreza de todas as formas em todo o mundo   | (...)<br>1.4- Até 2030, garantir a igualdade de direitos económicos e o acesso a recursos básicos.<br>(...)                                  |
| 2        | Acabar com a fome, atingir a segurança alimentar com uma nutrição melhorada e incentivar a prática de uma agricultura sustentável | (...)<br>2.1-Acabar com a fome e garantir o acesso universal a alimentos seguros.<br>(...)   |
| 3        | Promoção de uma vida saudável e o bem-estar   | (...)<br>3.8- Atingir uma cobertura universal de saúde, desde proteção financeira a serviços de qualidade.<br>(...)                          |
| 4        | Certificar uma educação inclusiva e de qualidade  | (...)<br>4.1- Garantir educação gratuita e de qualidade para todos.<br>(...)   |
| 5        | Obter a igualdade de género   | (...)<br>5.5- Garantir a participação e igualdade de oportunidades entre homens e mulheres no espaço político, económico e público.<br>(...) |
| 6        | Garantir o acesso a água potável e saneamento para todos  | (...)<br>6.1- Garantir acesso a água potável segura e acessível para todos até 2030.<br>(...)  |
| 7        | Garantir o acesso a energia acessível, renovável e confiável  | (...)<br>7.2- Aumentar o uso de energias renováveis.<br>(...)  |
| 8        | Garantir o trabalho digno, o crescimento económico sustentado e o emprego pleno   | (...)<br>8.2- Aumentar a produtividade através da diversificação e inovação.<br>(...)  |
| 9        | Construção de infraestruturas e promoção da inovação e industrialização   | (...)<br>9.4- Modernizar infraestruturas e indústrias com o foco na sustentabilidade.<br>(...)   |
| 10       | Diminuir as desigualdades   | (...)<br>10.2- Apoiar a promoção da inclusão social, política e económica para todos.<br>(...)   |
| 11       | Transformar as cidades em locais inclusivos, sustentáveis e seguros   | (...)<br>11.6- Diminuir o impacto ambiental com destaque para a gestão de resíduos e da qualidade do ar.<br>(...)                            |

|    |  |  |
|----|--|--|
| 12 | Garantir a produção e consumo sustentáveis   | (...)<br>12.6- Encorajar empresas a adotarem práticas sustentáveis e de relatar os seus princípios de sustentabilidade.<br>(...) |
| 13 | Aplicar medidas para combater as alterações climáticas   | (...)<br>13.1- Melhorar a resiliência climática a nível global.<br>(...)   |
| 14 | Promover e proteger a utilização sustentável da vida marinha   | (...)<br>14.1- Reduzir a poluição marinha, especialmente a poluição proveniente de atividades terrestres.<br>(...)               |
| 15 | Promover e proteger a utilização sustentada da vida terrestre (gestão das florestas, evitar a redução da biodiversidade, etc.) | (...)<br>15.3- Combater a desertificação e ajudar na restauração de terras degradadas.<br>(...)                                  |
| 16 | Promoção de sociedades inclusivas, justas e pacíficas, criação de instituições eficazes  | (...)<br>16.3- Garantir o acesso à justiça para todos.<br>(...)  |
| 17 | Criação de parcerias para ajudar a implementar os objetivos Parceria Global para o Desenvolvimento Sustentável                 | (...)<br>17.5- Promover o investimento em países em desenvolvimento.<br>(...)  |

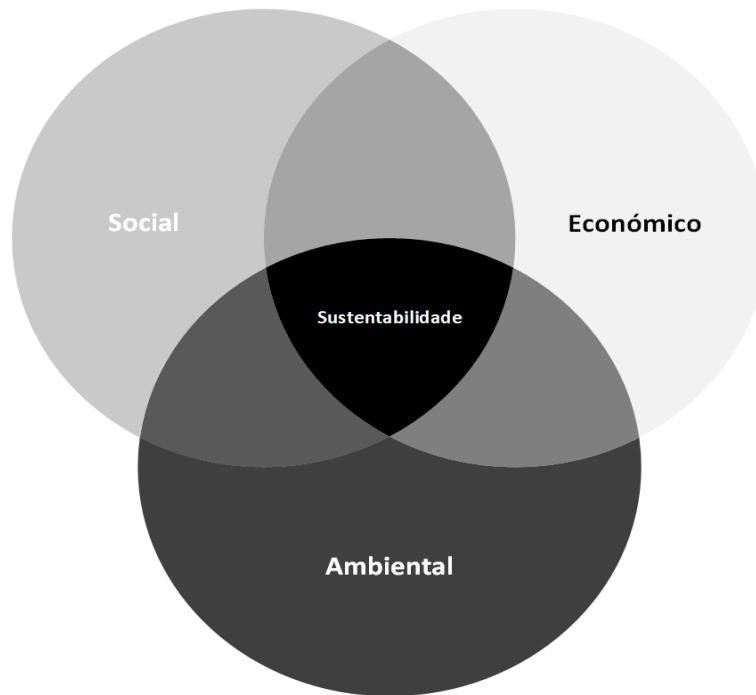
Fonte: Elaboração Própria

### 1.3. Triple bottom line

O termo *Triple Bottom Line* (TBL) surge em 1997 no livro *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business* de John Elkington. A proposta fundamental de Elkington (1997) é a avaliação do desempenho organizacional para além de uma avaliação estruturada apenas no driver/desempenho financeiro.

O TBL é um conceito que desafia as empresas a apresentar relatórios que abordem os três pilares da sustentabilidade: económica, social e ambiental, centrados e direcionados aos *stakeholders* (Figura 1). A sua implementação tem como objetivo obter equilíbrio entre os três elementos (Glavas & Mish, 2015), porque, segundo Şahin & Çankaya (2020), a sustentabilidade económica pode ser positiva a curto prazo, mas, se não tiver em conta a sustentabilidade ambiental e social, não será suficiente a longo prazo.

Figura 1-Trippl Bottom Line



Fonte: Elaboração própria, adaptado de Elkington (1997)

### 1.3.1. Sustentabilidade ambiental

A sustentabilidade ambiental tem como referência o *Planeta* e o objetivo de minimizar os impactos ambientais empresariais. Destaca-se, a redução de custos energéticos, diminuir as emissões de carbono e minimizar a produção de resíduos com o objetivo de reduzir a sua *pegada ecológica* (Correia, 2019; Shdifat *et al.*, 2021). Porém, o ideal é monitorizar as tendências a longo-prazo para cada área ambiental com o intuito de saber o impacto que uma decisão ou projeto empresarial tem na sua área de aplicação (Slaper & Hall, 2011; Aytac *et al.*, 2023).

Segundo Bansal (2005) e Mok *et al.* (2022) a parte ambiental é o tópico mais importante do TBL porque valida a utilização dos recursos. No entanto, James *et al.* (2015) afirmam que essa importância é mais académica do que empresarial.

### 1.3.2. Sustentabilidade económica

A sustentabilidade económica tem como referência o *Lucro* entendido enquanto criação de valor e desempenho financeiro: cash-flow, crescimento das vendas, entre outros.

neste eixo monitorizam-se as micro envolventes operacionais e económicas (Chabowski *et al.*, 2011; Shdifat *et al.*, 2021), e as macro envolventes condicionadoras do desempenho empresarial: crises mundiais, catástrofes/fatores naturais, impostos, juros, crescimento da população, entre outros (Slaper & Hall, 2011; Shdifat *et al.*, 2021).

Este pilar do TBL ganha importância após recessão económica de 2008 – 2011, e do significativo impacto, no emprego (Shdifat *et al.*, 2021), no equilíbrio fiscal (Ali *et al.*, 2023), redução de pobreza (Vukovic *et al.*, 2023), entre outros.

### 1.3.3. Sustentabilidade social

A sustentabilidade social tem como referência as *Pessoas* de modo que o impacto das empresas no bem-estar da sociedade seja positivo. As variantes sociais abordadas pela sustentabilidade social estão direcionadas para uma comunidade ou região tendo em conta diversas variáveis, desde a taxa de desemprego, a pobreza, a taxa de escolaridade do ensino superior, entre outros (Shdifat *et al.*, 2021; Slaper & Hall, 2011).

Esse impacto deve abranger os colaboradores/trabalhadores como a comunidade em que estão presentes atuando em adversidades como o caso da educação, em causas de caridade e interação com a população (Correia, 2019). De acordo com (Trudel & Cotte, 2009; Toussaint *et al.*, 2021), a decisão de compra dos clientes esta cada vez mais afetada pelas questões ambientais e éticas praticadas pela empresa.

## 1.4. Normas – Uma breve introdução

Nos relatórios de sustentabilidade existem várias normas internacionais que têm de ser cumpridas seguindo vários procedimentos que estão presentes na ISO 26000, ISO 14001, as GRI – *Global Reporting Initiative Standards*, AA1000AS e ISAE 3000.

### 1.4.1. Norma ISO 26000

Segundo Chakroun *et al.* (2020) a norma ISO 26000, publicada em 2010, vai refletir quais são as diretrizes da responsabilidade social e ajudar a que as empresas contribuíssem para o desenvolvimento sustentável. Os temas centrais da responsabilidade social associados à norma ISO 26000, estão divididos em 6 áreas distintas: direitos humanos, práticas laborais, impactos ambientais, práticas de gestão

operacional *justas*, questões relativas ao consumidor e, por último, desenvolvimento/envolvimento da comunidade.

#### 1.4.2. Norma ISO 14001

A norma ISO 14001 salienta a importância da promoção de comportamentos ambientais responsáveis (Camilleri, 2022). Identificam-se 3 princípios orientadores da atividade empresarial e que devem ser objeto de monitorização:

- Redução do impacto no ambiente;
- Cumprimento dos regulamentos e da legislação na área de atividade empresarial;
- Promoção de melhorias operacionais contínuas na gestão ambiental.

#### 1.4.3. Norma GRI

O GRI – *Global Reporting Initiative*, surge em 1997 através da iniciativa da UNEP – *United Nations Environment Programme* e da WBCSD – *World Business Council for Sustainable Development* com o objetivo de desenvolver as diretrizes que as empresas deviam seguir na elaboração de relatórios, onde demonstravam que cumpriam e/ou executavam os procedimentos ambientais necessários e/ou obrigatórios.

As diretrizes do GRI foram apresentadas em 1999 e, de acordo com Levy *et al.* (2010), foram cruciais para o processo de institucionalização e legitimidade na elaboração e apresentação dos relatórios de sustentabilidade.

Inicialmente, o objetivo do GRI passava pela criação de um primeiro mecanismo para garantir que as empresas adotassem princípios ambientais responsáveis, que tivessem em consideração questões sociais, de governação e económicas (De Villiers *et al.*, 2022).

A atual importância do GRI pode ser avaliada pelo estudo da consultora KPMG (2022). Tendo como base de análise as empresas do G250, constata-se que 78% adotaram e reportaram seguindo os standards da GRI, o que corresponde a um aumento de 5% em comparação com 2020. Para Lombardi & Secundo (2020) a generalização na adoção desta norma tem provado ser a forma de comunicação eficiente entre as empresas e os seus *stakeholders*. Para além da comunicação tem, de acordo com La Torre *et al.* (2020), o impacto nas entidades reguladoras, nos próprios *stakeholders* e a sociedade.

Com a generalização das normas GRI vieram as críticas. A principal crítica é associada à prática de *greenwashing*, ou seja, o processo comunicacional é feito para promover a empresa como sendo ambientalmente responsável, mas a responsabilidade ambiental não passa de uma irrealdade (Lewis, 2016).

#### 1.4.4. Norma AA1000AS

A norma AA1000AS foi desenvolvida e publicada em março de 2003 pela consultora Accountability com o propósito de garantir a qualidade, fiabilidade e integridade dos relatórios de sustentabilidade (Junior *et al.*, 2014; Farooq & De Villiers, 2019;). O principal objetivo da norma é garantir que as diretrizes e os padrões definidos na norma GRI estejam presentes no relatório de sustentabilidade (Perego & Kolk, 2012).

### 1.5. Contexto Histórico do *Corporate Social Responsibility*

As primeiras definições do conceito CSR – *Corporate Social Responsibility* são dos anos 50 como resposta à necessidade de satisfazer as necessidades empresariais e sociais e para acelerar o desenvolvimento de termos de práticas éticas, a proteção ambiental, o envolvimento dos *stakeholders*, transparência da informação, assumir comportamento responsável (Bowen, 2013), e, simultaneamente, assegurar capacidades para responder a momentos de adversidade e de alteração social (Rahman, 2011).

#### 1.5.1. Anos 50

Nos anos 50, Bowen foi um dos primeiros autores a abordar o tema da CSR (Bowen, 2013). De acordo com o autor, os empresários deviam seguir políticas de desenvolvimento empresarial interligadas com os valores da sociedade – responsabilidade social. Heald (1957) propõe uma outra definição de CSR, segundo a qual as empresas tinham o dever de incorporar políticas sociais construtivas e socialmente relevantes.

A ideia central destas primeiras definições, realçam a necessidade de os empresários desenvolverem ações sociais concretas para além do objetivo *lucro*, entendido como lucro financeiro (Masoud, 2017), e ao tempo definidas como filantropia. Mais do que atos

de boa vontade, na década de 50, a *filantropia* passou a ser considerada como uma questão de obrigação responsável.

### 1.5.2. Anos 60

Nos anos 60, a literatura relativa à CSR expandiu-se significativamente, com foco no que significava a responsabilidade social e a sua importância para os negócios e a sociedade. Um dos autores mais importantes desta época, Keith Davis, considera que a responsabilidade social se refere às decisões empresariais tomadas para além do interesse económico direto da sua empresa (Davis, 1960). Na mesma linha de pensamento McGuire (1963) defende que a responsabilidade social pressupõe, não só, obrigações económicas e legais, como também, obrigações perante a sociedade.

### 1.5.3. Anos 70

No início da década de 70, Milton Friedman (1970) assume que só existe responsabilidade social enquanto forma de aumentar os lucros financeiros, num ambiente concorrencial aberto, livre e sem fraudes.

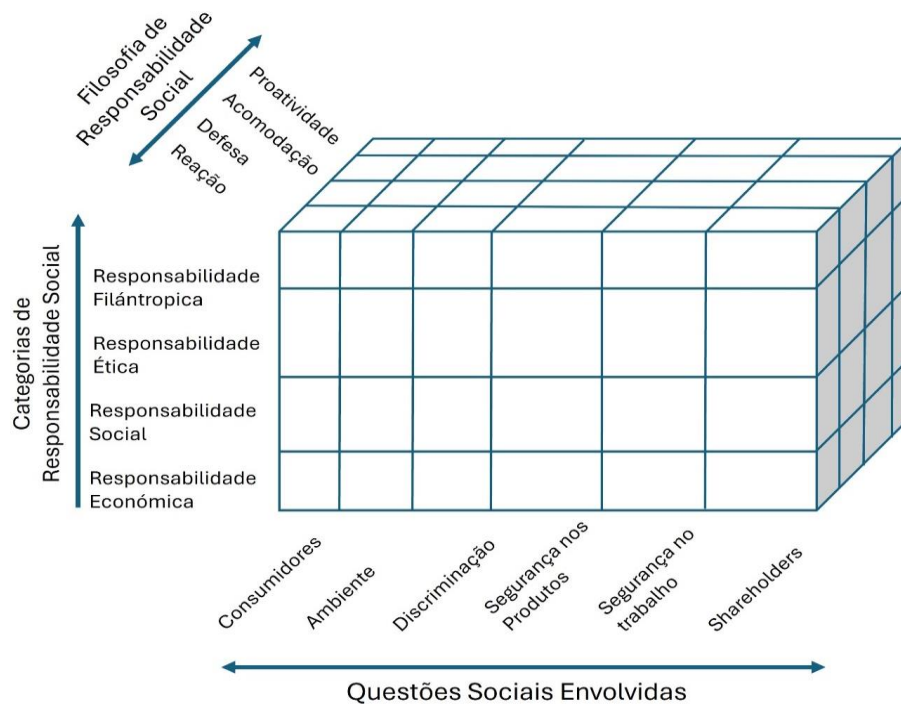
Johnson (1971) enuncia quatro condições: 1) Uma empresa é socialmente responsável quando a gestão procura equilibrar uma multiplicidade de interesses, assim, para além de procurar obter lucros, deve ter em conta os colaboradores, a comunidade local e o país; 2) a responsabilidade social deve condicionar as empresas na realização de diferentes programas sociais, o aumento do lucro é condicionado pela responsabilidade social; 3) um empresário socialmente responsável é aquele que não está apenas interessado no seu próprio bem-estar mas também no bem-estar das pessoas que o rodeiam; 4) os objetivos empresariais devem ser classificados por ordem de importância financeira e social).

Eilbert & Parket (1973) afirmavam que as empresas tinham o compromisso de solucionar problemas sociais globais, tais como a poluição, a deterioração das áreas urbanas e a discriminação racial.

No final da década, Carroll (1979) considera que a implementação empresarial da CSR implicava: 1) adotar uma definição básica que servisse para identificar as práticas de responsabilidade social da empresa, tendo em conta que existem quatro tipos de responsabilidades – económica, legal, ética e arbitrária; 2) identificar o problema existente em relação à responsabilidade social, ou seja, responder à pergunta- Qual é

a área de atuação social em que temos responsabilidade?); 3) estabelecer os limites da ação, que podem variar entre *respostas reativas* e *respostas proativas*.

Figura 2- Modelo de desempenho social das empresas



Fonte: Elaboração própria, adaptado de Carroll (1979, p.503)

A definição do significado da CSR teve, também, na década de 70, um grande desenvolvimento na abrangência. Os empresários envolveram-se na relação com a comunidade e no reforço de ações concretas, com empresas a criarem mecanismos organizacionais com o intuito de cumprir a legislação ligada a tópicos ambientais, segurança dos trabalhadores, segurança dos produtos vendidos e discriminação no emprego (Carroll, 2008).

#### 1.5.4. Anos 80

Nos anos 80, o desenvolvimento e aprofundamento do conceito da CSR, originou a emergência de duas abordagens teóricas: a teoria dos *stakeholders* e a teoria da ética empresarial (Masoud, 2017).

Freeman (1984) foi um dos principais autores a abordar a teoria dos *stakeholders*. De acordo com esta abordagem, os *stakeholders* abrangem clientes, fornecedores, comunidade empresarial e local, concorrentes, comunicação social, associações comerciais e associações ambientais. Segundo Wheeler *et al.*, (2003) a teoria dos *stakeholders* nunca foi só sobre problemas sociais, tampouco uma escolha entre lucro e sustentabilidade, mas sim uma simbiose entre lucro e sustentabilidade.

Para Carroll (1983), CSR envolve comportamento empresarial que, para além da rentabilidade, cumpre com o pressuposto de uma lei socialmente solidária e ética. Ou seja, Carroll (1983) define a CSR a partir de uma partição em quatro vertentes obrigatoriamente interligadas: parte económica, parte jurídica, parte ética e a parte voluntária/ humanitária.

A evolução dos anos 80 caracteriza-se, assim, pelo contínuo aprofundamento dos parâmetros clássicos e vai contribuir para o aumento da confiança dos clientes em relação aos serviços e produtos vendidos/comercializados pela empresa (Rahman, 2011).

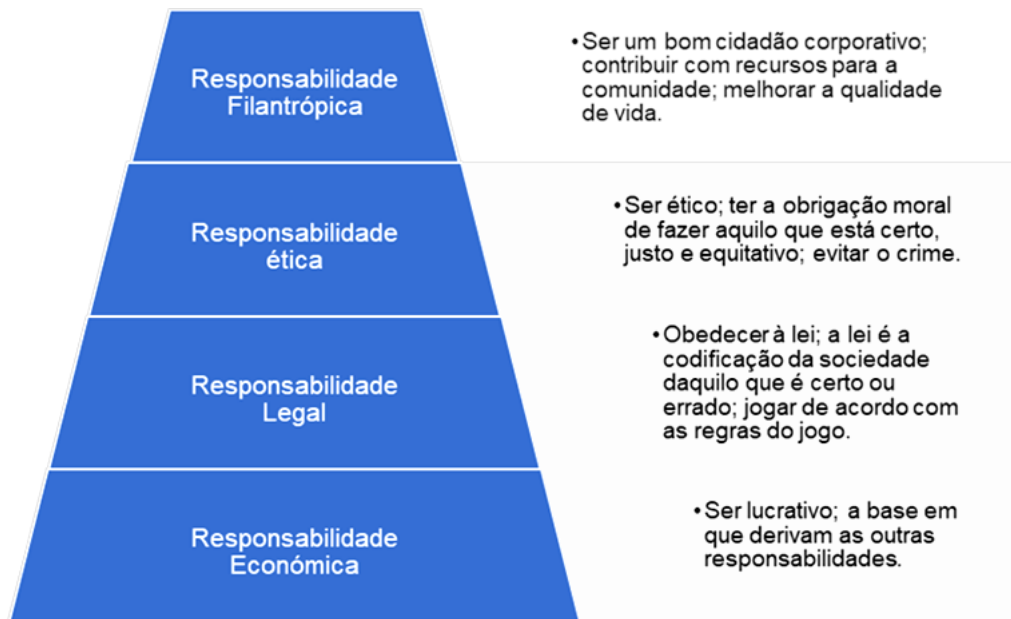
#### 1.5.5. Anos 90

Os anos 90 caracterizam-se pelo desenvolvimento de novos modelos no significado empresarial da CSR, com o intuito de salientar a sua aprovação a um nível global (Masoud, 2017).

O primeiro modelo apresentado nesta década foi a pirâmide de Carroll (1991) depois de rever a estrutura de quatro partes que o autor desenvolveu em 1979.

O principal objetivo foi definir a *componente arbitrária filantropia*, sugerindo a sua inclusão no que seria a *cidadania empresarial* (Masoud, 2017). Esta pirâmide foi intitulada como a Pirâmide das Responsabilidades (figura 3) contendo quatro hierarquias: a económica, a legal, a ética e a filantrópica. Estas quatro *hierarquias de responsabilidades* não se excluem entre si, contudo, vai facilitar a apreciação dos gestores aos diferentes tipos de obrigação e tensões entre elas. Embora Carroll (1991) tivesse a consciência de que as hierarquias presentes na pirâmide não eram temas novos para o conceito de CSR, a importância das funções ética e filantrópica não tinham, ainda, assumido a relevância que agora lhes era dada.

Figura 3- Modelo de Pirâmide de CSR



Fonte: Elaboração própria, adaptado de Carroll (1991, p.42)

Elkington (1997) desenvolveu a conceptualização do conceito *Triple Bottom Line* (TBL), onde focava em três aspetos, a sustentabilidade social (as pessoas), a sustentabilidade ambiental (o planeta) e a sustentabilidade económica (o lucro). Assim sendo, uma empresa responsável socialmente deve promover a equidade social, a proteção do ambiente e do crescimento económico.

#### 1.5.6. Entre 2000 e 2020

No início do milénio, o principal objetivo da parte académica era aprofundar a investigação sobre a CSR com a identificação de novos domínios dentro do contexto (Masoud, 2017).

Segundo Lantos (2001) existem três tipos de CSR, sendo os seguintes:

- **Ético:** as empresas são moralmente responsáveis de prevenir qualquer dano (podendo ser físico, mental, económico, espiritual e emocional) que pode ser causado pela sua atividade (Lantos, 2001, p. 16).
- **Altruísta ou Humanitário:** uma preocupação genuína tendo em conta os possíveis sacrifícios empresariais ou pessoais (Lantos, 2001, p. 21).

- Estratégico: o apresentado quando uma empresa realiza atividades que vão cumprir com os objetivos comerciais estratégicos previamente definidos (Lantos acredita que as práticas de boas ações são boas tanto para a sociedade como para a empresa) (Lantos, 2001, p. 34).

Neste período temporal, autores como (Maignan & Ralston, 2002; Bhattacharya & Sen, 2004; McWilliams *et al.*, 2006) apresentaram a ideia que fazer o “correto” num contexto de gestão empresarial como forma de comportamento pode levar a um melhoramento no desempenho. Está ideia é a base de pensamento dos economistas onde se defende maioritariamente duas óticas, a primeira era que a criação de valor obtida através da CSR (Dahlsrud, 2008) pode ser medida e saber onde/como foi importante (Lepak *et al.*, 2007); a segunda ótica envolve o raciocínio que sustenta a aplicação de práticas mais sustentáveis pela empresa para à consequente oportunidade de se poderem candidatar a obter determinadas certificações (Detomasi, 2007).

De Bakker *et al.* (2005) afirmam que o principal motivo de não haver progressos significativos na literatura e criação de novas abordagens sobre a CSR e devido principalmente a três pontos de vista diferentes, sendo os seguintes:

- Devido à imprecisão conceptual dos temas abordados;
- Não é esperado nenhum avanço devido a natureza intrinsecamente normativa da literatura existente;
- O avanço na literatura sobre as responsabilidades sociais das empresas é ofuscado (ou dificultado) pela constante introdução de novos conceitos.

Segundo Jamali & Mirshak (2007) o intenso debate sobre CSR em meio acadêmico e empresarial e com o intuito de reconhecer a sua importância nos países desenvolvidos, porém, suscitou questões sobre a extensão da obrigação das empresas que operam nos países em desenvolvimento. Além disso, afirmam que como existe uma falta de conhecimentos e experiência no tema da CSR, e análise empíricas evidenciam que muitas empresas, nos países em desenvolvimento, não sentem qualquer obrigação e/ou necessidade de comprometimento com a sociedade. Porém, segundo o estudo feito pela KPMG (2022), é possível concluir que das empresas presentes no G250, 96% publicaram o seu relatório de sustentabilidade (em 2007, foi cerca de 64% das empresas do G250 que publicaram estes relatórios).

No início da década passada, Rahman (2011) identificou 10 dimensões capazes de definir o significado de CSR para as empresas, sendo as seguintes: obrigações perante a sociedade; o envolvimento dos *stakeholders*; melhorar a qualidade de vida; o desenvolvimento económico; práticas empresariais éticas; cumprir a lei;

altruísta/humanitário; direitos humanos; a proteção do meio ambiente; transparência e responsabilidade (Rahman, 2011, p. 173,174). Embora Rahman não tenha oferecido qualquer informação sobre as fontes das 10 definições, elas ajudaram a criar uma mudança mais profunda e um desenvolvimento em relação aos modelos mais clássicos, como é o caso do modelo elaborado por Carroll, (1991) que abordava quatro dimensões (económica, legal, ética e filantrópica). Pouco tempo depois, Hamidu *et al.* (2015) num estudo semelhante focou em 6 dimensões distintas – voluntariado, incorporação ou controlo dos efeitos externos, orientação para os *stakeholders*, alinhar as responsabilidades sociais com as económicas, as práticas e valores estabelecidos e ir para além da filantropia – que voltaram a dar importância as empresas incorporarem certos padrões e práticas internamente e o cumprimento ou adesão aos regulamentos, normas ou padrões estabelecidos pelos órgãos ou entidades que são externas à empresa.

No início de 2020, as empresas, a nível global, foram confrontadas com a pandemia que provocou encerramentos, disrupção nas cadeias de fornecimentos, na aceleração (quase obrigatória) da transformação digital, e a conseqüente necessidade de inovar para se adaptar a uma nova realidade (Bae *et al.*, 2021; Carroll, 2021a).

Relativamente à CSR, Carroll (2021b) identificou os seguintes impactos e evoluções:

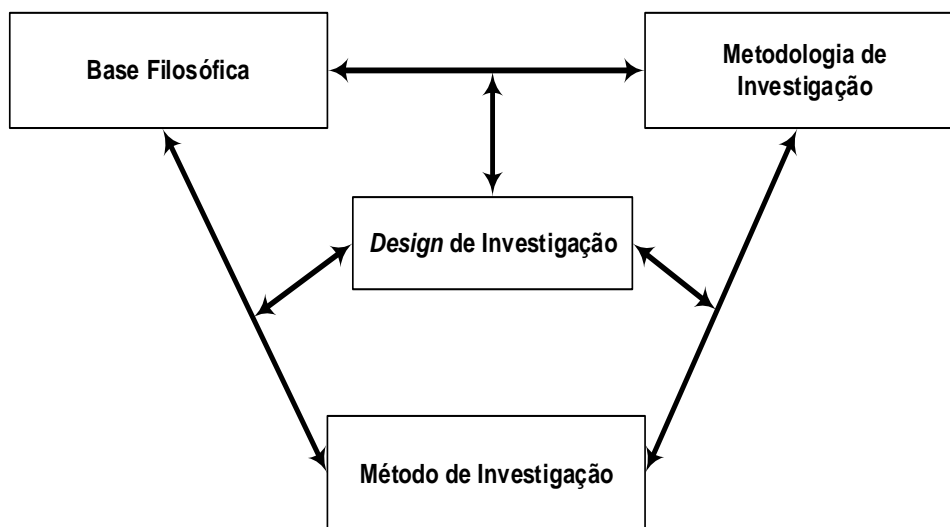
- Início da *Era da Responsabilidade*: o atual foco é no valor social, na sustentabilidade, na inovação e inclusão;
- Trabalhadores e consumidores: as empresas devem balancear a sua atenção entre funcionários e consumidores tendo em conta as novas realidades de trabalho;
- Contrato social: Certas indústrias (de educação, entretenimento e de hospitalidade) devem adaptar-se às novas tecnologias;
- Posturas estratégicas de CSR: as empresas, para prosperar (ou apenas sobreviver), devem adotar estratégias que incluam e priorizem as pessoas, a resiliência e a digitalização;
- Outros quadros relacionados com CSR: existem diferentes abordagens para substituir a CSR, como a cidadania corporativa e a gestão de *stakeholders* que partilhem as mesmas responsabilidades e valores.
- Institucionalização dos relatórios de CSR: os relatórios de CSR devem focar-se mais nos impactos sociais do que nas estratégias adotadas.

No final de 2019, o mundo deparou-se com a pandemia COVID-19, afetando sistemas de saúde, a dinâmica social e a economia. Segundo Magrizos & Harris (2023), as diferenças entre as grandes empresas e as PME (pequenas e médias empresas) alargaram durante a pandemia. As PME foram menos resistentes aos efeitos da pandemia e demoraram mais tempo a recuperar do que as grandes empresas por vários motivos, desde aos problemas de liquidez devido ao risco de incumprimento, a dificuldade de obter apoios governamentais e economias de escala.

## 2. METODOLOGIA

O Design de Investigação, conforme definido por Creswell & Creswell (2018) serviu como base para estabelecermos a metodologia da nossa investigação. Dessa análise, destacamos a Base Filosófica estrutural, a Metodologia de Investigação e o Método de Investigação.

Figura 4- Design de Investigação



Fonte: Elaboração própria, adaptado de Creswell & Creswell (2018, p.5)

Foi adotado o Pós-positivismo como uma perspectiva filosófica que sustenta a ideia de que uma causa provavelmente resulta em um efeito específico. Sob esta abordagem, reconhecemos que o conhecimento sobre qualquer facto é sempre imperfeito e que as evidências empíricas são passíveis de falhas.

O propósito desta dissertação é esclarecer a relação estabelecida entre as maiores empresas de cinco países diferentes europeus – Alemanha, França, Itália, Reino Unido e Portugal – a importância dada para os temas de sustentabilidade e ética vendo o crescimento na repetição da palavra *ethic*, *sustainability* e *sustainable* nos relatórios integrados dos últimos 10 anos. Também tentamos verificar se existe alguma relação entre a idade e a igualdade de género do conselho de administração no sucesso destas empresas.

A metodologia quantitativa de investigação utilizada para efetuar a recolha dos dados em duas componentes, pesquisa de levantamento e observação.

A pesquisa de levantamento pode ser definida como análise quantitativa ou por tendências numéricas, opiniões ou atitudes de uma amostra representativa da

população analisada (Creswell & Creswell, 2018). Este método pode envolver estudos transversais ou longitudinais.

Segundo Creswell & Creswell (2018) a observação de dados envolve a realização de anotações sobre o comportamento e das atividades dos indivíduos no seu local de pesquisa, documentando todas as observações feitas.

Lune & Berg (2017) reconheceram diferentes tipos de Metodologias de Observação:

- Observação documental;
- Observação assistemática;
- Observação direta extensiva;
- Observação direta intensiva;
- Observação participante;
- Observação em equipa;
- Observação em laboratório;
- Observação individual.

Tendo em conta as diferentes metodologias de Observação identificadas por Lune & Berg (2017), existem quatro condições – atender ao objetivo de pesquisa previamente estabelecido; ser sistemática e planeada; estar alinhada com as proposições declaradas; poder ser sujeita a fidelidade e validação da mesma - que se não forem verificadas, deve-se considerá-las como métodos de investigação complementares. Em termos metodológicos, a Observação é procedida através de uma análise teórica que vai permitir o delineamento das hipóteses, a definição das relações causais do objeto de estudo e na definição das variáveis.

Na recolha de dados e com o objetivo de calcular o número de repetições presentes para as palavras *ethic*, *sustainability* e *sustainable* nas empresas selecionadas, foi utilizada a observação direta de dados públicos, Relatórios Integrados de cada uma das empresas selecionadas e para o período temporal definido e triangulação de dados. Para verificar a idade e o género do conselho de administração também foi utilizada a observação direta de dados públicos.

Tabela 2- Design de Investigação

| Conceitos Metodológicos   | Abordagem Implementada   |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Fundamentação filosófica ou Paradigma de Investigação</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Pós-positivismo</li> </ul>  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Método de Investigação</li> </ul>                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>Observação documental e individual</li> </ul>   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Metodologia de Investigação</li> </ul>                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Quantitativa</li> </ul>   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Práticas seguidas</li> </ul>                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Seleção das empresas;</li> <li>Análise dos relatórios integrados;</li> <li>Informação observada e medida numericamente;</li> <li>Utilização de procedimentos de estatística descritiva;</li> <li>Validação dos dados registados.</li> </ul> |

Fonte: Elaboração própria

A implementação do Método de Investigação está dividida em 2 partes:

1.<sup>a</sup> Parte:

- Seleção dos 5 países através do variável proxy grandeza da Capitalização de Mercado – *MarketCap* da Alemanha, França, Itália, Portugal e Reino Unido;
- Exclusão das empresas de serviços bancários e/ou de seguros.

2.<sup>a</sup> Parte:

- Análise de relatórios integrados das 25 empresas selecionadas no periodo 2013-2022 – 10 anos;
- Recolha por computação do número de vezes que as palavras *ethic*, *sustainability* e *sustainable* aparecem nos documentos;
- Recolha da idade e do género dos membros do conselho de administração nas empresas selecionadas;
- Validação dos dados registados;
- Assegurar a autenticidade dos dados reunidos.



### 3. QUESTÕES DE INVESTIGAÇÃO

Decorrente da revisão de literatura efetuada, emergem diferentes questões de investigação.

No âmbito desta análise são particularmente relevantes os comportamentos e o reporte da sustentabilidade e da ética, sendo esta a principal questão de investigação que nos propomos apresentar, desenvolver e reponder, através de uma contagem algébrica das palavras *ethic*, *sustainability* e *sustainable* nos relatórios anuais integrados das principais empresas europeias que nos possibilita avaliar o número de repetições, a sua evolução anual, entre outros.

Q1: Qual é a evolução anual da utilização das palavras *ethic*, *sustainability* e *sustainable*?

Q2: Existe diferença de utilização entre países?

Q3: Existe diferença de utilização entre setores?

Q4: Existe diferença de utilização entre subsetores?

Q5: Existe diferença de utilização entre os modelos de *corporate governance*?

Paralelamente, e ainda de acordo com a revisão de literatura, é possível enunciar as seguintes questões de investigação:

Q6: Que influência têm a idade dos membros do conselho de administração?

Q7: Que percentagem de mulheres compõe o conselho de administração?

Para responder às questões formuladas, foram recolhidos os Relatórios Anuais Integrados de 25 empresas de 5 países, que representavam 4 setores, 13 substore e 3 modelos de *corporate governance*.



#### 4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A amostra recolhida é composta pelos 248 Relatórios Anuais Integrados de 25 empresas no período de 2013 a 2022 – 10 anos. As 25 empresas, 5 por país, foram selecionadas pela grandeza da Capitalização de Mercado – *MarketCap* nacional, à data em que os dados foram obtidos (anexo 1 até 5). Selecionamos 5 países: Alemanha, França, Itália, Portugal e Reino Unido e o como proxy do *MarketCap* os principais indexes nacionais: DAX 40, CAC 40, FTSE MIB, PSI 20 e FTSE 100 respetivamente.

Os países que foram analisados foram as 4 maiores economias europeias (Alemanha, Reino Unido, França e Itália) e Portugal para poder ser feita uma comparação entre os mesmos.

Os principais motivos de o estudo ser feito através dos relatórios integrados entre 2013 e 2015 foi para poder ser realizada uma análise longitudinal dos padrões, oferecer uma visão das mudanças ao longo do tempo e para a pesquisa ser mais robusta e confiável.

As empresas financeiras foram desconsideradas para análise devido ao seu modelo de negócio não estar diretamente relacionado com operações que envolve impactos ambientais diretos, servindo um papel maioritariamente indireto como fornecedor de capital e crédito para outras empresas.

As empresas alemãs selecionadas são: a SAP, Siemens, Deutsche Telekom, Porsche e Mercedes-Benz. A Airbus foi excluída da análise porque tem o número internacional de identificação na Holanda. A Allianz foi excluída porque é uma empresa de produtos financeiros e seguros.

As empresas francesas selecionadas são: a LVMH, L'Oreal, Hermès, TotalEnergies e Sanofi.

As empresas italianas selecionadas são: a Enel, Ferrari, ENI, Prada e Moncler. A empresa Intesa Sanpaolo e UniCredit foram excluídas de análise porque os principais serviços prestados são bancários. A Assicurazioni Generali foi excluída da análise porque é uma empresa de seguros.

As empresas portuguesas selecionadas são: Grupo EDP, Jerónimo Martins, Galp Energia, The Navigator Company e a NOS. A Millennium BCP foi excluída da análise porque é uma empresa bancária e a GamaLife foi excluída da análise porque é uma empresa de seguros.

As empresas inglesas selecionadas são: a Shell, AstraZeneca, Linde, Unilever e BP. A empresa HSBC foi excluída da análise porque é uma empresa bancária.

Em síntese, as 25 empresas que compõem a amostra são: SAP, Siemens, Deutsche Telekom, Porsche, Mercedes-Benz, LVMH, L’Oreal, Hermès, TotalEnergies, Sanofi, Enel, Ferrari, ENI, Prada, Moncler, Grupo EDP, Jerónimo Martins, Galp Energia, The Navigator Company, NOS, Shell, AstraZeneca, Linde, Unilever e BP.

De acordo com a classificação de setores da *gri-sector-program-list-of-prioritized-sectors* – GRI, segmentamos as 25 empresas em 4 setores: 1) Materiais e necessidades básicas; 2) Industrial; 3) Transportes, infraestruturas e turismo; 4) Outros serviços e indústria ligeira.

Tabela 3- Setores das Empresas Seleccionadas

| Materiais e necessidades básicas | Industrial    | Transportes, infraestruturas e turismo | Outros serviços e indústria ligeira |
|----------------------------------|---------------|--|-------------------------------------|
| TotalEnergies                    | Siemens       | SAP                                    | LVMH                                |
| Enel                             | Porsche       | Deutsche Telekom                       | L’Oréal                             |
| ENI                              | Mercedes-Benz | NOS                                    | Hermès                              |
| EDP                              | Ferrari       |  | Moncler                             |
| GALP                             | Sanofi        |  | Prada                               |
| The Navigator Company            | AstraZeneca   |  | Jerónimo Martins                    |
| Shell                            | Linde         |  |                                     |
| Unilever                         |               |  |                                     |
| BP                               |               |  |                                     |

Fonte: Elaboração própria

A partir da segmentação por setores, foi feita uma divisão entre subsetores. Com base no GRI foram definidos 13 subsetores: Software, Eletrónica; Media e comunicação; Setor Automóvel; Têxteis e Vestuário; Retalho; Petróleo e Gás; Farmacêutica; Serviços de utilidade Pública; Energia Renovável; Silvicultura; Produtos Químicos; Alimentação e Bebidas.

Tabela 4- Subsetores das Empresas Seleccionadas

| Software                      | Eletrónica        | Media e Comunicação   | Setor Automóvel   |
|-------------------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|
| SAP                           | Siemens           | Deutsche Telekom      | Porsche           |
|                               |                   | NOS                   | Mercedes-Benz     |
|                               |                   |                       | Ferrari           |
| Têxteis e Vestuário           | Retailho          | Petróleo e Gás        | Farmacêutica      |
| LVMH                          | L'Oréal           | TotalEnergies         | Sanofi            |
| Hermès                        | Jerónimo Martins  | ENI                   | AstraZeneca       |
| Moncler                       |                   | GALP                  |                   |
| Prada                         |                   | Shell                 |                   |
|                               |                   | BP                    |                   |
| Serviços de Utilidade Pública | Energia Renovável | Silvicultura          | Produtos Químicos |
| ENEL                          | EDP               | The Navigator Company | Linde             |
| Alimentação e Bebidas         |                   |                       |                   |
| Unilever                      |                   |                       |                   |

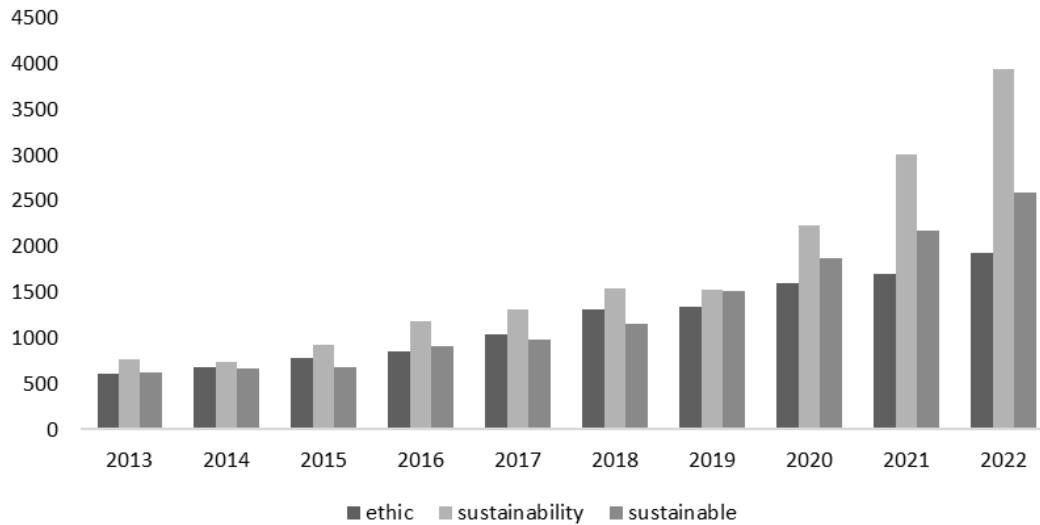
Fonte: Elaboração própria

#### 4.1. Análise descritiva

##### 4.1.1. Evolução anual

A evolução anual em relação à repetição das palavras *ethic*, *sustainability* e *sustainable* nos relatórios anuais integrados das empresas analisadas (gráfico 1), é crescente. Em 2013, o número observado de repetições foi de 2009 e em 2022 de 8448 vezes, ou seja, um aumento de 320,5%. Também é de salientar que o principal aumento do número das repetições foi de 2021 para 2022.

Gráfico 1- Evolução Anual

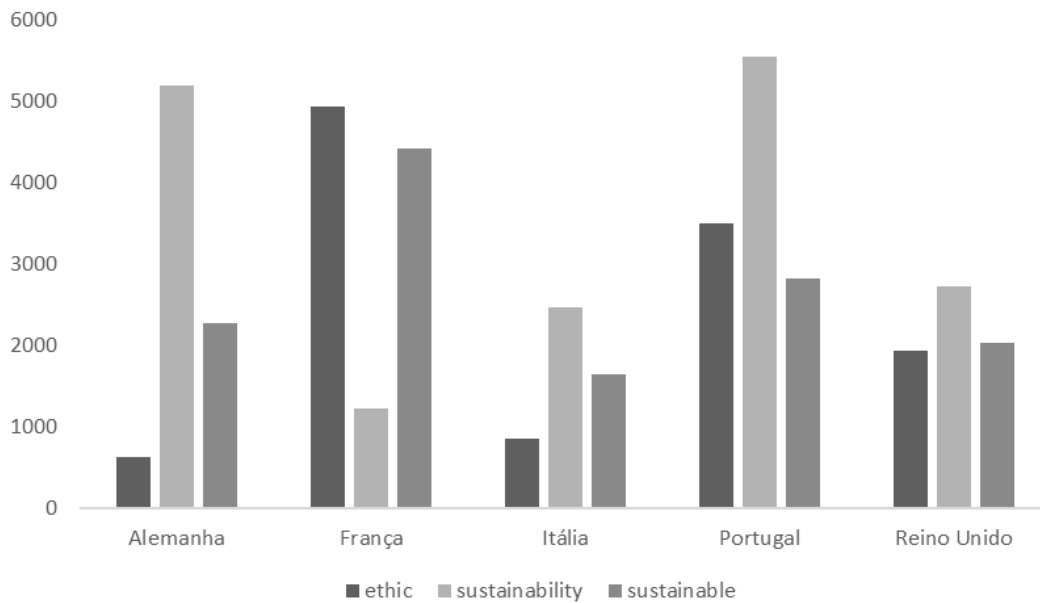


Fonte: Elaboração própria

#### 4.1.2. País

A evolução por país (gráfico 2) permite verificar que Portugal com 11863 repetições e França com 10580 repetições são os países com maior número de repetições. A maior repetição para a palavra *ethic* foi França com 4934 repetições, para a palavra *sustainability* foi Portugal com 5554 repetições e para a palavra *sustainable*, uma vez mais a França com 4426 repetições.

Gráfico 2- País

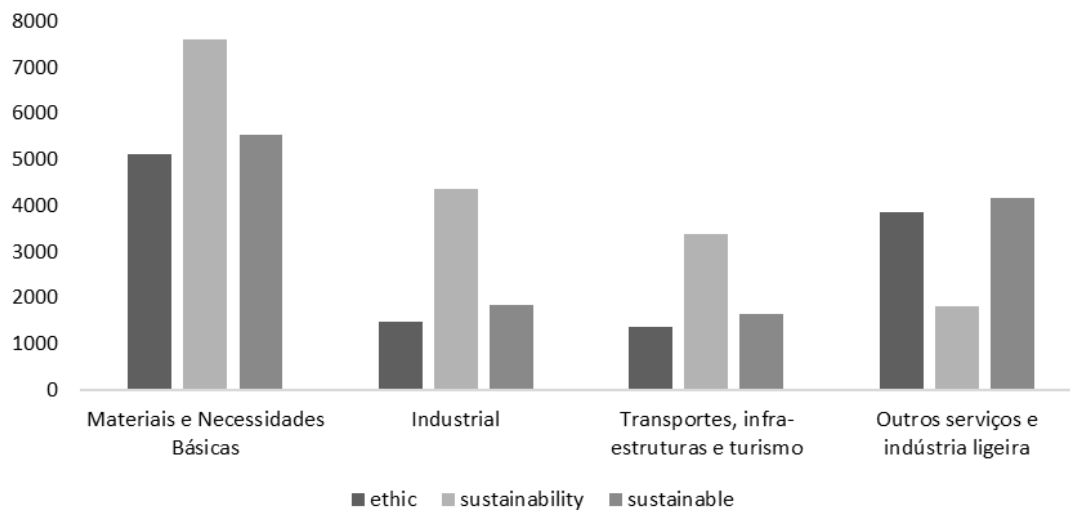


Fonte: Elaboração própria.

#### 4.1.3. Setor

Através do gráfico 3, conseguimos verificar que não existe uma distribuição equiparada, sendo evidente a predominância no setor de Materiais e necessidades básicas para os restantes setores. Embora o setor de Materiais e necessidades básicas seja aquele com mais repetições (18265 repetições), temos o setor de Outros serviços e indústria ligeira com cerca de metade das repetições (9857 repetições). Em relação ao setor industrial e ao setor Transportes, infraestruturas e turismo temos 7675 e 6371 repetições, respetivamente. De salientar que o principal motivo desta disparidade no número de repetições entre setores e devido ao número de empresas que estão presentes em cada uma delas.

Gráfico 3- Setor



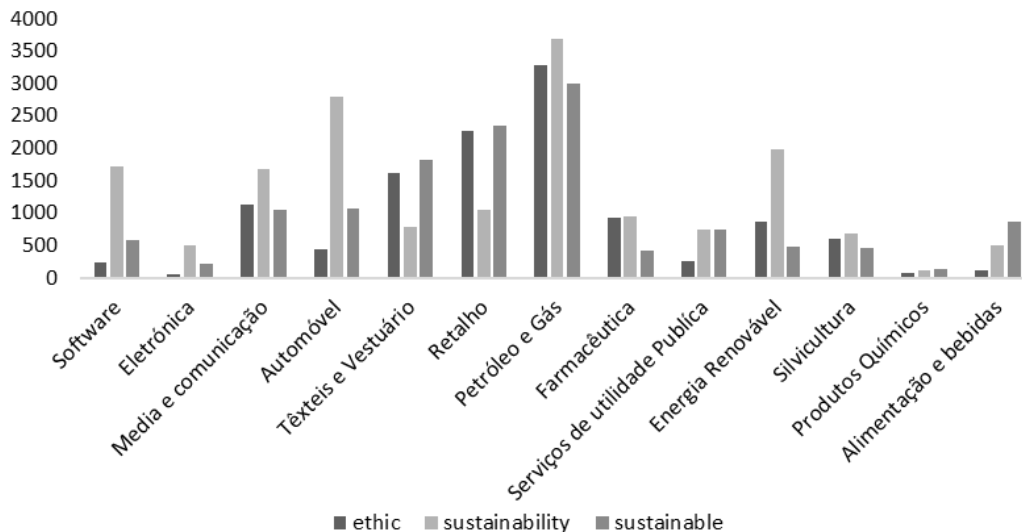
Fonte: Elaboração própria

#### 4.1.4. Subsetor

Em relação aos subsectores (gráfico 4), temos o mesmo que aconteceu para os setores, a amostra não é equiparada entre si, fazendo com que a predominância seja para o subsector do Petróleo e Gás que engloba 5 empresas (TotalEnergies, ENI, GALP, Shell e BP). Embora o subsector Retalho tivesse 2 empresas (L'Oréal e Jerónimo Martins), foi a segunda com mais repetições apresentando 5653 repetições, o subsector de Automóvel com 3 empresas (Porsche, Mercedes-Benz e Ferrari) teve 4289 repetições e em relação a Têxteis e Vestuário teve 4204 repetições com 4 empresas (LVMH, Hermès, Moncler e Prada).

Na palavra *ethic*, os subsectores de Petróleo e Gás, Retalho e Têxtil e Vestuário foram aquelas onde se evidenciou a maior repetição de palavras, com 3286, 2257 e 1607 vezes, respetivamente. Para a palavra *sustainability*, os subsectores de Petróleo e Gás, Automóvel e Energia renovável foram aqueles onde se evidenciou a maior repetição de palavras, com 3688, 2784 e 1976 vezes, respetivamente. Para a palavra *sustainable*, os subsectores de Petróleo e Gás, Retalho e Têxteis e Vestuário foram aqueles onde se evidenciou a maior repetição de palavras, com 2996, 2353 e 1820 vezes, respetivamente.

Gráfico 4- Subsetor



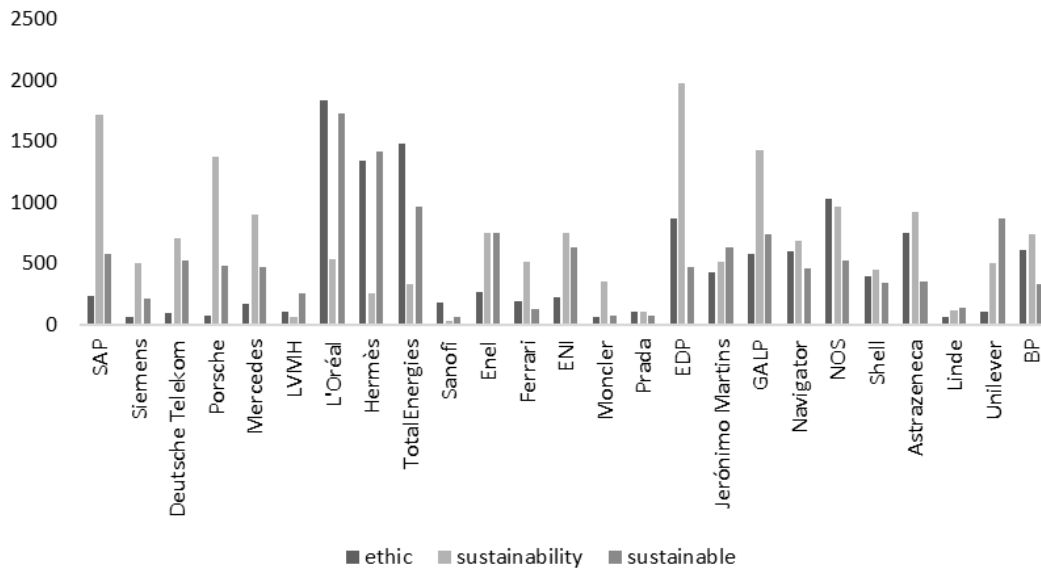
Fonte: Elaboração própria

#### 4.1.5. Empresas

Em relação as empresas (gráfico 5), em que no somatório das 3 palavras analisadas tiveram mais repetições foi a L'Oréal (4092 vezes), EDP (3318 vezes) e Hermès (3016 vezes). Por outro lado, as empresas com menos repetições foram a Prada (277 vezes), Sanofi (281 vezes) e Linde (308 vezes).

Para a palavra *ethic*, as 3 empresas que se evidenciam das restantes foram a L'Oréal (1835 vezes), TotalEnergies (1475 vezes) e Hermès (1338 vezes). Curiosamente, as 3 empresas que realçaram a ética como um dos seus principais valores são todas sediadas em França. Em relação a palavra *sustainability*, as 3 empresas que se destacaram das restantes foram a EDP (1976 vezes), SAP (1713 vezes) e GALP (1424 vezes). Para a palavra *sustainable*, as 3 empresas que se evidenciaram foram a L'Oréal (1723 vezes), Hermès (1419 vezes) e TotalEnergies (962 vezes).

Gráfico 5- Empresas



Fonte: Elaboração própria

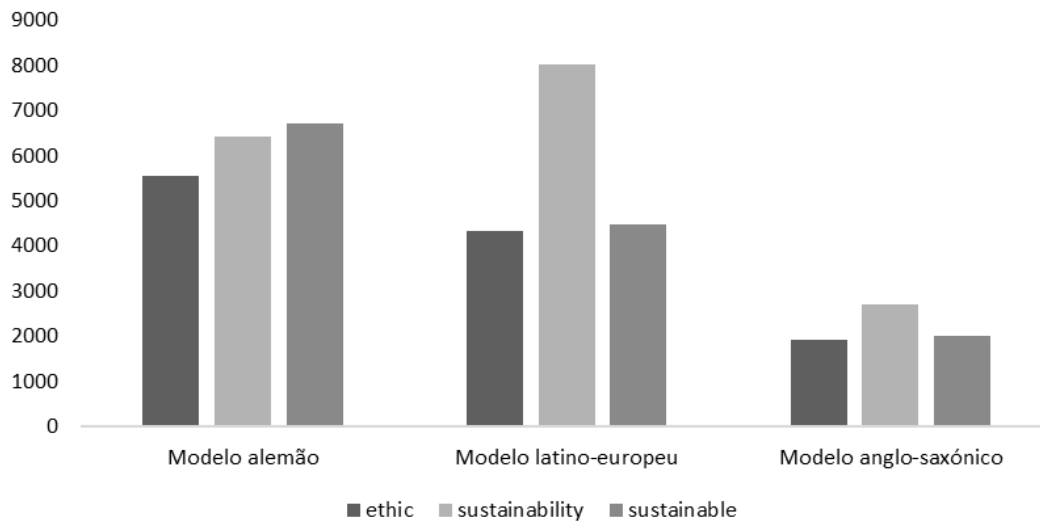
#### 4.1.6. Corporate Governance

Em relação ao *corporate governance* (gráfico 6), assumimos que o modelo alemão abrangia as empresas alemãs e francesas, o modelo latino-europeu incluía as empresas portuguesas e italianas, enquanto o modelo-anglo-saxónico englobava as 5 empresas do Reino Unido.

Em relação a repetição das palavras analisadas por modelo de *corporate governance*, a palavra *ethic* destaca-se no modelo alemão com 5561 repetições, a palavra *sustainability* e no modelo latino-europeu com 8020 vezes repetições e a palavra *sustainable* no modelo alemão com 6698 repetições.

Totalizando as repetições das 3 palavras, o modelo com mais predominância foi o alemão com 18677 repetições, seguido pelo modelo latino-europeu com 16822 repetições, acabando com o modelo anglo-saxónico com 6669 repetições.

Gráfico 6- Corporate Governance



Fonte: Elaboração própria

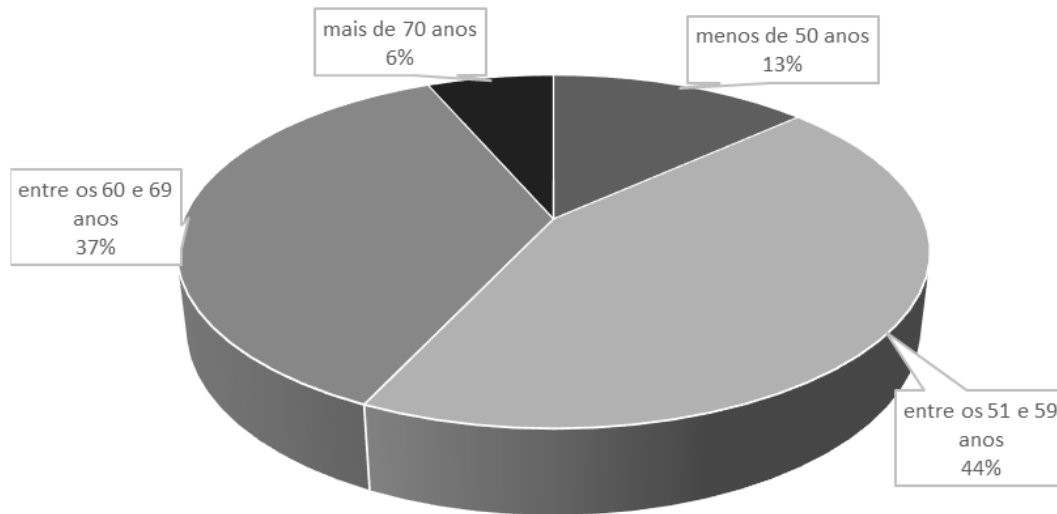
#### 4.1.7. Idades Compreendidas

Para analisar o entendimento das idades (gráfico 7), decidimos fazer a divisão em 4 intervalos, sendo os seguintes: menos de 50 anos, entre os 51 e 59 anos, entre os 60 e 69 anos e mis de 70 anos.

A grande maioria desta amostra (81%) ficou correspondida entre os 51 e 69 anos, ou seja, 235 pessoas das 293 que foi possível recolher a idade.

A pessoa mais jovem presente no conselho de administração nas empresas analisadas tinha na época em que os dados foram obtidos 33 anos, por outro lado, a pessoa mais velha tinha 81 anos.

Gráfico 7- Idades Compreendidas



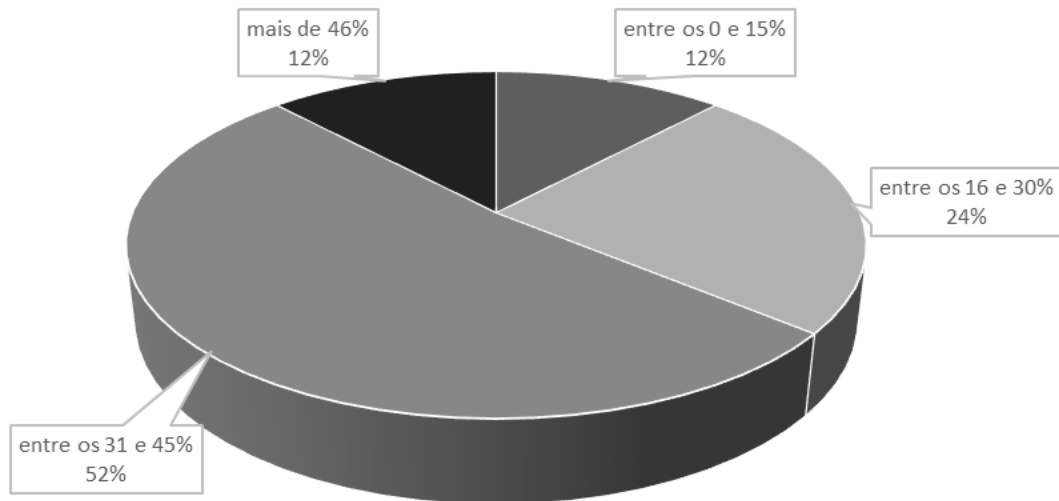
Fonte: Elaboração própria

#### 4.1.8. Percentagem de mulheres nos conselhos de administração

Para calcular a percentagem de mulheres presentes nos conselhos de administração nas empresas (gráfico 8), começamos por delimitar a nossa amostra separando os géneros por sexo masculino e por sexo feminino, fazendo com que das 307 observações, 100 sejam do sexo feminino.

Das 25 empresas analisadas, podemos verificar que existiam 13 empresas onde o sexo feminino ocupava entre os 31 e 45% do conselho de administração. Em relação aos limites extremos, verificámos que existiam o mesmo número de empresas com mais de 46% de mulheres no conselho de administração e menos de 15% (não existia nenhuma empresa sem mulheres no conselho de administração).

Gráfico 8- % de Mulheres nas Empresas



Fonte: Elaboração própria

## 4.2. Análise de Inferência Estatística

Para a análise de Inferência Estatística, foi utilizado o Teste-T no Software SPSS V. 28.0.0.0. A principal razão da utilização deste tipo de análise foi para conferir se existia uma diferença estatisticamente significativa entre as médias de amostras independentes.

A amostra utilizada foi a mesma para a análise descritiva com o objetivo de analisar as repetições das palavras estudadas entre os 5 países.

### 4.2.1. Alemanha e França

Para a variável *ethic* e *sustainable*, a diferença média observada foi de -86,140 e -43,080, respetivamente, significando que as empresas francesas relataram mais do que as empresas alemãs nestas palavras nos relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor  $<0,001$  reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainability*, a diferença média observada foi de 79,560, significando que as empresas alemãs relataram mais do que as empresas francesas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor menor que  $<0,001$  reforça a significância estatística desta diferença.

Com estes resultados é possível admitir que as diferenças nas médias entre os países são estatisticamente significativas para as variáveis analisadas, com os intervalos de

confiança demonstrando que estas diferenças são consistentes e não resultam “do acaso”.

Tabela 5- Alemanha e França

|                |                                 | Teste de Levene para igualdade de variâncias |       | teste-t para Igualdade de Médias |        |                               |                              |                    |                                |  |          |
|----------------|---------------------------------|--|-------|----------------------------------|--------|-------------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------------------|--|----------|
|                |                                 | Z  | Sig.  | t                                | df     | Significância<br>Unilateral p | Significância<br>Bilateral p | Diferença<br>média | Erro de<br>diferença<br>padrão | 95% Intervalo de Confiança da<br>Diferença |          |
|                |                                 |  |       |                                  |        |                               |                              |                    |                                | Inferior                                   | Superior |
| ethic          | Variâncias iguais assumidas     | 151,733                                      | <,001 | -6,654                           | 98     | <,001                         | <,001                        | -86,140            | 12,945                         | -111,829                                   | -60,451  |
|                | Variâncias iguais não assumidas |  |       | -6,654                           | 50,349 | <,001                         | <,001                        | -86,140            | 12,945                         | -112,137                                   | -60,143  |
| sustainability | Variâncias iguais assumidas     | 14,704                                       | <,001 | 5,082                            | 98     | <,001                         | <,001                        | 79,560             | 15,655                         | 48,494                                     | 110,626  |
|                | Variâncias iguais não assumidas |  |       | 5,082                            | 58,309 | <,001                         | <,001                        | 79,560             | 15,655                         | 48,228                                     | 110,892  |
| sustainable    | Variâncias iguais assumidas     | 36,633                                       | <,001 | -3,134                           | 98     | ,001                          | ,002                         | -43,080            | 13,746                         | -70,359                                    | -15,801  |
|                | Variâncias iguais não assumidas |  |       | -3,134                           | 61,026 | ,001                          | ,003                         | -43,080            | 13,746                         | -70,567                                    | -15,593  |

Fonte: Elaboração própria

#### 4.2.2. Alemanha e Itália

Para a variável *ethic*, a diferença média observada foi de -5,064, significando que as empresas italianas relataram mais do que as empresas alemãs nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,039 reforça a significância estatística desta diferença.

Tabela 6- Alemanha e Itália

|                                 | Teste de Levene para igualdade de variâncias |      | teste-t para Igualdade de Médias |        |                               |                              |                    |                                | 95% Intervalo de Confiança da Diferença |          |
|---------------------------------|--|------|----------------------------------|--------|-------------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------------------|---|----------|
|                                 | Z  | Sig. | t                                | df     | Significância<br>Unilateral p | Significância<br>Bilateral p | Diferença<br>média | Erro de<br>diferença<br>padrão | Inferior                                | Superior |
| <i>ethic</i>                    | 4,070  | ,046 | -2,091                           | 96     | ,020                          | ,039                         | -5,064             | 2,422                          | -9,871                                  | -2,257   |
| Variâncias iguais assumidas     |  |      |                                  |        |                               |                              |                    |                                |   |          |
| Variâncias iguais não assumidas |  |      | -2,082                           | 90,286 | ,020                          | ,040                         | -5,064             | 2,432                          | -9,896                                  | -,233    |
| <i>sustainability</i>           | 9,895  | ,002 | 3,227                            | 96     | <,001                         | ,002                         | 52,585             | 16,294                         | 20,242                                  | 84,928   |
| Variâncias iguais assumidas     |  |      |                                  |        |                               |                              |                    |                                |   |          |
| Variâncias iguais não assumidas |  |      | 3,277                            | 63,426 | <,001                         | ,002                         | 52,585             | 16,045                         | 20,526                                  | 84,644   |
| <i>sustainable</i>              | 2,097  | ,151 | 1,306                            | 96     | ,097                          | ,195                         | 11,107             | 8,504                          | -5,774                                  | 27,988   |
| Variâncias iguais assumidas     |  |      |                                  |        |                               |                              |                    |                                |   |          |
| Variâncias iguais não assumidas |  |      | 1,295                            | 79,731 | ,100                          | ,199                         | 11,107             | 8,577                          | -5,964                                  | 28,177   |

Fonte: Elaboração própria

Para a variável *sustainability*, a diferença média observada foi de 52,585, significando que as empresas alemãs relataram mais do que as empresas italianas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,002 reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainable*, a diferença média observada foi de 11,107, significando que as empresas alemãs relataram mais do que as empresas italianas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,195 indica que esta diferença não é significativa estatisticamente.

Com estes resultados é possível admitir que a variável *ethic* e *sustainability* demonstram diferenças significativas estatisticamente, porém, a variável *sustainable* não apresenta uma diferença significativa, indicando que não há relação.

#### 4.2.3. Alemanha e Portugal

Para a variável *ethic*, a diferença média observada foi de -57,360, significando que as empresas portuguesas relataram mais do que as empresas alemãs nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de <0,001 reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainability* e *sustainable*, a diferença média observada foi de -7,120 e -10,840, respetivamente, significando que as empresas portuguesas relataram mais do que as empresas alemãs nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,736 e 0,157, respetivamente, indica que esta diferença não é significativa estatisticamente.



#### 4.2.4. Alemanha e Reino Unido

Para a variável *ethic*, a diferença média observada foi de -26,000, significando que as empresas britânicas relataram mais do que as empresas alemãs nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor  $<0,001$  reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainability*, a diferença média observada foi de 49,620, significando que as empresas alemãs relataram mais do que as empresas britânicas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,002 reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainable*, a diferença média observada foi de 4,940, significando que as empresas alemãs relataram mais do que as empresas britânicas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,432 indica que está diferença não é significativa estatisticamente.

Com estes resultados é possível admitir que a variável *ethic* e *sustainability* demonstram diferenças significativas estatisticamente, porém, a variável *sustainable* não apresenta uma diferença significativa, indicando que não há relação.

Tabela 8- Alemanha e Reino Unido

**Teste de amostras independentes**

|                                | Teste de Levene para igualdade de variâncias |       | teste-t para igualdade de Médias |        |                            |                           |                 |                          | 95% Intervalo de Confiança da Diferença |          |  |
|--------------------------------|--|-------|----------------------------------|--------|----------------------------|---------------------------|-----------------|--------------------------|---|----------|--|
|                                | Z  | Sig.  | t                                | df     | Significância Unilateral p | Significância Bilateral p | Diferença média | Erro de diferença padrão | Inferior                                | Superior |  |
| ethic                          |  |       |                                  |        |                            |                           |                 |                          |   |          |  |
| Varianças iguais assumidas     | 72,913                                       | <,001 | -5,220                           | 98     | <,001                      | <,001                     | -26,000         | 4,981                    | -35,884                                 | -16,116  |  |
| Varianças iguais não assumidas |  |       | -5,220                           | 58,796 | <,001                      | <,001                     | -26,000         | 4,981                    | -35,967                                 | -16,033  |  |
| sustainability                 |  |       |                                  |        |                            |                           |                 |                          |   |          |  |
| Varianças iguais assumidas     | 4,345  | ,040  | 2,950                            | 98     | ,002                       | ,004                      | 49,620          | 16,820                   | 16,242                                  | 82,998   |  |
| Varianças iguais não assumidas |  |       | 2,950                            | 73,270 | ,002                       | ,004                      | 49,620          | 16,820                   | 16,101                                  | 83,139   |  |
| sustainable                    |  |       |                                  |        |                            |                           |                 |                          |   |          |  |
| Varianças iguais assumidas     | ,515   | ,475  | ,789                             | 98     | ,216                       | ,432                      | 4,940           | 6,262                    | -7,486                                  | 17,366   |  |
| Varianças iguais não assumidas |  |       | ,789                             | 97,548 | ,216                       | ,432                      | 4,940           | 6,262                    | -7,487                                  | 17,367   |  |

Fonte: Elaboração própria



Para a variável *sustainability*, a diferença média observada foi de 86,680, significando que as empresas portuguesas relataram mais do que as empresas francesas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de  $<0,001$  reforça a significância estatística desta diferença.

Com estes resultados é possível admitir que as 3 variáveis, *ethic*, *sustainability* e *sustainable*, demonstram diferenças significativas estatisticamente.

#### 4.2.6. Portugal e Itália

Para a variável *ethic*, *sustainability* e *sustainable*, a diferença média observada foi de 52,296, 59,705 e 21,947, respetivamente, significando que as empresas portuguesas relataram mais do que as empresas italianas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de  $<0,001$  para as variáveis *ethic* e *sustainability* e 0,022 para a variável *sustainable*, reforçando a significância estatística desta diferença (segundo o teste de *Levene*, a significância desta variável não é estatisticamente relevante).

Tabela 10- Portugal e Itália

**Teste de amostras independentes**

|                | Teste de Levene para igualdade de variâncias |       | teste-t para igualdade de Médias |        |               |                 |                          |   |          |        |
|----------------|--|-------|----------------------------------|--------|---------------|-----------------|--------------------------|---|----------|--------|
|                | Z  | Sig.  | t                                | df     | Significância | Diferença média | Erro de diferença padrão | 95% Intervalo de Confiança da Diferença |          |        |
|                |  |       |                                  |        | Unilateral p  | Bilateral p     |                          | Inferior                                | Superior |        |
| ethic          | 34,374                                       | <.001 | 7,549                            | 96     | <.001         | <.001           | 52,296                   | 6,927                                   | 38,546   | 66,046 |
|                |  |       |                                  |        |               |                 |                          |   |          |        |
| sustainability | 21,016                                       | <.001 | 3,699                            | 96     | <.001         | <.001           | 59,705                   | 16,143                                  | 27,662   | 91,748 |
|                |  |       |                                  |        |               |                 |                          |   |          |        |
| sustainable    | .000   | .984  | 2,327                            | 96     | .011          | .022            | 21,947                   | 9,433                                   | 3,222    | 40,671 |
|                |  |       |                                  |        |               |                 |                          |   |          |        |
|                |  |       | 2,319                            | 92,439 | .011          | .023            | 21,947                   | 9,463                                   | 3,153    | 40,741 |

Fonte: Elaboração própria

Com estes resultados é possível admitir que as variáveis *ethic*, *sustainability* e *sustainable* demonstram diferenças significativas estatisticamente.

#### 4.2.7. Portugal e Reino Unido

Para a variável *ethic*, *sustainability* e *sustainable*, a diferença média observada foi de 31,360, 56,740 e 15,780, respetivamente, significando que as empresas portuguesas relataram mais do que as empresas britânicas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de <0,001 para as variáveis *ethic* e *sustainability* e 0,036 para a variável *sustainable*, reforçando a significância estatística desta diferença (segundo o teste de *Levene*, a significância na variável *ethic* não é estatisticamente relevante).

Tabela 11- Portugal e Reino Unido

|                                 | Teste de Levene para igualdade de variâncias |      | teste-t para igualdade de médias |        |                               |                              |                    |                                |  |          |
|---------------------------------|--|------|----------------------------------|--------|-------------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------------------|--|----------|
|                                 | Z  | Sig. | t                                | df     | Significância<br>Unilateral p | Significância<br>Bilateral p | Diferença<br>média | Erro de<br>diferença<br>padrão | 95% Intervalo de Confiança da<br>Diferença |          |
|                                 |  |      |                                  |        |                               |                              |                    |                                | Inferior                                   | Superior |
| <i>ethic</i>                    | 2,046  | ,156 | 3,883                            | 98     | <,001                         | <,001                        | 31,360             | 8,076                          | 15,333                                     | 47,387   |
| Variâncias iguais assumidas     |  |      |                                  |        |                               |                              |                    |                                |  |          |
| Variâncias iguais não assumidas |  |      | 3,883                            | 89,452 | <,001                         | <,001                        | 31,360             | 8,076                          | 15,314                                     | 47,406   |
| <i>sustainability</i>           | 11,036                                       | ,001 | 3,402                            | 98     | <,001                         | <,001                        | 56,740             | 16,679                         | 23,640                                     | 89,840   |
| Variâncias iguais assumidas     |  |      |                                  |        |                               |                              |                    |                                |  |          |
| Variâncias iguais não assumidas |  |      | 3,402                            | 73,721 | <,001                         | ,001                         | 56,740             | 16,679                         | 23,504                                     | 89,976   |
| <i>sustainable</i>              | 6,431  | ,013 | 2,124                            | 98     | ,018                          | ,036                         | 15,780             | 7,429                          | 1,037                                      | 30,523   |
| Variâncias iguais assumidas     |  |      |                                  |        |                               |                              |                    |                                |  |          |
| Variâncias iguais não assumidas |  |      | 2,124                            | 87,951 | ,018                          | ,036                         | 15,780             | 7,429                          | 1,016                                      | 30,544   |

Fonte: Elaboração própria

Com estes resultados é possível admitir que as 3 variáveis *ethic*, *sustainability* e *sustainable* demonstram diferenças significativas estatisticamente

#### 4.2.8. França e Reino Unido

Para a variável *ethic* e *sustainable*, a diferença média observada foi de 60,140 e 48,020, respetivamente, significando que as empresas francesas relataram mais do que as empresas britânicas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de  $<0,001$  reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainability*, a diferença média observada foi de -29,940, significando que as empresas britânicas relataram mais do que as empresas francesas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,001 reforça a significância estatística desta diferença.

Com estes resultados é possível admitir que as 3 variáveis *ethic*, *sustainability* e *sustainable* demonstram diferenças significativas estatisticamente.

Tabela 12- França e Reino Unido

**Teste de amostras independentes**

|                | Teste de Levene para igualdade de variâncias |       | teste-t para igualdade de Médias |        |                               |             |                 |                          | 95% Intervalo de Confiança da Diferença |          |
|----------------|--|-------|----------------------------------|--------|-------------------------------|-------------|-----------------|--------------------------|---|----------|
|                | Z  | Sig.  | t                                | df     | Significância<br>Unilateral p | Bilateral p | Diferença média | Erro de diferença padrão | Inferior                                | Superior |
| ethic          | 66,836                                       | <,001 | 4,388                            | 98     | <,001                         | <,001       | 60,140          | 13,705                   | 32,942                                  | 87,338   |
|                |  |       | 4,388                            | 62,114 | <,001                         | <,001       | 60,140          | 13,705                   | 32,745                                  | 87,535   |
| sustainability | 12,115                                       | <,001 | -3,333                           | 98     | <,001                         | ,001        | -29,940         | 8,964                    | -47,768                                 | -12,112  |
|                |  |       | -3,333                           | 80,345 | <,001                         | ,001        | -29,940         | 8,964                    | -47,818                                 | -12,062  |
| sustainable    | 40,826                                       | <,001 | 3,518                            | 98     | <,001                         | <,001       | 48,020          | 13,649                   | 20,934                                  | 75,106   |
|                |  |       | 3,518                            | 59,531 | <,001                         | <,001       | 48,020          | 13,649                   | 20,714                                  | 75,326   |

Fonte: Elaboração própria

#### 4.2.9. França e Itália

Para a variável *ethic* e *sustainable*, a diferença média observada foi de 81,076 e 54,187, respetivamente, significando que as empresas francesas relataram mais do que as empresas italianas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de  $<0,001$  reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainability*, a diferença média observada foi de -26,975, significando que as empresas italianas relataram mais do que as empresas francesas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de  $<0,001$  reforça a significância estatística desta diferença (segundo o teste de *Levene*, a significância nesta variável não é estatisticamente relevante).

Com estes resultados é possível admitir que as 3 variáveis *ethic*, *sustainability* e *sustainable* demonstram diferenças significativas estatisticamente.



#### 4.2.10. Itália e Reino Unido

Para a variável *ethic*, a diferença média observada foi de -20,936, significando que as empresas britânicas relataram mais do que as empresas italianas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de <0,001 reforça a significância estatística desta diferença.

Para a variável *sustainability* e *sustainable*, a diferença média observada foi de -2,965 e -6,167, respetivamente, significando que as empresas britânicas relataram mais do que as empresas italianas nesta palavra nos seus relatórios anuais integrados. Em relação ao p-valor, o valor de 0,761 e 0,461, respetivamente, indica que esta diferença não é significativa estatisticamente. (segundo o teste de *Levene*, a significância na variável *sustainable* não é estatisticamente relevante).

Com estes resultados é possível admitir que a variável *ethic* demonstra uma diferença significativa estatisticamente, porém, as variáveis *sustainability* e *sustainable* não apresenta uma diferença significativa, indicando que não há relação.

Tabela 14- Itália e Reino Unido

**Teste de amostras independentes**

|                | Teste de Levene para igualdade de variâncias |       | teste-t para igualdade de Médias |        |                               |             |                 |                          | 95% Intervalo de Confiança da Diferença |          |
|----------------|--|-------|----------------------------------|--------|-------------------------------|-------------|-----------------|--------------------------|---|----------|
|                | Z  | Sig.  | t                                | df     | Significância<br>Unilateral p | Bilateral p | Diferença média | Erro de diferença padrão | Inferior                                | Superior |
| ethic          | 50,960                                       | <,001 | -4,031                           | 96     | <,001                         | <,001       | -20,936         | 5,194                    | -31,245                                 | -10,627  |
|                |  |       | -4,092                           | 64,359 | <,001                         | <,001       | -20,936         | 5,116                    | -31,155                                 | -10,717  |
| sustainability | 4,448  | ,038  | -,305                            | 96     | ,380                          | ,761        | -2,965          | 9,706                    | -22,232                                 | 16,302   |
|                |  |       | -,307                            | 90,236 | ,380                          | ,759        | -2,965          | 9,648                    | -22,132                                 | 16,202   |
| sustainable    | 3,656  | ,059  | -,739                            | 96     | ,231                          | ,461        | -6,167          | 8,339                    | -22,720                                 | 10,387   |
|                |  |       | -,732                            | 76,455 | ,233                          | ,466        | -6,167          | 8,420                    | -22,935                                 | 10,602   |

Fonte: Elaboração própria

## 4.3. Modelos de Regressão

### 4.3.1. Regressão Linear Múltipla

A regressão linear múltipla é uma técnica estatística que costuma ser utilizada na análise de dados e em pesquisas científicas porque é capaz de examinar a relação entre uma variável dependente e várias variáveis independentes, sendo útil para fazer previsões de valores futuros, determinar relações entre variáveis, avaliar a importância de cada variável analisada, entre outros.

$$\hat{Y} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2$$

As regressões lineares múltiplas que foram feitas tinham como variável dependente o número de repetições nas palavras *ethic* e *sust* (decidimos somar o número de repetições presentes nas palavras *sustainability* e *sustainable* para reforçar os nossos dados porque ambos os termos designam o mesmo comportamento).

Em relação as variáveis independentes, começamos por analisar como os setores, a evolução anual e o modelo de *corporate governance* tinham impactos no número de repetições das palavras analisadas.

As regressões lineares múltiplas, tem como variáveis explicativas o primeiro setor (Materiais e necessidades Básicas), primeiro ano (2013) e primeiro modelo de *corporate governance* (modelo alemão).

#### 4.3.1.1 *Sust*

Tendo em conta que o setor de Materiais e necessidades básicas e a categoria de referência, somos capazes de assumir que o setor Industrial e Outros Serviços e Indústria Ligeira têm um impacto negativo estatisticamente significativo (coeficiente de -71,41 e -4,22, respetivamente), enquanto o setor de Transportes, Infraestruturas e Turismo não tem um valor estatisticamente significativo.

Para o ano de referência de 2013, os anos de 2014, 2015, 2016 e 2017 não são estatisticamente significativos porque o p-valor é superior a 5%. Nos restantes anos (2018, 2019, 2020, 2021 e 2022), tiveram um impacto estatisticamente significativo com um coeficiente crescente (51,50; 64,91; 107,79; 150, 51; 204,43; respetivamente). A evolução anual das palavras englobadas na *sust* começou a ser mais gradual a partir de 2020.

Em relação ao modelo de *corporate governance*, o modelo anglo-saxónico (Reino Unido) não é estatisticamente significativo porque o p-valor é superior a 5%. Em relação

ao modelo latino-europeu (Portugal e Itália), os valores podem ser considerados estatisticamente significativo com um coeficiente que afirma que o modelo alemão deu mais realce a questão da *sust*.

Quanto ao coeficiente da constante, sendo estatisticamente significante, podemos admitir que o valor esperado da variável dependente (*sust*) quando as variáveis independentes (*setor*, *ano* e *corporate governance*) são 0, pressupõe um coeficiente de 115,56 repetições/unidades.

Tabela 15- Regressão Linear Múltipla para *sust*

| Source   | SS         | df  | MS         | Number of obs = 248    |  |  |
|----------|------------|-----|------------|------------------------|--|--|
| Model    | 1354838.11 | 14  | 96774.1508 | F( 14, 233) = 11.67    |  |  |
| Residual | 1932629.44 | 233 | 8294.54694 | Prob > F = 0.0000      |  |  |
| Total    | 3287467.55 | 247 | 13309.5852 | R-squared = 0.4121     |  |  |
|          |            |     |            | Adj R-squared = 0.3768 |  |  |
|          |            |     |            | Root MSE = 91.074      |  |  |

| SUST             | Coef.     | Std. Err. | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |           |
|------------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| <i>setorpdf</i>  |           |           |       |       |                      |           |
| 2                | -71.41008 | 16.07026  | -4.44 | 0.000 | -103.0717            | -39.74848 |
| 3                | -4.224331 | 20.73406  | -0.20 | 0.839 | -45.07453            | 36.62587  |
| 4                | -66.79888 | 16.41331  | -4.07 | 0.000 | -99.13634            | -34.46142 |
| <i>ano</i>       |           |           |       |       |                      |           |
| 2014             | .6666667  | 26.29092  | 0.03  | 0.980 | -51.13163            | 52.46497  |
| 2015             | 7.787805  | 26.03377  | 0.30  | 0.765 | -43.50386            | 59.07947  |
| 2016             | 27.8678   | 26.03377  | 1.07  | 0.286 | -23.42386            | 79.15947  |
| 2017             | 34.9478   | 26.03377  | 1.34  | 0.181 | -16.34386            | 86.23947  |
| 2018             | 51.5078   | 26.03377  | 1.98  | 0.049 | .216137              | 102.7995  |
| 2019             | 64.9078   | 26.03377  | 2.49  | 0.013 | 13.61614             | 116.1995  |
| 2020             | 107.7878  | 26.03377  | 4.14  | 0.000 | 56.49614             | 159.0795  |
| 2021             | 150.5078  | 26.03377  | 5.78  | 0.000 | 99.21614             | 201.7995  |
| 2022             | 204.4278  | 26.03377  | 7.85  | 0.000 | 153.1361             | 255.7195  |
| <i>corpgover</i> |           |           |       |       |                      |           |
| 2                | -27.85269 | 14.34453  | -1.94 | 0.053 | -56.11425            | .4088682  |
| 3                | -57.20453 | 17.52169  | -3.26 | 0.001 | -91.72571            | -22.68335 |
| <i>_cons</i>     | 115.5677  | 23.16756  | 4.99  | 0.000 | 69.92298             | 161.2123  |

Fonte: Elaboração própria

#### 4.3.1.2 *Ethic*

Em relação aos setores, o setor Industrial e de Transportes, infraestruturas e Turismo têm um impacto negativo estatisticamente significativo (coeficiente de -49,75 e -25,90, respetivamente), enquanto o setor de Outros serviços e indústria ligeira não tem um valor estatisticamente significativo.

Em relação a evolução anual, os anos de 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 e 2019 não são estatisticamente significativos porque o p-valor é superior a 5%. Nos restantes anos (2020, 2021 e 2022), tiveram um impacto estatisticamente significativo com um

coeficiente crescente (40,05; 44,49; 53,37 respetivamente). A evolução anual da palavra *ethic* começou a ser mais gradual a partir de 2018.

Na questão dos modelos de *corporate governance*, o modelo anglo-saxónico (Reino Unido) e o modelo latino-europeu (Portugal e Itália), apresentam valores que podem ser considerados estatisticamente significativo com um coeficiente que afirma que o modelo alemão deu mais realce a questão da *ethic*.

Relativamente ao coeficiente da constante, sendo estatisticamente significativa, podemos admitir que o valor esperado da variável dependente (*ethic*) quando as variáveis independentes (setor, ano e *corporate governance*) são 0, pressupõe um coeficiente de 57,74 repetições/unidades.

Tabela 16- Regressão Linear Múltipla para *ethic*

| Source   | SS         | df  | MS         |                 |        |  |
|----------|------------|-----|------------|-----------------|--------|--|
| Model    | 183205.076 | 14  | 13086.0768 | Number of obs = | 248    |  |
| Residual | 659443.634 | 233 | 2830.23019 | F( 14, 233) =   | 4.62   |  |
| Total    | 842648.71  | 247 | 3411.53324 | Prob > F =      | 0.0000 |  |
|          |            |     |            | R-squared =     | 0.2174 |  |
|          |            |     |            | Adj R-squared = | 0.1704 |  |
|          |            |     |            | Root MSE =      | 53.2   |  |

| ethic            | Coef.     | Std. Err. | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |           |
|------------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| <i>setorpdf</i>  |           |           |       |       |                      |           |
| 2                | -49.75499 | 9.387231  | -5.30 | 0.000 | -68.24969            | -31.26029 |
| 3                | -25.90071 | 12.11153  | -2.14 | 0.034 | -49.76281            | -2.038605 |
| 4                | -1.743473 | 9.587616  | -0.18 | 0.856 | -20.63297            | 17.14603  |
| <i>ano</i>       |           |           |       |       |                      |           |
| 2014             | 2.625     | 15.35749  | 0.17  | 0.864 | -27.63229            | 32.88229  |
| 2015             | 7.366187  | 15.20728  | 0.48  | 0.629 | -22.59516            | 37.32754  |
| 2016             | 10.36619  | 15.20728  | 0.68  | 0.496 | -19.59516            | 40.32754  |
| 2017             | 17.72619  | 15.20728  | 1.17  | 0.245 | -12.23516            | 47.68754  |
| 2018             | 28.88619  | 15.20728  | 1.90  | 0.059 | -1.075162            | 58.84754  |
| 2019             | 29.84619  | 15.20728  | 1.96  | 0.051 | -.1151624            | 59.80754  |
| 2020             | 40.04619  | 15.20728  | 2.63  | 0.009 | 10.08484             | 70.00754  |
| 2021             | 44.48619  | 15.20728  | 2.93  | 0.004 | 14.52484             | 74.44754  |
| 2022             | 53.36619  | 15.20728  | 3.51  | 0.001 | 23.40484             | 83.32754  |
| <i>corpgover</i> |           |           |       |       |                      |           |
| 2                | -30.14341 | 8.379168  | -3.60 | 0.000 | -46.65203            | -13.63479 |
| 3                | -22.77318 | 10.23506  | -2.23 | 0.027 | -42.93828            | -2.608092 |
| <i>_cons</i>     | 57.74373  | 13.53302  | 4.27  | 0.000 | 31.081               | 84.40646  |

Fonte: Elaboração própria

#### 4.3.2. Modelo TOBIT

Para a realização dos modelos de TOBIT, usamos as mesmas variáveis dependentes (*sust* e *ethic*) e independentes (setor, ano e *corporate governance*).

O principal motivo de fazer esta análise foi para definir como as variáveis independentes podem influenciar a variável dependente com valores censurados (observações que não são totalmente observáveis). Os valores censurados vão ser abordados através de uma estimação das variáveis latentes que não estão implícitas nas variáveis independentes.

$$Y_i^* = X_i\beta + \epsilon_i$$

#### 4.3.2.1 *Sust*

Em relação aos setores, o setor de Transportes, infraestruturas e Turismo têm um impacto negativo estatisticamente significativo (coeficiente de -4,22), enquanto o setor Industrial e de Outros serviços e indústria ligeira não tem um valor estatisticamente significativo.

Em relação a evolução anual, os anos de 2014, 2015, 2016 e 2017 não são estatisticamente significativos porque o p-valor é superior a 5%. Nos restantes anos (2018, 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022), tiveram um impacto estatisticamente significativo com um coeficiente crescente (51,51; 64,91; 107,79; 150,51; 204,43 respetivamente). A evolução anual das palavras englobadas na *sust* começou a ser mais gradual a partir de 2020.

Na questão dos modelos de *corporate governance*, o modelo anglo-saxónico (Reino Unido) e o modelo latino-europeu (Portugal e Itália), apresentam valores que podem ser considerados estatisticamente significativo com um coeficiente que afirma que o modelo alemão deu mais realce a questão da *sust*.

Quanto ao coeficiente da constante, sendo estatisticamente significante, podemos admitir que o valor esperado da variável dependente (*sust*) quando as variáveis independentes (setor, ano e *corporate governance*) são 0, pressupõe um coeficiente de 115,56 repetições/unidades.



considerados estatisticamente significativo com um coeficiente que afirma que o modelo alemão deu mais realce a questão da *ethic*.

Quanto ao coeficiente da constante, sendo estatisticamente significativa, podemos admitir que o valor esperado da variável dependente (*ethic*) quando as variáveis independentes (setor, ano e *corporate governance*) são 0, pressupõe um coeficiente de 54,81 repetições/unidades.

Tabela 18- Modelo TOBIT para *ethic*

| Tobit regression           |           |           |       |       |                      | Number of obs = | 248    |
|----------------------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------------|--------|
| Log likelihood = -1317.775 |           |           |       |       |                      | LR chi2(14) =   | 62.20  |
|                            |           |           |       |       |                      | Prob > chi2 =   | 0.0000 |
|                            |           |           |       |       |                      | Pseudo R2 =     | 0.0231 |
| <i>ethic</i>               | Coef.     | Std. Err. | t     | P> t  | [95% Conf. Interval] |                 |        |
| <i>setorpdf</i>            |           |           |       |       |                      |                 |        |
| 2                          | -50.91467 | 9.182167  | -5.54 | 0.000 | -69.00495            | -32.82439       |        |
| 3                          | -25.64002 | 11.82894  | -2.17 | 0.031 | -48.94485            | -2.335184       |        |
| 4                          | -2.062476 | 9.379144  | -0.22 | 0.826 | -20.54083            | 16.41588        |        |
| <i>ano</i>                 |           |           |       |       |                      |                 |        |
| 2014                       | 4.108334  | 15.14754  | 0.27  | 0.786 | -25.73464            | 33.95131        |        |
| 2015                       | 10.49835  | 14.95214  | 0.70  | 0.483 | -18.95967            | 39.95637        |        |
| 2016                       | 13.49835  | 14.95214  | 0.90  | 0.368 | -15.95967            | 42.95637        |        |
| 2017                       | 20.85835  | 14.95214  | 1.40  | 0.164 | -8.59967             | 50.31637        |        |
| 2018                       | 32.01835  | 14.95214  | 2.14  | 0.033 | 2.56033              | 61.47637        |        |
| 2019                       | 32.97835  | 14.95214  | 2.21  | 0.028 | 3.52033              | 62.43637        |        |
| 2020                       | 43.17835  | 14.95214  | 2.89  | 0.004 | 13.72033             | 72.63637        |        |
| 2021                       | 47.61835  | 14.95214  | 3.18  | 0.002 | 18.16033             | 77.07637        |        |
| 2022                       | 56.49835  | 14.95214  | 3.78  | 0.000 | 27.04033             | 85.95637        |        |
| <i>corpgover</i>           |           |           |       |       |                      |                 |        |
| 2                          | -30.08591 | 8.193844  | -3.67 | 0.000 | -46.22904            | -13.94277       |        |
| 3                          | -22.02945 | 10.00988  | -2.20 | 0.029 | -41.75045            | -2.308452       |        |
| <i>_cons</i>               | 54.80981  | 13.31338  | 4.12  | 0.000 | 28.58041             | 81.03921        |        |
| <i>/sigma</i>              | 51.94418  | 2.34824   |       |       | 47.31779             | 56.57058        |        |

Fonte: Elaboração própria

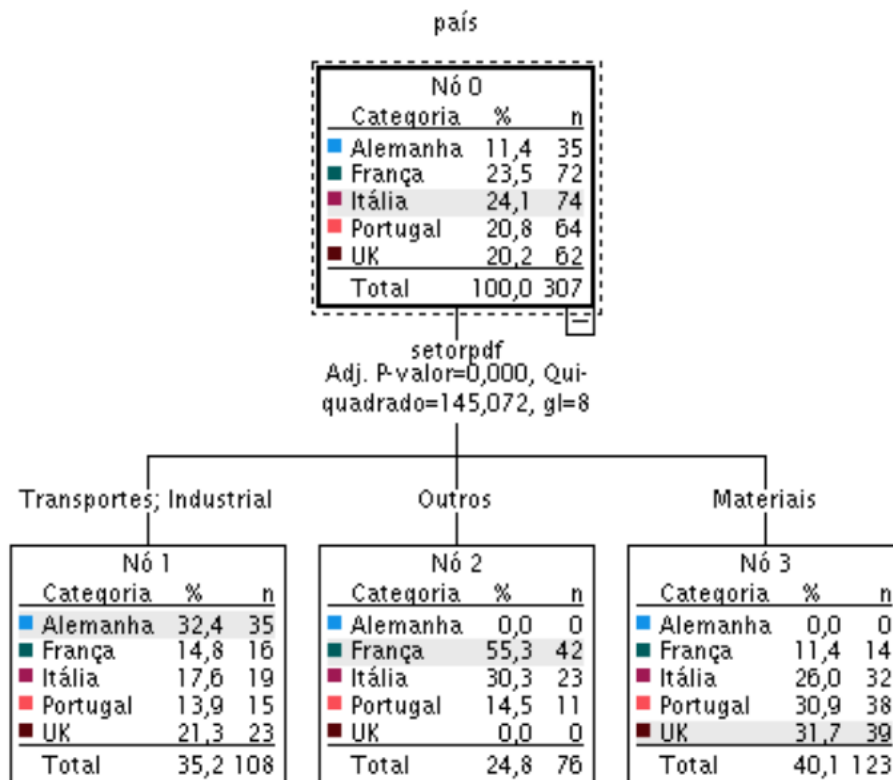
#### 4.4. Árvore de decisão

A utilização do modelo CHAID da árvore de decisão fornece uma representação simples de relações existentes num conjunto de dados, permitindo a classificação num determinado número de classes.

A árvore de decisão elaborada serviu para fazer a relação entre os países e os setores das empresas sobre o número de membros dos conselhos de administração. O país com mais membros no conselho de administração é Itália com 74, seguido pela França com 72 membros. Em relação aos setores, o setor Industrial e de Transportes, infraestruturas e turismo revelam 108 membros com prevalência na Alemanha e Reino Unido. O setor Outros serviços e indústria ligeira revela 76 membros com prevalência

na França e Itália. O setor de Materiais e necessidades básicas revela 123 membros com prevalência no Reino Unido e Portugal.

Gráfico 9- Árvore de Decisão



Fonte: Elaboração própria

## 5. CONCLUSÃO

O principal objetivo desta dissertação era apurar e fornecer novos insights sobre se as grandes empresas internacionais comunicavam e criavam iniciativas que abordassem os temas da ética e da sustentabilidade. Neste sentido, foi feita uma revisão de literatura sobre os seguintes tópicos: os relatórios e a sua importância para as empresas, sobre as normas que têm de estar presentes, no TBL e o contexto histórico sobre o CSR.

As principais conclusões que se podem retirar desta dissertação foram que através da análise descritiva, apresentamos a evolução da importância que as empresas deram à ética e sustentabilidade ao longo dos 10 anos abordados, apresentando as diferenças entre países, nos setores, na evolução anual, no modelo de *corporate governance*, as idades compreendidas e a percentagem de mulheres nos conselhos de administração. Para comprovar que a importância dada à ética e a sustentabilidade são estatisticamente significativas, foi feita uma análise de inferência estatística entre os países analisados e 2 modelos de regressão (modelo de regressão linear múltipla e modelo TOBIT) para as palavras *sust* e *ethic*.

Com os resultados, podemos afirmar que a relevância dada à ética e à sustentabilidade vai continuar a crescer nos relatórios integrados das grandes empresas analisadas e que deve ser acompanhado/seguído pelas outras empresas com capitalização de mercado análogo.



## 6. LIMITAÇÕES E RECOMENDAÇÕES DE PESQUISAS FUTURAS

### 6.1. Limitações

Tendo em conta que todas as dissertações possuem limitações, este trabalho não foi exceção. Porém, acredito que estas limitações sejam capazes de serem ultrapassadas em investigações futuras.

A primeira limitação deriva da utilização de uma amostra de conveniência, o que condiciona as conclusões neste estudo preliminar.

Na recolha dos relatórios integrados das empresas analisadas, houve a dificuldade em encontrar os relatórios entre 2013 e 2015 pelo facto de nessa altura não serem relevantes e impactantes como são atualmente.

Como se utilizou a grandeza da capitalização de mercado – MarketCap nacional – como fator decisivo na escolha das 5 empresas dos 5 países analisados, a nossa amostra sofreu pela volatilidade do mercado (aconteceu uma reestruturação das listas dos indexes estudados) e que o tamanho não significava propriamente na sua prosperidade financeira.

Outra limitação neste trabalho ficou a dever-se ao facto de não ter sido feita a verificação do contexto em que as palavras analisadas apareciam, podendo existir alguma incoerência na perceção e relevância que as empresas aparentemente evidenciam.

### 6.2. Recomendações

Como as conclusões deste trabalho estão limitadas ao espaço temporal e as empresas analisadas, as investigações futuras devem pegar nesta pequena problemática e fazer algumas alterações. A primeira alteração que seria vantajoso para este tema era acrescentar os relatórios integrados mais recentes (2023 e 2024) para se verificar se existe alguma alteração na evolução da repetição das palavras analisadas.

Outra recomendação passava pela alteração da estrutura da amostra de estudo, ou seja, invés de analisarem 5 empresas de 5 países diferentes, fazerem estas modificações:

- análise de 25 empresas de apenas 1 país;
- análise de empresas com países que apenas englobavam o mesmo modelo de *corporate governance*;
- análise entre empresas de continentes diferentes (ex.: América do norte e Europa, Ásia e Europa);

Em futuras investigações, acredito que seja relevante trocar os relatórios integrados para os relatórios de sustentabilidade pelo facto de não serem tão abrangentes.

## 7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

### Bibliografia

- 70/1. *Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*  
*Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development Preamble.*  
(2015).
- Aguinis, H., & Glavas, A. (2019). On Corporate Social Responsibility, Sensemaking, and the Search for Meaningfulness Through Work. *Journal of Management*, 45(3), 1057-1086. <https://doi.org/10.1177/0149206317691575>
- Ali, S. S., Kaur, R., Persis, D. J., Saha, R., Pattusamy, M., & Sreedharan, V. R. (2023). Developing a hybrid evaluation approach for the low carbon performance on sustainable manufacturing environment. *Annals of Operations Research*, 324(1-2), 249-281. <https://doi.org/10.1007/s10479-020-03877-1>
- Alniacik, U., Alniacik, E., & Genc, N. (2011). How corporate social responsibility information influences *stakeholders'* intentions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(4), 234-245. <https://doi.org/10.1002/csr.245>
- Aytac, S., Bautista-Puig, N., Orduña-Malea, E., & Tran, C. Y. (2023). Contribution of carbon footprint research towards the triple bottom line of sustainability. In *Environmental Science and Pollution Research* (Vol. 30, Issue 38, pp. 88331-88349). Springer Science and Business Media Deutschland GmbH. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-28799-w>
- Bae, K. H., El Ghouli, S., Gong, Z. (Jason), & Guedhami, O. (2021). Does CSR matter in times of crisis? Evidence from the COVID-19 pandemic. *Journal of Corporate Finance*, 67. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101876>
- Bansal, P. (2005). Evolving sustainably: A longitudinal study of corporate sustainable development. *Strategic Management Journal*, 26(3), 197-218. <https://doi.org/10.1002/smj.441>
- Basu, K., & Palazzo, G. (2008). Corporate social responsibility: A process model of sensemaking. *Academy of Management Review*, 33(1), 122-136.
- Becker-Olsen, K. L., Cudmore, B. A., & Hill, R. P. (2006). The Impact of Perceived Corporate Social Responsibility On Consumer Behavior. *Journal of Business Research*, 59(1), 46-53. <https://escholarship.org/uc/item/98f4n4fr>

- Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2004). Doing Better at Doing Good: When, Why and How Consumers Respond to Corporate Social Initiatives. *California Management Review*, 47(1), 9-24.
- Bowen, H. R. (2013). *Social responsibilities of the businessman* (University of Iowa Press, Ed.).
- Camilleri, M. A. (2022). The rationale for ISO 14001 certification: A systematic review and a cost-benefit analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(4), 1067-1083. <https://doi.org/10.1002/csr.2254>
- Carroll, A. B. (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497-505.
- Carroll, A. B. (1983). CSR: Will Industry Respond to Cutbacks in Social Program Funding. *Vital Speeches of the Day*, 49(19), 604-608. <https://www.researchgate.net/publication/331413180>
- Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48.
- Carroll, A. B. (2008). A History of Corporate Social Responsibility: Concepts and Practices. In A. Crane, D. Matten, A. McWilliams, J. Moon, & D. Siegel (Eds.), *The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility* (pp. 19-46). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0002>
- Carroll, A. B. (2021a). Corporate social responsibility (CSR) and the COVID-19 pandemic: organizational and managerial implications. *Journal of Strategy and Management*, 14(3), 315-330. <https://doi.org/10.1108/JSMA-07-2021-0145>
- Carroll, A. B. (2021b). Corporate Social Responsibility: Perspectives on the CSR Construct's Development and Future. *Business & Society*, 60(6), 1258-1278. <https://doi.org/10.1177/00076503211001765>
- Chabowski, B. R., Mena, J. A., & Gonzalez-Padron, T. L. (2011). The structure of sustainability research in marketing, 1958-2008: A basis for future research opportunities. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39(1), 55-70. <http://ssrn.com/abstract=1676559>
- Chakroun, S., Salhi, B., Ben Amar, A., & Jarboui, A. (2020). The impact of ISO 26000 social responsibility standard adoption on firm financial performance: Evidence from France. *Management Research Review*, 43(5), 545-571. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2019-0054>

- Correia, M. S. (2019). Sustainability: An Overview of the Triple Bottom Line and Sustainability Implementation. *International Journal of Strategic Engineering*, 2(1), 29-38. <https://doi.org/10.4018/ijose.2019010103>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Designs Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches* (5th ed.). Sage Publisher.
- Dahlsrud, A. (2008). How corporate social responsibility is defined: An analysis of 37 definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15(1), 1-13. <https://doi.org/10.1002/csr.132>
- Davis, K. (1960). Can business afford to ignore social responsibilities? *California Management Review*, 2(3), 70-76. [https://doi.org/10.2307/41166246/ASSET/41166246.FP.PNG\\_V03](https://doi.org/10.2307/41166246/ASSET/41166246.FP.PNG_V03)
- De Bakker, F. G. A., Groenewegen, P., & Den Hond, F. (2005). A bibliometric analysis of 30 years of research and theory on corporate social responsibility and corporate social performance. *Business & Society*, 44(3), 283-317. <https://doi.org/10.1177/0007650305278086>
- De Villiers, C., Dimes, R., & Molinari, M. (2024). How will AI text generation and processing impact sustainability reporting? Critical analysis, a conceptual framework and avenues for future research. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 15(1), 96-118. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2023-0097>
- De Villiers, C., La Torre, M., & Molinari, M. (2022). The Global Reporting Initiative's (GRI) past, present and future: critical reflections and a research agenda on sustainability reporting (standard-setting). *Pacific Accounting Review*, 34(5), 728-747. <https://doi.org/10.1108/PAR-02-2022-0034>
- Detomasi, D. A. (2007). The multinational corporation and global governance: Modelling global public policy networks. *Journal of Business Ethics*, 71(3), 321-334. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9141-2>
- Dunbar, N. E., Jensen, M. L., Burgoon, J. K., Kelley, K. M., Harrison, K. J., Adame, B. J., & Bernard, D. R. (2015). Effects of Veracity, Modality, and Sanctioning on Credibility Assessment During Mediated and Unmediated Interviews. *Communication Research*, 42(5), 649-674. <https://doi.org/10.1177/0093650213480175>

- Eccles, R. G., & Strohle, J. C. (2018). Exploring Social Origins in the Construction of Environmental, Social and Governance Measures. *Management Science*, 1-60. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3212685>.
- Eilbert, H., Parket, I. (1973). The Current Status of Corporate Social Responsibility. *Business Horizons*, 16(4), 5-14.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks The Triple Bottom line of 21st century* (Capstone, Ed.; 1st ed.). Oxford.
- Ellili, D., & Nobanee, H. (2023). Impact of economic, environmental, and corporate social responsibility reporting on financial performance of UAE banks. *Environment, Development and Sustainability*, 25(5), 3967-3983. <https://doi.org/10.1007/s10668-022-02225-6>
- Elving, W. J. L. (2013). Scepticism and corporate social responsibility communications: the influence of fit and reputation. *Journal of Marketing Communications*, 19(4), 277-292. <https://doi.org/10.1080/13527266.2011.631569>
- Elving, W. J. L., Golob, U., Podnar, K., Ellerup-Nielsen, A., & Thomson, C. (2015). The bad, the ugly and the good: New challenges for CSR communication. *Corporate Communications: An International Communication*, 20(2), 118-127. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-02-2015-0006>
- Farooq, M. B., & De Villiers, C. (2019). Sustainability Assurance: Who Are the Assurance Providers and What Do They Do? *Challenges in Managing Sustainable Business: Reporting, Taxation, Ethics and Governance*, 137-154.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- García-Sánchez, I.-M., Martínez-Ferrero, J., & Azevedo, T. (2020). Does Capital Market Distrust CSR Reporting? Economic Benefits in Presence of Complementary Monitoring Mechanism. *Journal of Business Accounting and Finance Perspectives*, 2(3), 1-22. <https://doi.org/10.35995/jbafp2030016>
- Glavas, A., & Mish, J. (2015). Resources and Capabilities of Triple Bottom Line Firms: Going Over Old or Breaking New Ground? *Journal of Business Ethics*, 127(3), 623-642. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2067-1>
- Greenwood, M., & van Buren, H. J. (2010). Trust and stakeholder theory: Trustworthiness in the organisation-stakeholder relationship. *Journal of Business Ethics*, 95(3), 425-438. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0414-4>

- Habermas, J. (1984). *The Theory of communicative action vol.1 reason and the rationalization of society*. (Boston: Beacon Press, Vol. 1).
- Hamidu, Ahmad. A., Haron, HM., & Amran, A. (2015). Corporate Social Responsibility: A Review on Definitions, Core Characteristics and Theoretical Perspectives. *Mediterranean Journal of Social Scienc*, 6(4), 83-95.
- Izzo, M. F., Ciaburri, M., & Tiscini, R. (2020). The Challenge of Sustainable Development Goal Reporting: The First Evidence from Italian Listed Companies. *Sustainability*, 12(8), 1-18. <https://doi.org/10.3390/su12083494>
- Jamali, D., & Mirshak, R. (2007). Corporate Social Responsibility (CSR): Theory and Practice in a Developing Country Context. *Journal of Business Ethics*, 72(3), 243-262. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9168-4>
- James, B., Katie, G., Mishra, J., & Mishra, B. (2015). "The Big Idea" The Sustainable Economy and the TBL (triple bottom line). *Advances in Management*, 8(1), 1-9.
- Johnson, H. (1971). *Business in contemporary society: Framework and Issues*, Wadsworth Publishing Company.
- Junior, R. M., Best, P. J., & Cotter, J. (2014). Sustainability Reporting and Assurance: A Historical Analysis on a World-Wide Phenomenon. *Journal of Business Ethics*, 120(1), 1-11. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1637-y>
- Kim, B. J., Chang, Y., & Kim, T. H. (2023). Translating corporate social responsibility into financial performance: Exploring roles of work engagement and strategic coherence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(5), 2555-2573. <https://doi.org/10.1002/csr.2502>
- La Torre, M., Sabelfeld, S., Blomkvist, M., & Dumay, J. (2020). Rebuilding trust: sustainability and non-financial reporting and the European Union regulation. In *Meditari Accountancy Research* (Vol. 28, Issue 5, pp. 701-725). Emerald Group Holdings Ltd. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2020-0914>
- Lantos, G. P. (2001). The boundaries of strategic corporate social responsibility. *Journal of Consumer Marketing*, 18(7), 595-632. <https://doi.org/10.1108/07363760110410281>
- Lepak, D. P., Smith, K. G., & Taylor, M. S. (2007). Value Creation and Value Capture: A Multilevel Perspective. *Academy of Management Review*, 32(1), 180-194.
- Levy, D., Szejnwald Brown, H., & de Jong, M. (2010). The Contested Politics of Corporate Governance: The Case of the Global Reporting Initiative. *Business &*

- Society*, 49(1), 88-115.  
[https://scholarworks.umb.edu/management\\_marketing\\_faculty\\_pubs/1](https://scholarworks.umb.edu/management_marketing_faculty_pubs/1)
- Lewis, J. K. (2016). Corporate Social Responsibility/Sustainability Reporting Among the Fortune Global 250: Greenwashing or Green Supply Chain? In *Entrepreneurship, Business and Economics* (Vol. 1, pp. 347-362).  
[https://digitalcommons.salve.edu/fac\\_staff\\_pub](https://digitalcommons.salve.edu/fac_staff_pub)
- Lock, I., & Seele, P. (2016). The credibility of CSR (corporate social responsibility) reports in Europe. Evidence from a quantitative content analysis in 11 countries. *Journal of Cleaner Production*, 122, 186-200.  
<https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2016.02.060>
- Lock, I., & Seele, P. (2017). Measuring Credibility Perceptions in CSR Communication: A Scale Development to Test Readers' Perceived Credibility of CSR Reports. *Management Communication Quarterly*, 31(4), 584-613.  
<https://doi.org/10.1177/0893318917707592>
- Lombardi, R., & Secundo, G. (2020). The digital transformation of corporate reporting – a systematic literature review and avenues for future research. In *Meditari Accountancy Research* (Vol. 29, Issue 5, pp. 1179-1208). Emerald Group Holdings Ltd. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-04-2020-0870>
- Lune, Howard., & Berg, B. L. (2017). *Qualitative research methods for the social sciences (9th Edition)*. Pearson Education Limited.
- MacLean, R., & Rebernak, K. (2007). Closing the credibility gap: The challenges of corporate responsibility reporting. *Environmental Quality Management*, 16(4), 1-6.
- Magrizos, S., & Harris, L. C. (2023). Crisis induced CSR innovation: CSR implementation in B2B firms before and after COVID-19. *Industrial Marketing Management*, 115, 44-56.
- Maignan, I., & Ralston, D. A. (2002). Corporate Social Responsibility in Europe and the U.S.: Insights from Businesses' Self-Presentations. *Journal of International Business Studies*, 33, 497-514.
- Marti, E., Fuchs, M., DesJardine, M. R., Slager, R., & Gond, J. P. (2023). The Impact of Sustainable Investing: A Multidisciplinary Review. In *Journal of Management Studies* (pp. 1-31). John Wiley and Sons Inc. <https://doi.org/10.1111/joms.12957>
- Masoud, N. (2017). How to win the battle of ideas in corporate social responsibility: the International Pyramid Model of CSR. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 2(1), 1-22. <https://doi.org/10.1186/s40991-017-0015-y>

- McCalla-Leacy, J., Shulman, J., & Threlfall, R. (2022). *Big shifts, small steps*. Survey of Sustainability Reporting 2022.  
<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/sg/pdf/2022/10/ssr-small-steps-big-shifts.pdf>
- McGuire, J. (1963). *Business and society*. McGraw Hill, New York.
- McWilliams, A., Siegel, D. S., & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of Management Studies*, 43(1), 1-18.  
<https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00580.x>
- Milton, F. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *New York Times Magazine*, 13.
- Moggi, S. (2023). Sustainability reporting, universities and global reporting initiative applicability: a still open issue. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(4), 699-742. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-05-2022-0257>
- Mok, A., Yu, H., & Zihayat, M. (2022). The trends of sustainability in the luxury fashion industry: A Triple Bottom Line analysis. *Journal of Global Fashion Marketing*, 13(4), 360-379. <https://doi.org/10.1080/20932685.2022.2085601>
- Moneva, J. M., Scarpellini, S., Aranda-Usón, A., & Alvarez Etxeberria, I. (2023). Sustainability reporting in view of the European sustainable finance taxonomy: Is the financial sector ready to disclose circular economy? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(3), 1336-1347.  
<https://doi.org/10.1002/csr.2423>
- Nguyen, N., Priporas, C. V., McPherson, M., & Manyiwa, S. (2023). CSR-related consumer scepticism: A review of the literature and future research directions. *Journal of Business Research*, 169, 114-294.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114294>
- Odriozola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2017). Is Corporate Reputation Associated with Quality of CSR Reporting? Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 121-132. <https://doi.org/10.1002/csr.1399>
- Odriozola, M. D., Martín, A., & Luna, L. (2015). The relationship between labour social responsibility practices and reputation. *International Journal of Manpower*, 36(2), 236-251. <https://doi.org/10.1108/IJM-03-2013-0039>
- Perego, P., & Kolk, A. (2012). Multinationals' Accountability on Sustainability: The Evolution of Third-party Assurance of Sustainability Reports. *Journal of Business Ethics*, 110(2), 173-190. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1420-5>

- Rahman, S. (2011). Evaluation of Definitions: Ten Dimensions of Corporate Social Responsibility. *World Review of Business Research*, 1(1), 166-176.  
<https://www.researchgate.net/publication/265666273>
- Şahin, Z., & Çankaya, F. (2020). The importance of sustainability and sustainability reporting. In *New Approaches to CSR, Sustainability and Accountability: Vol. I* (pp. 45-59). Springer. [https://doi.org/10.1007/978-981-32-9588-9\\_4](https://doi.org/10.1007/978-981-32-9588-9_4)
- Seele, P., & Lock, I. (2015). Instrumental and/or Deliberative? A Typology of CSR Communication Tools. *Journal of Business Ethics*, 131(2), 401-414.  
<https://doi.org/10.1007/s10551-014-2282-9>
- Shdifat, Baraah., Centindamar, Dilek., & Erfani, Eila. (2021). Achieving the triple bottom line through big data analytics. In P. Macmillan (Ed.), *The palgrave handbook of corporate sustainability in the digital era* (pp. 631-649).
- Siltaloppi, J., Rajala, R., & Hietala, H. (2021). Integrating CSR with Business Strategy: A Tension Management Perspective. *Journal of Business Ethics*, 174(3), 507-527.  
<https://doi.org/10.1007/s10551-020-04569-3>
- Slaper, T. F., & Hall, T. J. (2011). The Triple Bottom Line: What Is It and How Does It Work? *Indiana Business Review*, 86(1), 4-8.  
<http://www.ibrc.indiana.edu/ibr/2011/spring/article2.html>
- Thoradeniya, P., Lee, J., Tan, R., & Ferreira, A. (2015). Sustainability reporting and the theory of planned behaviour. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 28(7), 1099-1137. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2013-1449>
- Thuy, C. T. M., Khuong, N. V., & Liem, N. T. (2021). Corporate social responsibility disclosure and financial performance: the mediating role of financial statement comparability. *Sustainability*, 13(18), 1-13. <https://doi.org/10.3390/su131810077>
- Toussaint, M., Cabanelas, P., & González-Alvarado, T. E. (2021). What about the consumer choice? The influence of social sustainability on consumer's purchasing behavior in the Food Value Chain. *European Research on Management and Business Economics*, 27(1), 100-134.  
<https://doi.org/10.1016/j.iemeen.2020.100134>
- Trudel, R., & Cotte, J. (2009). Does It Pay To Be Good? *MIT Sloan Management Review*, 50(2), 60-69.
- Vukovic, D. B., Spitsin, Vladislav., Akerman, Elena., & Gammerschmidt, Irina. (2023). Triple Bottom Line, Sustainability, and Regional Development. *Journal of Eurasian Studies*, 1-12. <https://doi.org/10.1177/18793665231215802>

- Wanner, J., & Janiesch, C. (2019). Big data analytics in sustainability reports: an analysis based on the perceived credibility of corporate published information. *Business Research*, 12, 143-173. <https://doi.org/10.1007/s40685>
- Wheeler, D., Colbert, B., & Freeman, R. E. (2003). Focusing on Value: Reconciling Corporate Social Responsibility, Sustainability and a Stakeholder Approach in a Network World. *Journal of General Management*, 28(3), 1-28. <https://doi.org/10.1177/030630700302800301>
- Xu, S., Liu, D., & Huang, J. (2015). Corporate social responsibility, the cost of equity capital and ownership structure: An analysis of Chinese listed firms. *Australian Journal of Management*, 40(2), 245-276. <https://doi.org/10.1177/0312896213517894>
- Zhao, L., Yang, M. M., Wang, Z., & Michelson, G. (2023). Trends in the Dynamic Evolution of Corporate Social Responsibility and Leadership: A Literature Review and Bibliometric Analysis. In *Journal of Business Ethics* (Vol. 182, Issue 1, pp. 135-157). Springer Science and Business Media B.V. <https://doi.org/10.1007/s10551-022-05035-y>

## Webgrafia

AstraZeneca Report (2013) Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-reports-homepage/2013-Annual-report-English.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-reports-homepage/2013-Annual-report-English.pdf)

AstraZeneca Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-reports-homepage/2014-Annual-report-English.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-reports-homepage/2014-Annual-report-English.pdf)

AstraZeneca Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/Annual-report-2015/AZ\\_Annual\\_Report\\_2015\(1\).pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/Annual-report-2015/AZ_Annual_Report_2015(1).pdf)

AstraZeneca Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/Annual-report-2016/AZ\\_AR2016\\_Full\\_Report.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/Annual-report-2016/AZ_AR2016_Full_Report.pdf)

AstraZeneca Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-reports-homepage/AstraZeneca\\_AR\\_2017%20\(1\).pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-reports-homepage/AstraZeneca_AR_2017%20(1).pdf)

AstraZeneca Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-report-2018/PDF/AstraZeneca\\_AR\\_2018.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-report-2018/PDF/AstraZeneca_AR_2018.pdf)

AstraZeneca Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-report-2019/pdf/AstraZeneca\\_AR\\_2019.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-report-2019/pdf/AstraZeneca_AR_2019.pdf)

AstraZeneca Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-report-2020/pdf/AstraZeneca\\_AR\\_2020.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-report-2020/pdf/AstraZeneca_AR_2020.pdf)

AstraZeneca Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-report-2021/pdf/AstraZeneca\\_AR\\_2021.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-report-2021/pdf/AstraZeneca_AR_2021.pdf)

AstraZeneca Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor\\_Relations/annual-report-2022/pdf/AstraZeneca\\_AR\\_2022.pdf](https://www.astrazeneca.com/content/dam/az/Investor_Relations/annual-report-2022/pdf/AstraZeneca_AR_2022.pdf)

BP Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2013.pdf>

BP Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2014.pdf>

BP Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2015.pdf>

BP Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2016.pdf>

BP Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2017.pdf>

BP Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2018.pdf>

BP Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2019.pdf>

BP Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2020.pdf>

BP Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2021.pdf>

BP Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.bp.com/content/dam/bp/business-sites/en/global/corporate/pdfs/investors/bp-annual-report-and-form-20f-2022.pdf>

EDP Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/RC\\_EDP\\_2013\\_EN\\_Final\\_acta.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/RC_EDP_2013_EN_Final_acta.pdf)

EDP Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/EDP\\_Annual\\_Report\\_2014\\_WEB.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/EDP_Annual_Report_2014_WEB.pdf)

EDP Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/RC2015\\_EN.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/RC2015_EN.pdf)

EDP Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.edp.com/sites/default/files/Annual%20Report%202016.pdf>

EDP Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/annual\\_report\\_edp\\_2017\\_with\\_minutes.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/annual_report_edp_2017_with_minutes.pdf)

EDP Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/edp\\_annual\\_report\\_2018.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/edp_annual_report_2018.pdf)

EDP Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/2020-03/RC\\_2019\\_EN.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/2020-03/RC_2019_EN.pdf)

EDP Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/2021-03/210x297\\_RC20\\_EDP\\_EN\\_0.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/2021-03/210x297_RC20_EDP_EN_0.pdf)

EDP Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.edp.com/sites/default/files/2023-12/RC%20EDP\\_ENG.pdf](https://www.edp.com/sites/default/files/2023-12/RC%20EDP_ENG.pdf)

EDP Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.edp.com/sites/default/files/2023-08/Integrated%20Report%202022%20-%20website%20version.pdf>

ENEL Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2013/annuali/en/annual-report\\_2013.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2013/annuali/en/annual-report_2013.pdf)

ENEL Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2014/annuali/en/annual-report\\_2014.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2014/annuali/en/annual-report_2014.pdf)

ENEL Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2015/annuali/en/annual-report\\_2015.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2015/annuali/en/annual-report_2015.pdf)

ENEL Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2016/annuali/en/annual-report\\_2016.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2016/annuali/en/annual-report_2016.pdf)

ENEL Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2017/annuali/en/annual-report\\_2017.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2017/annuali/en/annual-report_2017.pdf)

ENEL Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2018/annuali/en/annual-report\\_2018.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2018/annuali/en/annual-report_2018.pdf)

[com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2018/annuali/en/annual-report\\_2018.pdf](https://www.enel.com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2018/annuali/en/annual-report_2018.pdf)

ENEL Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2019/annuali/en/annual-report\\_2019.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2019/annuali/en/annual-report_2019.pdf)

ENEL Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2020/annuali/en/integrated-annual-report\\_2020.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2020/annuali/en/integrated-annual-report_2020.pdf)

ENEL Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2021/annuali/en/integrated-annual-report\\_2021.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2021/annuali/en/integrated-annual-report_2021.pdf)

ENEL Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2022/annuali/en/integrated-annual-report\\_2022.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2022/annuali/en/integrated-annual-report_2022.pdf)

ENI Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.eni.com/assets/documents/eng/reports/2013/Annual-Report-2013.pdf>

ENI Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.eni.com/content/dam/enicom/documents/eng/reports/2014/integrated-annual-report-2014.pdf>

ENI Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.eni.com/content/dam/enicom/documents/eng/reports/2015/Integrated-Annual-Report-2015.pdf>

ENI Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://www.eni.com/content/dam/enicom/documents/eng/reports/2016/Integrated-Annual-Report-2016.pdf>

ENI Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.eni.com/content/dam/enicom/documents/eng/reports/2017/Integrated-Annual-Report-2017-eng.pdf>

ENI Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.eni.com/content/dam/enicom/documents/eng/reports/2018/Annual-Report-2018.pdf>

ENI Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.eni.com/content/dam/enicom/documents/eng/reports/2019/Annual-Report-2019.pdf>

ENI Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://report.eni.com/annual-report-2020/en/servicepages/downloads/files/entire-eni-ar20.pdf>

ENI Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.eni.com/assets/documents/eng/reports/2021/Annual-Report-2021.pdf>

ENI Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://report.eni.com/annual-report-2022/en/servicepages/downloads/files/entire-eni-ar22.pdf>

Ferrari Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/ferrari\\_nv\\_-\\_2015\\_annual\\_report\\_feb\\_25\\_final.pdf?\\_gl=1\\*\\_zvd3lj\\*\\_ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\*\\_ga\\_JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/ferrari_nv_-_2015_annual_report_feb_25_final.pdf?_gl=1*_zvd3lj*_ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.*_ga_JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.)

Ferrari Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/2016\\_12\\_31\\_-](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/2016_12_31_-)

[ferrari\\_nv\\_annual\\_report\\_0.pdf? gl=1\\*1rnmwd\\* ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\* ga JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/annual_report_0.pdf? gl=1*1rnmwd* ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.* ga JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.)

Ferrari Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/annual\\_report\\_2017\\_eng.pdf? gl=1\\*1rnmwd\\* ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\* ga JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/annual_report_2017_eng.pdf? gl=1*1rnmwd* ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.* ga JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.)

Ferrari Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/ar\\_2018\\_ferrari\\_nv\\_web\\_0.pdf? gl=1\\*1rnmwd\\* ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\* ga JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/ar_2018_ferrari_nv_web_0.pdf? gl=1*1rnmwd* ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.* ga JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.)

Ferrari Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/fnv\\_2019\\_annual\\_report\\_red\\_book\\_0.pdf? gl=1\\*kbjz5v\\* ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\* ga JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/fnv_2019_annual_report_red_book_0.pdf? gl=1*kbjz5v* ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.* ga JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.)

Ferrari Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/ar\\_2020\\_ferrari\\_web.pdf? gl=1\\*chqz2x\\* ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\* ga JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/ar_2020_ferrari_web.pdf? gl=1*chqz2x* ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.* ga JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.)

Ferrari Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/Annual\\_Report\\_2021\\_Ferrari\\_NV\\_WEB\\_12.04.2022.pdf? gl=1\\*chqz2x\\* ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\* ga JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/Annual_Report_2021_Ferrari_NV_WEB_12.04.2022.pdf? gl=1*chqz2x* ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.* ga JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQ2OC4wLjAuMA.)

Ferrari Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 11 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/Annual\\_Report\\_Ferrari\\_NV\\_2022\\_13.04.2023\\_Web.pdf? gl=1\\*179boyw\\* ga\\*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.\\* ga JM1HT9B412\\*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQzNy4wLjAuMA.](https://cdn.ferrari.com/cms/network/media/pdf/Annual_Report_Ferrari_NV_2022_13.04.2023_Web.pdf? gl=1*179boyw* ga*OTcxNTM0ODM0LjE3MDY1NDIzNzA.* ga JM1HT9B412*MTcwNjU0MjM2OS4xLjEuMTcwNjU0MjQzNy4wLjAuMA.)

- Galp Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/2013RA/Accounts-report-2013-en.pdf>
- Galp Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/2014RA/Annual-report-accounts-2014-en.pdf>
- Galp Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/2015RA/Annual-Report-and-Accounts-2015-en.pdf>
- Galp Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/2016RA/Annual-Report-and-Accounts-2016-en.pdf>
- Galp Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Governo-Societario/SharedResources/Documentos/EN/Annual\\_Report\\_and\\_Accounts\\_Galp\\_2017.pdf](https://galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Governo-Societario/SharedResources/Documentos/EN/Annual_Report_and_Accounts_Galp_2017.pdf)
- Galp Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/Galp\\_Integrated\\_Report\\_2018.pdf](https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/Galp_Integrated_Report_2018.pdf)
- Galp Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/2019/Galp\\_PartI\\_IntegratedManagementReport\\_2019\\_ENG.pdf](https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/EN/2019/Galp_PartI_IntegratedManagementReport_2019_ENG.pdf)
- Galp Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/en/2020/GalpRC20doctotalen.pdf>

Galp Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/en/2021/AIRGalp2021EN1all.pdf>

Galp Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/2023\\_IR/1Q\\_RESULTOS\\_2023/GALP\\_RC22\\_EN\\_ESEF.pdf](https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/2023_IR/1Q_RESULTOS_2023/GALP_RC22_EN_ESEF.pdf)

Hermès Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2020-06/hermes\\_2013\\_rapportannuel\\_en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2020-06/hermes_2013_rapportannuel_en.pdf)

Hermès Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2020-06/hermes\\_2014\\_rapportannuel\\_en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2020-06/hermes_2014_rapportannuel_en.pdf)

Hermès Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2020-06/hermes\\_2015\\_rapportannuel\\_en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2020-06/hermes_2015_rapportannuel_en.pdf)

Hermès Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2020-06/hermes\\_2016\\_rapportannuel\\_en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2020-06/hermes_2016_rapportannuel_en.pdf)

Hermès Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2020-06/hermes\\_2017\\_rapportannuel\\_en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2020-06/hermes_2017_rapportannuel_en.pdf)

Hermès Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2020-06/hermes\\_2018\\_rapportannuel\\_en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2020-06/hermes_2018_rapportannuel_en.pdf)

Hermès Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2020-07/1595280621/hermesinternational-urd-2019-en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2020-07/1595280621/hermesinternational-urd-2019-en.pdf)

Hermès Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2021-04/1619702282/hermes-urd2020-en.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2021-04/1619702282/hermes-urd2020-en.pdf)

Hermès Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2022-04/1650894273/HERMES-URD2021-EN\\_03.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2022-04/1650894273/HERMES-URD2021-EN_03.pdf)

Hermès Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf\\_file/2023-05/1684143348/hermes-urd-2022-en\\_01.pdf](https://assets-finance.hermes.com/s3fs-public/node/pdf_file/2023-05/1684143348/hermes-urd-2022-en_01.pdf)

Jerónimo Martins Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIO%20E%20CONTAS/2013/EN/rc\\_en\\_jm\\_2013.pdf](https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIO%20E%20CONTAS/2013/EN/rc_en_jm_2013.pdf)

Jerónimo Martins Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIO%20E%20CONTAS/2014/EN/annualreportjeronimomartins2014.pdf>

Jerónimo Martins Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIO%20E%20CONTAS/2015/EN/annualreportjeronimomartins2015.pdf>

Jerónimo Martins Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIO%20E%20CONTAS/2016/EN/annualreportjm2016.pdf>

Jerónimo Martins Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIO%20E%20CONTAS/2017/Annual-Report-Jeronimo-Martins-2017.pdf>

Jerónimo Martins Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: <https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIO%20E%20CONTAS/2018/Annual-Report-Jeronimo-Martins-2018.pdf>

[content/uploads/01-](#)

[DOCUMENTS/Investor/Reports/AnnualReportJeronimoMartins2018.pdf](#)

Jerónimo Martins Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [\[DOCUMENTS/Investor/Reports/AnnualReportJeronimoMartins2019.pdf\]\(#\)](https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/01-</a></p></div><div data-bbox=)

Jerónimo Martins Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [\[content/uploads/01-DOCUMENTS/Investor/Reports/AnnualReportJM2020.pdf\]\(#\)](https://www.jeronimomartins.com/wp-</a></p></div><div data-bbox=)

Jerónimo Martins Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [\[content/uploads/01-\]\(#\)](https://www.jeronimomartins.com/wp-</a></p></div><div data-bbox=)

[DOCUMENTS/Investor/Reports/AnnualReportJM2021nonESEF.pdf](#)

Jerónimo Martins Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de janeiro de 2024]. Disponível em: [\[content/uploads/01-DOCUMENTS/Investor/Reports/AnnualReport-\]\(#\)](https://www.jeronimomartins.com/wp-</a></p></div><div data-bbox=)

[JM2022nonESEF.pdf.pdf](#)

L'Oréal Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [\[09/LOREAL Document-de-Reference-2013\\\_GB.pdf\]\(#\)](https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-</a></p></div><div data-bbox=)

L'Oréal Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [\[09/DDR%20VA%20FINAL%20MEL.pdf\]\(#\)](https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-</a></p></div><div data-bbox=)

L'Oréal Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [\[09/LOreal 2015 Registration Document.pdf\]\(#\)](https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-</a></p></div><div data-bbox=)

L'Oréal Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [\[09/LOreal 2016 Registration Document.pdf\]\(#\)](https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-</a></p></div><div data-bbox=)

L'Oréal Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-09/LOreal\\_2017\\_Registration\\_Document\\_0.pdf](https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-09/LOreal_2017_Registration_Document_0.pdf)

L'Oréal Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-08/LOreal\\_2018\\_Registration\\_Document\\_0.pdf](https://www.loreal-finance.com/system/files/2019-08/LOreal_2018_Registration_Document_0.pdf)

L'Oréal Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.loreal-finance.com/system/files/2020-08/LOREAL\\_2019\\_Universal\\_Registration\\_Document\\_en.pdf](https://www.loreal-finance.com/system/files/2020-08/LOREAL_2019_Universal_Registration_Document_en.pdf)

L'Oréal Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.loreal-finance.com/system/files/2021-03/LOREAL\\_2020\\_Universal\\_Registration\\_Document\\_en\\_0\\_0.pdf](https://www.loreal-finance.com/system/files/2021-03/LOREAL_2020_Universal_Registration_Document_en_0_0.pdf)

L'Oréal Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.loreal-finance.com/system/files/2022-03/LOREAL\\_2021\\_Universal\\_Registration\\_Document\\_en\\_0.pdf](https://www.loreal-finance.com/system/files/2022-03/LOREAL_2021_Universal_Registration_Document_en_0.pdf)

L'Oréal Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.loreal-finance.com/system/files/2023-03/LOREAL\\_2022\\_Universal\\_Registration\\_Document\\_en.pdf](https://www.loreal-finance.com/system/files/2023-03/LOREAL_2022_Universal_Registration_Document_en.pdf)

Linde Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/investors-archive/praxair-archive/annual-reports/praxair\\_2013\\_annual\\_report.pdf?la=en](https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/investors-archive/praxair-archive/annual-reports/praxair_2013_annual_report.pdf?la=en)

Linde Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://pt.scribd.com/document/425260982/building-on-strength>

Linde Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/merger-related-squeeze-out/linde-group-annual-report-2015-en.pdf?la=en>

Linde Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/->

[/media/linde/investors/documents/merger-related-squeeze-out/linde-group-financial-report-2016-en.pdf?la=en](https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/merger-related-squeeze-out/linde-group-financial-report-2016-en.pdf?la=en)

Linde Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/merger-related-squeeze-out/linde-group-financial-report-2017-en.pdf?la=en>

Linde Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/full-year-financial-reports/2018-annual-report-to-shareholders.pdf?la=en&rev=5d3b42a3f5a24517b18323aff30b4a85>

Linde Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/full-year-financial-reports/2019-annual-report-to-shareholders.pdf?la=en>

Linde Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/full-year-financial-reports/2020-linde-annual-report-to-shareholders.pdf?la=en>

Linde Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/full-year-financial-reports/2021-annual-report-to-shareholders.pdf?la=en>

Linde Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 25 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://investors.linde.com/-/media/linde/investors/documents/full-year-financial-reports/2022-linde-annual-report-to-shareholders.pdf?la=en>

LVMH Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2014/10/lvmh\\_ra2013\\_gb\\_1.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2014/10/lvmh_ra2013_gb_1.pdf)

LVMH Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2015/04/lvmh\\_ra2014\\_gb.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2015/04/lvmh_ra2014_gb.pdf)

LVMH Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2016/03/ra2015\\_complet\\_gb.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2016/03/ra2015_complet_gb.pdf)

LVMH Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2017/03/lvmh\\_ra\\_gb\\_2016.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2017/03/lvmh_ra_gb_2016.pdf)

LVMH Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2018/03/lvmh\\_ra\\_2017-va.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2018/03/lvmh_ra_2017-va.pdf)

LVMH Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2019/03/rapport-annuel-lvmh-2018\\_va.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2019/03/rapport-annuel-lvmh-2018_va.pdf)

LVMH Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2020/04/lvmh\\_rapport-annuel-2019\\_gb.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2020/04/lvmh_rapport-annuel-2019_gb.pdf)

LVMH Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2021/03/lvmh\\_rapport-annuel-2020-va.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2021/03/lvmh_rapport-annuel-2020-va.pdf)

LVMH Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2022/03/lvmh\\_rapport-annuel-2021-va.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2022/03/lvmh_rapport-annuel-2021-va.pdf)

LVMH Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://r.lvmh-static.com/uploads/2023/03/lvmh\\_2022\\_annual-report.pdf](https://r.lvmh-static.com/uploads/2023/03/lvmh_2022_annual-report.pdf)

Mercedes-Benz Report. (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/berichte/geschaeftsberichte/daimler/daimler-ir-annualreport-2013.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/berichte/geschaeftsberichte/daimler/daimler-ir-annualreport-2014.pdf>

<https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/berichte/geschaeftsberichte/daimler/daimler-ir-annualreport-2014.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/berichte/geschaeftsberichte/daimler/daimler-ir-annual-report-2015.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/daimler/daimler-ir-annualreport-2016.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/daimler/daimler-ir-annual-report-2017.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/daimler/daimler-ir-annual-report-2018.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/daimler/daimler-ir-annual-report-2019-incl-combined-management-report-daimler-ag.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/daimler/daimler-ir-annual-report-2020-incl-combined-management-report-daimler-ag.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/mercedes-benz/mercedes-benz-ir-annual-report-2021-incl-combined-management-report-mbg-ag.pdf>

Mercedes-Benz Report. (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 24 de outubro de 2023]. Disponível em: <https://group.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/mercedes-benz/mercedes-benz-ir-annual-report-2022-incl-combined-management-report-mbg-ag.pdf>

<https://www.mercedes-benz.com/documents/investors/reports/annual-report/mercedes-benz/mercedes-benz-annual-report-2022-incl-combined-management-report-mbg-ag.pdf>

Moncler Group Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/07/2013-Annual-Financial-Report.pdf>

Moncler Group Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/08/Annual-Financial-Report-2014.pdf>

Moncler Group Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/08/ENG\\_MONCLER\\_AR\\_2015\\_A4.pdf](https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/08/ENG_MONCLER_AR_2015_A4.pdf)

Moncler Group Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/07/Moncler\\_Annual\\_Report\\_2016.pdf](https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/07/Moncler_Annual_Report_2016.pdf)

Moncler Group Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/07/Annual-Report-2017.pdf>

Moncler Group Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/07/Annual-Report-2018-1.pdf>

Moncler Group Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2020/06/Moncler-Annual-Report-2019-2.pdf>

Moncler Group Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2021/04/Annual-Report-2020.pdf>

Moncler Group Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://d2jb2t40p81ydg.cloudfront.net/wp-content/uploads/2016/07/Moncler-Group-Annual-Report-2021.pdf>

- Moncler Group Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.monclergroup.com/wp-content/uploads/dw.php?f=2016/07/Moncler-Group-Annual-Report-2022-1-1.pdf>
- NOS Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2013/Corporate%20Governance%202013.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2013/Corporate%20Governance%202013.pdf)
- NOS Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2014/Management%20Report%204Q14.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2014/Management%20Report%204Q14.pdf)
- NOS Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2015/Management%20Report%204Q15.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2015/Management%20Report%204Q15.pdf)
- NOS Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2016/Management%20Report%204Q16.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2016/Management%20Report%204Q16.pdf)
- NOS Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2017/Management%20Report%204Q17.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2017/Management%20Report%204Q17.pdf)
- NOS Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2018/Management%20Report%204Q18.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2018/Management%20Report%204Q18.pdf)
- NOS Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2019/Management%20Report%204Q19.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2019/Management%20Report%204Q19.pdf)

NOS Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em:

[https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2020/Management%20Report%204Q20.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2020/Management%20Report%204Q20.pdf)

NOS Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em:

[https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2021/Management%20Report%204Q21.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2021/Management%20Report%204Q21.pdf)

NOS Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em:

[https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores\\_en/results-presentations/results-documents/2022/NOS\\_Annual\\_Report\\_EN\\_2022.pdf](https://www.nos.pt/content/dam/nos/institucional/investidores/investidores_en/results-presentations/results-documents/2022/NOS_Annual_Report_EN_2022.pdf)

Porsche Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:7af1ffc6-a30b-4326-bd02-54922fc4e451/2013\\_Porsche%20AG%20-%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202013.pdf](https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:7af1ffc6-a30b-4326-bd02-54922fc4e451/2013_Porsche%20AG%20-%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202013.pdf)

Porsche Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:7ba2b9fb-c4bf-4151-a8c3-3be1d78f149d/2014\\_Porsche%20AG%20-%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202014.pdf](https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:7ba2b9fb-c4bf-4151-a8c3-3be1d78f149d/2014_Porsche%20AG%20-%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202014.pdf)

Porsche Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:c77b9879-fd2e-423c-8763-ac022ed71692/2015\\_Porsche%20AG%20-%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202015.pdf](https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:c77b9879-fd2e-423c-8763-ac022ed71692/2015_Porsche%20AG%20-%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202015.pdf)

Porsche Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:71bc8796-456a-42f8-9cfc-770f483bef3c/Porsche%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202016%20-%20Performance%20-.pdf>

Porsche Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:6554f00d-f3c0-4565-8c27-5a2125990278/Porsche%20AG%20->

[%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202017%20-%20Performance.pdf](#)

Porsche Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:ba704af8-c98e-4008-aff3-7e4f29b28b76/Porsche%20AG%20%E2%80%93%20Annual%20and%20Sustainability%20Report%202018%20%E2%80%93%20Performance.pdf>

Porsche Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:48703ff4-40bd-4814-8aac-8bab50af621a/Annual%20and%20Sustainability%20Report%20of%20Porsche%20AG%202019.pdf>

Porsche Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:1bd57eb7-5be6-42c1-b7e8-39be8efb6a8c/Annual%20and%20Sustainability%20Report%202020%20Porsche%20AG.pdf>

Porsche Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:0ae068e7-c439-4d55-87de-294f908b5402/Annual%20and%20Sustainability%20Report%202021%20Porsche%20AG.pdf>

Porsche Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://newsroom.porsche.com/dam/jcr:97e6ac62-edd8-4312-9462-b4fe0c271396/Annual%20and%20Sustainability%20Report%202022%20Porsche%20AG.pdf>

Prada Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/16\\_FULL-YEAR-2013-results\\_2-Apr-2014/e-Annual%20Report%202013.pdf](https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/16_FULL-YEAR-2013-results_2-Apr-2014/e-Annual%20Report%202013.pdf)

Prada Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/10\\_FULL-YEAR-2014-results\\_30-Mar-2015/e-Annual\\_Report\\_2014.pdf](https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/10_FULL-YEAR-2014-results_30-Mar-2015/e-Annual_Report_2014.pdf)

Prada Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/5\\_FULL-YEAR-2015-results---8-Apr-2016/e-Annual%20Report%202015.pdf](https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/5_FULL-YEAR-2015-results---8-Apr-2016/e-Annual%20Report%202015.pdf)

Prada Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/2\\_FULL-YEAR-2016-results---12-Apr-2017/e-Annual%20Report%202016.pdf](https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Financial-Report---presentation/2_FULL-YEAR-2016-results---12-Apr-2017/e-Annual%20Report%202016.pdf)

Prada Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Shareholderinformation/2018/inglese/e-Annual%20Report%202017.pdf>

Prada Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Shareholderinformation/2019/inglese/e-Annual%20Report%202018.pdf>

Prada Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Shareholderinformation/2020/inglese/april/e-prada%202019AR.pdf>

Prada Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Shareholderinformation/2021/inglese/e-Annual%20Report%202020.pdf>

Prada Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Shareholderinformation/2022/inglese/annual-report-2021/e-Annual%20Report%202021.df.pdf>

Prada Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 12 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.pradagroup.com/content/dam/pradagroup/documents/Shareholderinformation/2023/inglese/annual-report-2022/e-2022%20Annual%20Report.pdf>

Sanofi Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2013-01-01-form-20-f-2013-en.pdf>

Sanofi Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2014-01-01-form-20-f-2014-en.pdf>

Sanofi Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2015-01-01-form-20-f-2015-en.pdf>

Sanofi Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2016-01-01-form-20-f-2016-en.pdf>

Sanofi Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2017-01-01-form-20-f-2017-en.pdf>

Sanofi Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2018-01-01-form-20-f-2018-en.pdf>

Sanofi Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2019-01-01-form-20-f-2019-en.pdf>

Sanofi Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2020-01-01-form-20-f-2020-en.pdf>

Sanofi Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2021-01-01-form-20-f-2021-en.pdf>

Sanofi Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 6 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sanofi.com/assets/dotcom/content-app/publications/annual-report-on-form-20-f/2022-01-01-form-20-f-2022-en.pdf>

SAP Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2013/sap-2013-annual-report-20f.pdf>

SAP Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2014/sap-2014-annual-report.pdf>

SAP Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2015/sap-2015-annual-report.pdf>

SAP Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2016/sap-2016-integrated-report.pdf>

SAP Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2017/sap-2017-integrated-report.pdf>

SAP Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2018/sap-2018-integrated-report.pdf>

SAP Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2019/sap-2019-integrated-report.pdf>

SAP Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2020/sap-2020-integrated-report.pdf>

SAP Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2021/sap-2021-integrated-report.pdf>

SAP Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.sap.com/docs/download/investors/2022/sap-2022-integrated-report.pdf>

Shell Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://reports.shell.com/annual-report/2013/servicepages/downloads/files/entire\\_shell\\_ar13.pdf](https://reports.shell.com/annual-report/2013/servicepages/downloads/files/entire_shell_ar13.pdf)

Shell Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://reports.shell.com/annual-report/2014/servicepages/downloads/files/entire\\_shell\\_ar14.pdf](https://reports.shell.com/annual-report/2014/servicepages/downloads/files/entire_shell_ar14.pdf)

Shell Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://reports.shell.com/annual-report/2015/servicepages/downloads/files/entire\\_shell\\_ar15.pdf](https://reports.shell.com/annual-report/2015/servicepages/downloads/files/entire_shell_ar15.pdf)

Shell Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://reports.shell.com/annual-report/2016/servicepages/downloads/files/entire\\_shell\\_ar16.pdf](https://reports.shell.com/annual-report/2016/servicepages/downloads/files/entire_shell_ar16.pdf)

Shell Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://reports.shell.com/annual-report/2017/servicepages/downloads/files/shell\\_annual\\_report\\_2017.pdf](https://reports.shell.com/annual-report/2017/servicepages/downloads/files/shell_annual_report_2017.pdf)

Shell Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://reports.shell.com/annual-report/2018/servicepages/downloads/files/shell\\_annual\\_report\\_2018.pdf](https://reports.shell.com/annual-report/2018/servicepages/downloads/files/shell_annual_report_2018.pdf)

Shell Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://reports.shell.com/annual-report/2019/servicepages/downloads/files/shell\\_annual\\_report\\_2019.pdf](https://reports.shell.com/annual-report/2019/servicepages/downloads/files/shell_annual_report_2019.pdf)

Shell Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://reports.shell.com/annual-report/2020/servicepages/downloads/files/shell-annual-report-2020.pdf>

Shell Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://reports.shell.com/annual-report/2021/scripts/download.php?file=shell-annual-report-2021.pdf&id=1273>

Shell Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://reports.shell.com/annual-report/2022/scripts/download.php?file=shell-annual-report-2022.pdf&id=1397>

Siemens Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://www.siemens.com/investor/pool/en/investor\\_relations/siemens\\_ar\\_2013.pdf](https://www.siemens.com/investor/pool/en/investor_relations/siemens_ar_2013.pdf)

Siemens Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:697fc4bb-1f15-46f2-bc5d-ab67d20dd026/siemens-ar2014.pdf>

Siemens Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:c569168e-e5e3-4f4a-817a-9beb49045096/siemens-ar2015.pdf>

Siemens Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:a4a0b30f-8ff5-4ec4-a0b1-34a400686a73/siemens-ar2016.pdf>

Siemens Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:8acaf625-8d84-40cf-bc8b-5c038f6bb88e/siemens-ar2017.pdf>

Siemens Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:a21d463a-06d3-4376-912b-ca1cd911e40b/siemens-ar2018.pdf>

Siemens Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:59a922d1-eca0-4e23-ade6-64a05f0a8a61/siemens-ar2019.pdf>

Siemens Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:45446098-6c39-45ba-a5fc-e5f27ebfa875/siemens-ar2020.pdf>

Siemens Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:82e18947-09d4-403e-a30e-26795c949c07/siemens-ar-2021.pdf>

Siemens Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 2 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://assets.new.siemens.com/siemens/assets/api/uuid:7bb00e91-04b9-4daf-b123-e77e43de80ab/Siemens-Annual-Report-2022.pdf>

Telekom Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.telekom.com/resource/blob/330006/0b03ac9ae2c2d9ba76580e1579bbc96/dl-140306-q4-allinone-data.pdf>

Telekom Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.telekom.com/resource/blob/331498/f7b704fc938cc87b366c7bef36d3eeaf/dl-150226-q4-14-pdf-si-pdf-data.pdf>

Telekom Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.telekom.com/resource/blob/332842/4b1d173799a9a51e45f3fdd142ac26c2/dl-160225-q4-allinone-data.pdf>

Telekom Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em:

<https://www.telekom.com/resource/blob/484618/4819c62ed86142b20e505009ab63b01c/dl-170302-q4-allinone-data.pdf>

Telekom Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.telekom.com/resource/blob/512796/c83ff8beaa435bb006f9d0aefd5912eb/dl-180222-q4-allinone-data.pdf>

Telekom Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://report.telekom.com/annual-report-2018/servicepages/downloads/files/entire\\_dtag\\_ar18.pdf?pk\\_campaign=lp\\_pdf](https://report.telekom.com/annual-report-2018/servicepages/downloads/files/entire_dtag_ar18.pdf?pk_campaign=lp_pdf)

Telekom Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://report.telekom.com/annual-report-2019/servicepages/downloads/files/entire\\_dtag\\_ar19.pdf](https://report.telekom.com/annual-report-2019/servicepages/downloads/files/entire_dtag_ar19.pdf)

Telekom Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://report.telekom.com/annual-report-2020/assets/downloads/entire-dtag-ar20.pdf>

Telekom Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://report.telekom.com/annual-report-2021/assets/downloads/entire-dtag-ar21.pdf>

Telekom Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 1 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://report.telekom.com/annual-report-2022/assets/downloads/entire-dtag-ar22.pdf>

The Navigator Company Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/63992f493af4ee7e26de56e1e1b36d78.pdf](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/63992f493af4ee7e26de56e1e1b36d78.pdf)

The Navigator Company Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/f82cd1aaa135e20341d54e44003a1138.pdf](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/f82cd1aaa135e20341d54e44003a1138.pdf)

The Navigator Company Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em:

[https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/8cf725a7a4ba9c746feafecd6358bff2.pdf](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/8cf725a7a4ba9c746feafecd6358bff2.pdf)

The Navigator Company Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/ac8dacf2595543c0d4079c85f5320458.pdf](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/ac8dacf2595543c0d4079c85f5320458.pdf)

The Navigator Company Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/b9272c4d55ca8c46ebf345ec368b4264.pdf](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/b9272c4d55ca8c46ebf345ec368b4264.pdf)

The Navigator Company Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/38ef39d34a1057e888f2f4bedfe81a47.PDF](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/38ef39d34a1057e888f2f4bedfe81a47.PDF)

The Navigator Company Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/6334eb0b4779740fe8ae0a9fcffbb6a.PDF](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/6334eb0b4779740fe8ae0a9fcffbb6a.PDF)

The Navigator Company Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/1cd6cc1a17674278a56e896103a77600.pdf](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/1cd6cc1a17674278a56e896103a77600.pdf)

The Navigator Company Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo\\_site/storage/original/application/197ac358c145d250d12df617f986539f.pdf](https://en.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/197ac358c145d250d12df617f986539f.pdf)

The Navigator Company Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de janeiro de 2024]. Disponível em: [https://thenavigatorcompany.com/external/relatorio-de-contas-2022/docs/en/20230421\\_R&C\\_2022\\_FINAL\\_ENG\\_Website\\_Corporate.pdf](https://thenavigatorcompany.com/external/relatorio-de-contas-2022/docs/en/20230421_R&C_2022_FINAL_ENG_Website_Corporate.pdf)

TotalEnergies SE Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em:

[https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/form\\_20-f\\_2013.pdf](https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/form_20-f_2013.pdf)

TotalEnergies SE Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/form\\_20-f\\_0.pdf](https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/form_20-f_0.pdf)

TotalEnergies SE Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/form\\_20-f\\_2015\\_web\\_version.pdf](https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/form_20-f_2015_web_version.pdf)

TotalEnergies SE Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/2016\\_form\\_20-f\\_web\\_0.pdf](https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/2016_form_20-f_web_0.pdf)

TotalEnergies SE Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/2017-form-20-f-web.pdf>

TotalEnergies SE Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/2018-form-20-f-web.pdf>

TotalEnergies SE Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/2019-total-form-20-f.pdf>

TotalEnergies SE Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://totalenergies.com/system/files/documents/2021-03/2020-total-form-20-f.pdf>

TotalEnergies SE Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://totalenergies.com/system/files/documents/2022-03/Form\\_20-F\\_2021.pdf](https://totalenergies.com/system/files/documents/2022-03/Form_20-F_2021.pdf)

TotalEnergies SE Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 7 de novembro de 2023]. Disponível em: [https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/documents/2023-03/TotalEnergies\\_Form\\_20-F\\_2022.pdf](https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/documents/2023-03/TotalEnergies_Form_20-F_2022.pdf)

Unilever Report (2013). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/57d96b7700473ad2f70167a24fd425ee960b92.pdf>

Unilever Report (2014). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/bff0a3b0727b0222fe5226f1b052639708cab2c3.pdf>

Unilever Report (2015). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/ac9c917a9f639cf28d9421f6d7dcfe45733fdf23.pdf>

Unilever Report (2016). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.unilever.com/files/origin/79524cdba4e993f9fd83a5d652c2c62ab46a55e6.pdf/unilever-annual-report-and-accounts-2016.pdf>

Unilever Report (2017). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/6be0d0dbe8c5088374b7f3ff903ef4995a1a6a62.pdf>

Unilever Report (2018). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/9fbb2cb4402c390d78734e74baa53603223abd8c.pdf>

Unilever Report (2019). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em: <https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/1e37dec387a6647bd6bd1c8d1bc8a86cd0135ed7.pdf>

Unilever Report (2020). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em:  
<https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/372ab0178e9555aa5010f15aed8295af77149fe3.pdf>

Unilever Report (2021). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em:  
<https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/75f31d18a2219004f4afe03e37ccd2a3b383472f.pdf>

Unilever Report (2022). Relatório Anual Integrado [online]. [Acedido em 26 de novembro de 2023]. Disponível em:  
<https://www.unilever.com/files/92ui5egz/production/257f12db9c95ffa2ed12d6f2e2b3ff67db49fd60.pdf>



## ANEXOS

### Anexo 1- Alemanha

















25/09/23, 19:26 Largest DAX companies by market cap

companies: **7,960** total market cap: **\$91.652 T** ☾

🔍

### Largest DAX companies by market cap

companies: **40** total market cap: **\$1.721 T** ✎ ⬇

| Rank ↕ | Name  | Market Cap ↕ | Price    | Today ↕ | Price (30)  |
|--------|---|--------------|----------|---------|---|
| 1      |  <b>SAP</b><br>SAP                 | \$157.55 B   | \$134.70 | ↘ 0.40% |    |
| 2      |  <b>Siemens</b><br>SIE.DE          | \$113.63 B   | \$143.45 | ↘ 1.92% |    |
| 3      |  <b>Airbus</b><br>AIR.PA           | \$111.97 B   | \$137.84 | ↘ 0.58% |    |
| 4      |  <b>Deutsche Telekom</b><br>DTE.DE | \$109.48 B   | \$22.02  | ↗ 0.12% |    |
| 5      |  <b>Allianz</b><br>ALV.DE         | \$99.91 B    | \$248.80 | ↗ 0.80% |   |
| 6      |  <b>Porsche</b><br>P911.DE       | \$92.58 B    | \$101.63 | ↘ 0.96% |  |
| ^ 1 7  |  <b>Mercedes-Benz</b><br>MBG.DE  | \$76.24 B    | \$71.27  | ↗ 0.60% |  |
| ∨ 1 8  |  <b>Merck KGaA</b><br>MRK.DE     | \$72.98 B    | \$167.88 | ↘ 2.08% |  |

## Anexo 2- França











01/10/23, 12:53 Largest CAC 40 companies by market cap

companies: **7,971** total market cap: **\$89.368 T** ☾

Company name, ticker... 🔍

### Largest CAC 40 companies by market cap

companies: **40** total market cap: **\$2.521 T** ✎ ⬇

| Rank <span style="font-size: 0.8em;">↕</span> | Name   | Market Cap <span style="font-size: 0.8em;">↕</span> | Price <span style="font-size: 0.8em;">↕</span> | Today <span style="font-size: 0.8em;">↕</span> | Price (30 <span style="font-size: 0.8em;">↕</span>                                   |
|---|--|---|--|--|--|
| 1   |  <b>LVMH</b><br><small>MC.PA</small>        | \$416.38 B  | \$758.74                                       | ▲ 1.47%  |   |
| 2   |  <b>L'Oréal</b><br><small>OR.PA</small>     | \$231.72 B  | \$416.44                                       | ▲ 0.74%  |   |
| 3   |  <b>Hermès</b><br><small>RMS.PA</small>     | \$210.54 B  | \$1,832  | ▲ 0.58%  |   |
| 4   |  <b>TotalEnergies</b><br><small>TTE</small> | \$157.74 B  | \$65.76  | ▼ 1.62%  |   |
| 5   |  <b>Sanofi</b><br><small>SNY</small>       | \$136.32 B  | \$53.64  | ▲ 1.19%  |  |

## Anexo 3- Itália

07/10/23, 18:01 Largest Italian companies by market capitalization

companies: **7,971** total market cap: **\$88.632 T** 🌙



















Company name, ticker... 🔍

### Largest Italian companies by market capitalization

companies: **84** total market cap: **\$631.56 B** ✎ ⬇

Rank by Market Cap Earnings Revenue P/E ratio Dividend %

Operating Margin Employees

| Rank  | Name   | Market Cap | Price    | Today   | Price (30 d)  |
|-------|--|------------|----------|---------|---|
| 1     |  <b>Enel</b><br>ENEL.MI           | \$62.94 B  | \$5.87   | ▲ 0.85% |    |
| 2     |  <b>Ferrari</b><br>RACE           | \$55.19 B  | \$305.40 | ▲ 1.82% |    |
| ^ 1 3 |  <b>ENI</b><br>E                  | \$51.56 B  | \$31.02  | ▲ 1.70% |    |
| ∨ 1 4 |  <b>Intesa Sanpaolo</b><br>ISP.MI | \$46.97 B  | \$2.52   | ▲ 1.59% |    |
| 5     |  <b>UniCredit</b><br>UCG.MI       | \$43.61 B  | \$23.55  | ▲ 2.86% |    |
| 6     |  <b>Generali</b><br>G.MI        | \$31.44 B  | \$19.66  | ▲ 0.78% |  |
| 7     |  <b>Moncler</b><br>MONC.MI      | \$16.22 B  | \$58.75  | ▲ 2.19% |  |
| ^ 1 8 |  <b>Snam</b><br>SRG.MI          | \$15.89 B  | \$4.61   | ▼ 0.41% |  |
| ∨ 1 9 |  <b>Prada</b><br>1913.HK        | \$15.22 B  | \$5.95   | ▲ 1.19% |  |

## Anexo 4- Portugal















08/10/23, 12:15 Largest Portuguese companies by market cap

companies: 7,971 total market cap: \$88.632 T

Company name, ticker...

### Largest Portuguese companies by market cap

companies: 17 total market cap: \$62.82 B

| Rank  | Name   | Market Cap | Price   | Today   | Price (30 days)   |
|-------|--|------------|---------|---------|---|
| 1     |  EDP Group<br>EDP.F                                   | \$16.80 B  | \$3.72  | ▼ 3.01% |    |
| 2     |  Jerónimo Martins<br>JEM.F                            | \$13.46 B  | \$21.25 | ▼ 1.27% |    |
| 3     |  Galp Energia<br>GZ5.F                                | \$11.72 B  | \$13.86 | ▼ 0.49% |    |
| ^ 1 4 |  Banco Comercial Português (Millennium bcp)<br>BCP.LS | \$4.26 B   | \$0.28  | ▲ 3.15% |    |
| ∨ 1 5 |  GamaLife<br>BTRVB.LS                               | \$4.24 B   | \$84.94 | ▲ 0.00% |  |
| 6     |  The Navigator Company<br>NVG.LS                    | \$2.69 B   | \$3.79  | ▲ 0.22% |  |
| ^ 1 7 |  NOS<br>NOS.LS                                      | \$1.90 B   | \$3.62  | ▲ 0.70% |  |

## Anexo 5- Reino Unido

08/10/23, 12:13 Largest UK companies by market cap













companies: **7,971** total market cap: **\$88.632 T**

Company name, ticker...

### Largest UK companies by market cap

companies: **260** total market cap: **\$3.025 T**

Rank by **Market Cap** Earnings Revenue P/E ratio Dividend %  
Operating Margin Employees

| Rank | Name  | Market Cap | Price    | Today   | Price (30 d.)   |
|------|---|------------|----------|---------|---|
| 1    |  <b>Shell</b><br>SHEL      | \$215.10 B | \$64.53  | ▲ 2.98% |    |
| 2    |  <b>AstraZeneca</b><br>AZN | \$210.47 B | \$67.42  | ▲ 0.81% |    |
| 3    |  <b>Linde</b><br>LIN       | \$182.26 B | \$373.54 | ▲ 0.99% |    |
| 4    |  <b>HSBC</b><br>HSBC       | \$158.31 B | \$40.48  | ▲ 1.76% |    |
| 5    |  <b>Unilever</b><br>UL    | \$121.18 B | \$48.22  | ▼ 1.47% |    |
| 6    |  <b>BP</b><br>BP         | \$109.52 B | \$37.27  | ▲ 2.36% |  |