



**A divulgação de informações não financeiras no âmbito da
Diretiva 2014/95/UE: o atual grau de cumprimento das
empresas cotadas em Portugal**

por

Hélia Gonçalves Lourenço

Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientada por:

Professora Doutora Maria Teresa Teixeira de Carvalho Marinho Bianchi

2017

Nota Biográfica

Hélia Gonçalves Lourenço nasceu a 29 de novembro de 1991 em Monção, no distrito de Viana do Castelo, tendo aí permanecido até 2009 quando concluiu o ensino secundário na Escola Secundária de Monção com média de 18,5 valores.

Em setembro do mesmo ano ingressou na Licenciatura em Gestão na Faculdade de Economia do Porto, a qual concluiu em junho de 2012 com média de 15,3 valores.

No final de 2012 realizou um estágio profissional, assumindo posteriormente a função de Consultora de Projetos na mesma empresa de consultoria e formação profissional localizada no Grande Porto, na qual cessou funções em agosto de 2014 para poder ingressar no Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão para o qual concluiu a componente curricular com média de 16,2 valores.

Em novembro de 2015 passou a integrar a equipa da Álvaro, Falcão & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas como auditora, na qual exerce funções até ao presente.

Agradecimentos

It always seems impossible until it's done, Nelson Mandela

A apresentação desta dissertação é o culminar de mais uma etapa do meu percurso académico, por isso, gostaria de agradecer às pessoas que contribuíram para a elaboração e conclusão da mesma.

À Professora Doutora Maria Teresa Teixeira de Carvalho Marinho Bianchi por ter aceite este desafio e pela orientação, disponibilidade e conhecimentos transmitidos. Ao Professor Doutor Nuno Ricardo de Oliveira Moreira pela orientação e acompanhamento na fase inicial desta dissertação.

Ao meu pai Paulo e à minha mãe Martinha pelo carinho e pelas oportunidades que me proporcionaram ao longo da vida e que me fizeram crescer enquanto ser humano, mas acima de tudo, por serem o exemplo de duas pessoas que sempre lutaram para alcançar os seus objetivos, por isso, esta minha conquista é mais uma alegria que lhes posso proporcionar.

À minha irmã Alexandra por ser a minha melhor amiga, pelo apoio incondicional, por sempre acreditar em mim nunca me deixando desistir, por estar sempre presente com uma palavra de incentivo.

À minha tia-avó Almerinda pelo carinho, pela confiança e pelas sábias palavras, por ser a minha fonte de inspiração.

A todos eles o meu mais profundo Obrigada.

Resumo

Atualmente as empresas deparam-se com um ambiente negocial extremamente complexo e competitivo, que originou a necessidade de aprimorar a informação divulgada de modo a garantir um nível mais elevado de transparência e comparabilidade entre os diferentes países. O Relatório Financeiro anual deixou de ser encarado como uma ferramenta de divulgação capaz de satisfazer as novas exigências dos *stakeholders*. Sendo assim, surge uma nova oportunidade de competir em função do conteúdo da informação divulgada através da elaboração do Relato Integrado, visando a melhoria da qualidade da informação, assim como, a adoção de um pensamento integrado que possibilite a criação de valor ao longo do tempo.

Esta dissertação tem por objetivo analisar o *gap* atualmente existente entre a informação publicada e a informação que terá de ser obrigatoriamente divulgada de acordo com a transposição da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014. A amostra é constituída pelas empresas cotadas na *Euronext* Lisboa a 31/12/2015, sendo este o período de referência para a recolha dos dados. A metodologia adotada foi a Análise de Conteúdo combinada com a Análise *Score*.

Os resultados obtidos demonstram que o nível médio atual de divulgação é significativo e positivo face às exigências da Diretiva supracitada, contudo, a divulgação de informação financeira sobrepõe-se à informação não financeira. Adicionalmente, é possível aferir que as empresas com um nível mais elevado de divulgação são as que emitem Relatórios de Sustentabilidade.

Palavras-Chave: Análise de Conteúdo, Análise *Score*, GRI, IIRC, Relatório Financeiro, Relato Integrado e Relatório de Sustentabilidade.

Abstract

Currently companies find themselves in an extremely complex and competitive environment, which originated the need to improve the information which is disclosed in order to ensure a higher level of transparency and comparison between different countries. The annual Financial Report is no longer being considered as a disclosure tool capable of satisfying the new demands of the *stakeholders*. Thus a new opportunity arises to compete on the basis of the content of the disclosed information through the elaboration of the Integrated Report aiming at improving the quality of information, as well as the adoption of an integrated thinking that enables the creation of value over the time.

The objective of this dissertation is to evaluate/investigate the *gap* which exists at this time between the published information, which will necessarily be disclosed in accordance with the transposition of the Directive 2014/95/UE of the Parliament of the European Council of the 22nd of October of 2014. The sample is made up of companies listed on *Euronext* Lisbon on 31st of December of 2015, which is the reference period for the collection of data. The methodology adopted was the Analyses of Content combined with the *Score* Analyses.

The obtained results show that the current average level of disclosure of financial information overlaps with non-financial information. Additionally it is possible to prove that companies with a higher level of disclosure are the ones which issue Sustainability Reports.

Key Words: Analyses of Content, *Score* Analyses, GRI, IIRC, Financial Report, Integrated Report and Sustainability Report.

Índice

Nota Biográfica.....	ii
Agradecimentos	iii
Resumo	iv
Abstract.....	v
Índice	vi
Índice de Siglas e Acrónimos	viii
Índice de Tabelas	ix
Índice de Anexos	x
1. Introdução	1
1.1. Pertinência da Temática.....	1
1.2. Objetivos e Motivação	2
1.3. Estrutura da Dissertação	3
2. Revisão de Literatura	4
2.1. Enquadramento Teórico.....	4
2.2. Responsabilidade Social Empresarial	5
2.3. Organizações de Referência no Relato de Informação Não Financeira	6
2.3.1. IIRC - <i>International Integrated Reporting Council</i>	7
2.3.2. GRI - <i>Global Reporting Initiative</i>	8
2.3.3. ONU - Organização das Nações Unidas	9
2.3.4. ISO - <i>International Organization for Standardization</i>	10
2.4. Auditoria à Informação Não Financeira	11
2.5. O Relato Integrado	13
2.5.1. Princípios Básicos e Elementos de Conteúdo do Relato Integrado	14
2.5.2. Vantagens e Desvantagens do Relato Integrado.....	16
2.6. Diretiva 2014/95/UE, de 22 de outubro de 2014	18
3. Tema de Investigação	22
4. Metodologia	23
4.1. Definição da Amostra	23
4.2. Metodologia Adotada	25
4.2.1. Análise de Conteúdo e Análise <i>Score</i>	25

4.2.2. Parâmetros/Informação a Analisar.....	28
5. Resultados.....	35
6. Conclusões.....	46
6.1. Conclusões do Estudo.....	46
6.2. Limitações do Estudo.....	50
6.3. Sugestões para Investigações Futuras.....	51
7. Bibliografia.....	52
8. Anexos.....	57

Índice de Siglas e Acrónimos

CDSB – Climate Disclosure Standards Board

CGMA – Chartered Global Management Accountant

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

EY – Ernst & Young

GISR – Global Initiative for Sustainability Ratings

GRI – Global Reporting Initiative

IASB – International Accounting Standards Board

IESBA – International Ethics Standards Board for Accountants

IFAC – International Federation of Accountants

IFRS – International Financial Reporting Standards

IIRC – International Integrated Reporting Council

IOSCO – International Organization of Securities Commissions

ISO – International Organization for Standardization

KPMG – KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A.

ONU – Organização das Nações Unidas

PGONU – Pacto Global da Organização das Nações Unidas

PME's – Pequenas e Médias Empresas

PWC – PricewaterhouseCoopers

RSE – Responsabilidade Social Empresarial

SASB – The Sustainability Accounting Standards Board

WBCSD – World Business Council for Sustainable Development

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Setores/Indústrias representados na amostra	24
Tabela 2 – Empresas cotadas na <i>Euronext</i> Lisboa a 31/12/2015, com identificação do Setor/Indústria.....	25
Tabela 3 – <i>Checklist</i> de informação a divulgar.....	31
Tabela 4 – Setor/Indústria com divulgação superior a 90%	35
Tabela 5 – Setor/Indústria com divulgação inferior a 50%	36
Tabela 6 – Divulgação média por Setor/Indústria	36
Tabela 7 – Número de empresas com divulgação superior à média do estudo	37
Tabela 8 – Divulgação média por indicador	37
Tabela 9 – Divulgação média para o indicador 3	38
Tabela 10 – Divulgação média para o indicador 6	39
Tabela 11 – Divulgação média para o indicador 1	40
Tabela 12 – Divulgação média para o indicador 2	40
Tabela 13 – Divulgação média para o indicador 5	41
Tabela 14 – Divulgação média para o indicador 4	42
Tabela 15 – Divulgação média para o indicador 7	43
Tabela 16 – Divulgação média para o indicador 8	43
Tabela 17 – Divulgação média das empresas que publicam Relatório de Sustentabilidade	44

Índice de Anexos

Anexo 1 – Requisitos para classificação das empresas que constituem a amostra.....	57
Anexo 2 – Tabelas com análise da informação recolhida e resultados obtidos.....	59
Anexo 3 – Divulgação média para os sub-indicadores.....	65

1. Introdução

1.1. Pertinência da Temática

A intensificação e internacionalização das atividades operacionais das empresas exige uma permanente capacidade de adaptação de modo a garantir a permanência no mercado e a competitividade face aos concorrentes, existindo assim a necessidade de aumentar a transparência e a comparabilidade da informação divulgada nos diferentes países.

Adams *et al.* (2011) e a CGMA (2014) mencionaram que o Relatório Financeiro anual ainda continua a ser o formato de divulgação preferido dos órgãos de gestão das organizações, pois acreditam que os futuros investidores vão encontrar neste todas as informações necessárias a uma correta tomada de decisão. No entanto, a evolução e intensificação das interações organizacionais colocou esta “crença” em questão relativamente a dois aspetos a salientar: a extensão, a complexidade e o acréscimo de regulamentação que passaram a incorporar este documento, tornando a sua elaboração mais dispendiosa; assim como, o decréscimo da capacidade das organizações em criar valor num ambiente em permanente mutação. Esta estagnação do Relato Financeiro conduziu à insatisfação das necessidades de informação das distintas partes interessadas, que precisam conceber expectativas relativamente ao futuro das organizações, e por isso, têm vindo a solicitar dados concretos sobre fatores externos (tais como, políticos, ambientais e sociais), gestão do risco, modelos de negócio e de governação, entre outros, que possibilitem uma escolha devidamente fundamentada (PWC (a), 2013).

Perante esta situação de desadequação, do Relato Financeiro às necessidades crescentes de informação, surgiu o Relato Integrado que visa: a melhoria da qualidade da informação disponibilizada e a abrangência das responsabilidades de gestão a nível dos capitais e das interdependências entre estes; a difusão de uma abordagem mais coesa e eficiente relativamente ao relato corporativo; assim como, a cooperação na adoção de

um pensamento integrado na tomada de decisões que possibilitem a criação de valor no curto, médio e longo prazos (IIRC (b), 2013).

A esta linha de pensamento está associada a Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE, de 29 de junho de 2013, que salienta a necessidade das empresas aprimorarem as suas divulgações, acrescentando informações não financeiras (a nível de matérias sociais e ambientais), valorizadas pelos diferentes *stakeholders*, uma vez que permitem aumentar a relevância, a consistência, a coerência e a comparabilidade entre empresas e economias, refletindo-se no incremento de credibilidade e na correta fundamentação da tomada de decisão. Deste modo, surge uma nova oportunidade de competir em função do conteúdo da informação divulgada, pois os recursos/capitais tornaram-se escassos e são estes pormenores que permitem a diferenciação e a captação de investimento.

Em suma, o Relato Financeiro destina-se a detentores de capital financeiro, mas o Relato Integrado destina-se a múltiplos detentores de capital (*stakeholders*) (Abeysekera, 2013).

1.2. Objetivos e Motivação

A presente dissertação tem como principal objetivo analisar o gap atualmente existente entre a informação publicada e a informação que terá de ser obrigatoriamente divulgada pelas empresas nacionais de acordo com a transposição da nova Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE, de 29 de junho de 2013. É de salientar que o Decreto-Lei n° 89/2017, de 28 de julho, procedeu à transposição desta Diretiva comunitária para o ordenamento jurídico interno. Sendo assim, de modo a obter informação mais focalizada, optou-se por analisar a realidade do mercado português tendo em consideração as empresas nacionais cotadas na *Euronext* Lisboa.

Para além do interesse pessoal em adquirir novos conhecimentos sobre o futuro de um procedimento fulcral nas empresas, a motivação para o desenvolvimento deste estudo prende-se com o facto de este ser um tema recente e atual, onde ainda não existe uma verdade definida nem um modelo de Relatório Integrado que possa ser difundido e

aplicado em todas as organizações. De acordo com a KPMG (a) (2011) e de Villiers *et al.* (2014), a temática do Relato Integrado ainda se encontra numa fase inicial mas em rápido desenvolvimento, uma vez que tem atraído a atenção de diversos investigadores e académicos que pretendem estudar e dar o seu contributo para ajudar no desenvolvimento e propagação de novas políticas e práticas de relato. Sendo assim, esta dissertação poderá ser um contributo adicional para colmatar as lacunas da literatura que tem vindo a ser desenvolvida nos últimos tempos.

1.3. Estrutura da Dissertação

A presente dissertação encontra-se estruturada de acordo com os capítulos de seguida mencionados. Num primeiro momento é salientada a pertinência da temática, assim como, os objetivos a alcançar e a motivação que despoletou o desenvolvimento do estudo. No capítulo 2 é apresentada a revisão de literatura, com o intuito de efetuar um enquadramento dos principais elementos associados ao Relato Integrado, à responsabilidade social empresarial, às organizações de referência no relato de informação não financeira, e à auditoria efetuada a este tipo de informação. No capítulo 3 é mencionado o tema de investigação, sendo que no capítulo seguinte é descrito o processo de seleção da amostra e recolha dos dados, a metodologia adotada, o processo de seleção dos parâmetros a analisar, assim como, o procedimento a seguir de modo a alcançar os resultados do estudo.

No capítulo 5 procede-se à apresentação e análise dos resultados obtidos. E, por último, no capítulo 6, são apresentadas as principais conclusões, identificadas as limitações do estudo e sugeridas oportunidades de futuras investigações de complemento a esta temática.

2. Revisão de Literatura

2.1. Enquadramento Teórico

O ambiente empresarial tem vindo a sofrer alterações no decorrer dos últimos anos e com o enfrentar da crise financeira a nível mundial, as organizações têm desenvolvido as suas atividades num clima de instabilidade e incerteza económica, focando as suas atenções na viabilidade e sustentabilidade no longo prazo (Adams *et al.*, 2011). Adicionalmente, o processo de globalização, o desenvolvimento das tecnologias e dos meios de comunicação, o maior grau de interdependência nas relações comerciais e a intensificação do consumo de recursos têm contribuído para o aumento da concorrência entre organizações e, em resultado disso, existe um maior enfoque e pressão a nível do Relato Financeiro, com o intuito de obter a informação mais adequada e fidedigna que sustente a tomada de decisão relativamente a investimentos a realizar, uma vez que os recursos são escassos (IIRC (a), 2011).

Sendo assim, este ambiente em permanente mutação conduziu a que o Relato Financeiro tradicional deixasse de ser o mais adequado para divulgar todas as informações que os *stakeholders* consideram relevantes para a tomada de decisão, pois o leque de informações necessárias para proceder a uma adequada avaliação do desempenho (passado, presente e futuro) das organizações é muito mais amplo do que o considerado até ao momento (Abeysekera, 2013).

Segundo Faria (2015), os *stakeholders* já estão habituados a procurar a informação que necessitam em distintos documentos financeiros obrigatórios. No entanto, a divulgação de um elevado número de documentos financeiros complementares deve ser restringida, pois não seguem padrões de regulamentação, não permitem a comparabilidade, nem garantem a fiabilidade dos dados divulgados. A CGMA (2014) salienta que mais divulgação não está associada ao aumento da qualidade da informação divulgada, pois a ênfase deve ser a divulgação de um conjunto de informações da atividade organizacional que seja relevante e que esteja interligado com as necessidades dos diferentes *stakeholders*, em oposição ao foco no aumento da quantidade divulgada. Perspetiva-se assim que os *stakeholders* possam efetuar uma avaliação de longo prazo

de um modo claro, conciso e comparável, no tempo e no espaço. Em suma, o acréscimo das divulgações nos Relatórios de Gestão tornaram-nos mais extensos e de difícil análise, não existindo um elo de ligação entre a estratégia, a gestão e as operações das organizações com a divulgação da performance financeira e não financeira, continuando assim a existir lacunas por resolver, principalmente no que diz respeito à divulgação da estratégia, dos riscos e do desempenho futuro (IIRC (a), 2011; de Villiers *et al.*, 2014; EY (a), 2014).

Face ao exposto, é possível constatar que o ambiente das relações organizacionais sofreu fortes alterações, criando pressão para que o Relato Financeiro acompanhe este processo e que seja um documento útil, fiável e prospetivo. Sendo assim, o Relato Integrado surge como uma alternativa viável pois, de acordo com a PWC (a) (2013), tem potencial para tornar as estratégias e os modelos de negócios das empresas mais transparentes para as partes interessadas. Além disso, segundo Adams *et al.* (2011), está preparado para ser uma evolução dos Relatórios Financeiros, representando assim uma oportunidade para melhorar a transparência e os mecanismos deliberativos das organizações, com um impacto positivo no processo de tomada de decisão dos investidores de longo prazo e dos *stakeholders*. Ou seja, é encarado como uma ferramenta capaz de demonstrar a capacidade das empresas em criar valor ao longo do tempo, permitindo que as mesmas assumam uma atitude pró-ativa relativamente à satisfação simultânea das distintas necessidades das partes interessadas. Ao alargarem a ênfase de atividade para aspetos não financeiros e de sustentabilidade, as empresas estão a transmitir uma atitude de responsabilidade empresarial para com os *stakeholders*, uma vez que demonstram, voluntariamente, preocupação com a criação de valor no curto, médio e longo prazos, tal como evidenciado no subcapítulo 2.2.

2.2. Responsabilidade Social Empresarial

Para que uma organização seja considerada sustentável deve possuir uma estratégia que vise a criação de valor ao longo do tempo para os diferentes *stakeholders* e o controlo dos riscos inerentes. A responsabilidade social empresarial (RSE) pode ser encarada como o ato voluntário das entidades adotarem práticas que promovam o bem-estar e sustentabilidade do negócio, do meio envolvente e dos *stakeholders*.

De acordo com Branco *et al.* (2011 e 2015), nos últimos anos tem vindo a intensificar-se as pressões para acrescer o impacto social e ambiental ao relato das atividades do negócio (à vertente económica). Ou seja, a RSE está associada a questões éticas da tomada de decisão e desempenho das organizações, já que pode ser encarada como um meio de demonstrar a reputação e preocupação com questões inerentes à sustentabilidade e transparência.

Deste modo, o conceito de RSE está associado ao constante desenvolvimento das economias e ao aumento da competitividade, surgindo a necessidade de diferenciação face aos concorrentes, de modo a demonstrar aos investidores o valor acrescido que cada negócio consegue disponibilizar, traduzindo assim o conjunto de parâmetros necessários à identificação, avaliação e divulgação de informações ambientais e sociais das empresas.

A intensificação das relações empresariais fez com que o cumprimento das questões legais deixasse de ser um fator diferenciador, sendo atualmente exigida a combinação da divulgação de informações financeiras e não financeiras, tendo para tal de ser incorporada a RSE na estratégia das organizações.

Em suma, a alteração dos procedimentos de divulgação, sobretudo da divulgação de informações não financeiras, induziu à necessidade das organizações não se focarem unicamente na vertente económica, mas passarem a englobar distintas realidades inerentes à atividade operacional e que os investidores valorizam aquando da definição da imagem e reputação da entidade. O lucro deixou de ser o único foco, tendo de ser conciliado com a preocupação em criar valor ao longo do tempo, não apenas para os acionistas mas também para a sociedade como um todo.

2.3. Organizações de Referência no Relato de Informação Não Financeira

Tal como mencionado anteriormente, a nova realidade das relações empresariais; assim como, a urgente necessidade de divulgar, correta e adequadamente, informações financeiras e não financeiras (relevantes para a tomada de decisão dos stakeholders); conduziram a que distintas entidades, à escala internacional, se apercebessem das

lacunas existentes relativamente à divulgação deste tipo de conteúdos, necessários para garantir a comparabilidade e competitividade das empresas no mercado. Face à atividade desenvolvida, nos últimos tempos, para o aperfeiçoamento da divulgação de informação não financeira, considerou-se relevante destacar o trabalho desenvolvido pelas entidades de seguida mencionadas: a GRI – *Global Reporting Initiative*, o IIRC – *International Integrated Reporting Council*, a ONU – Organização das Nações Unidas e a ISO – *International Organization for Standardization*.

2.3.1. IIRC – *International Integrated Reporting Council*

O IIRC surgiu em 2010, após ter sido detetada a necessidade de criar uma estrutura para o Relatório Integrado que fosse globalmente aceite. O IIRC apresenta-se como uma entidade constituída por reguladores, investidores, empresas, organismos de normalização, representantes do setor contabilístico e organizações não-governamentais (IIRC (a), 2011; EY (a), 2014; Faria, 2015) dos quais se podem salientar, IASB, IOSCO, WBCSD, IFAC, as quatro principais empresas de auditoria (*Big 4*), GRI e grupos de investidores e académicos (Cheng *et al.*, 2014).

De acordo com o IIRC (b) (2013) e a EY (a) (2014), o Relato Integrado promove uma abordagem mais coesa e eficiente dos relatos de gestão elaborados, com o intuito de acrescer qualidade, utilidade e comparabilidade à informação disponibilizada aos detentores de capital permitindo assim uma melhor perceção da estratégia e do desempenho das organizações.

Segundo a KPMG (a) (2011), as principais funções do IIRC são a promoção do debate sobre esta temática entre diferentes intervenientes, de modo a criar e aperfeiçoar as melhores práticas, obtendo assim um contributo adicional; a identificação de áreas prioritárias de ação no que diz respeito ao Relato Integrado; a disponibilização de indicações de intervenção e a definição de uma estrutura com os princípios e conteúdos a constar num Relatório Integrado de modo a que o mesmo seja adotado por um número cada vez mais elevado de organizações.

Sendo assim, a visão de longo prazo do IIRC baseia-se na adoção do pensamento integrado nas atividades das organizações de modo a promover a aceitação do Relato Integrado, uma vez que quanto mais este pensamento estiver incutido nas organizações, mais facilmente a informação transparecerá no relatório (IIRC (b), 2013).

Este pensamento integrado conduz à tomada de decisões que afetam a geração de valor no curto, médio e longo prazos, uma vez que as organizações têm de pensar e estabelecer ligações entre as suas atividades. Druckman (2013) afirma que este tipo de pensamento é um dos pilares do Relato Integrado. Por isso, as empresas estão a adotar esta metodologia para focarem a atenção na vertente estratégica da tomada de decisão que beneficie todos os interessados na organização (KPMG (a), 2011; PWC (a), 2013; EY (b), 2014).

2.3.2. GRI – *Global Reporting Initiative*

A GRI – *Global Reporting Initiative*, fundada em 1997, apresenta-se como uma organização sem fins lucrativos que presta apoio às empresas e organizações, através da promoção da sustentabilidade económica, social e ambiental, pois estas são as três principais dimensões das diretrizes divulgadas ao longo do tempo. Como organização internacional independente, visa identificar, compreender e divulgar o impacto nas empresas relativamente a questões críticas de sustentabilidade, de modo a concretizar a sua visão - criação de meios para que no futuro a sustentabilidade seja um elemento integrante do processo de decisão das distintas organizações -, e a sua missão - incutir aos responsáveis pela tomada de decisão, a adoção de medidas que promovam uma economia mais sustentável e globalizada (Marimon *et al.*, 2012; GRI (a), 2015).

As diretrizes divulgadas pela GRI não definem nem impõem regras rígidas, mas antes disponibilizam um conjunto de princípios e conteúdos para que, independentemente das características de cada empresa, possam ser implementados aquando da elaboração das respetivas divulgações. Estas diretrizes possibilitam uma melhor compreensão e gestão dos impactos da sustentabilidade nas atividades e estratégia da organização. Por isso, até ao momento, já foram publicadas três versões (em 2000, 2002 e 2006), mas sempre respeitando a mesma linha de pensamento, ou seja, aperfeiçoar o conjunto de indicadores necessários à divulgação das três dimensões (económica, social e

ambiental) do Relatório de Sustentabilidade (GRI (b), 2013). A constante evolução e publicação de Relatos de Sustentabilidade por um maior número de organizações conduziu à atual quarta geração (G4) das diretrizes que, segundo a própria GRI, visa prestar apoio na elaboração de Relatórios de Sustentabilidade para que estes abandonem o caráter excepcional e passem a ser uma prática usual de divulgação (GRI (b), 2013). Segundo a KPMG (b) (2013) e a PWC (b) (2013), esta quarta geração de diretrizes da GRI enfatiza maior foco na cadeia de valor e na materialidade, de modo a que seja disponibilizada informação de mais fácil acesso e consulta, com impacto relevante e significativo nas empresas e na sociedade, facilitando assim a adoção desta prática de relato, pois com um modelo padronizado de divulgação e de fácil percepção, existirá maior tendência para a sua adoção.

Por esta ser a versão mais atualizada das diretrizes da GRI e por se enquadrar com o ano alvo de análise deste estudo (uma vez que as diretrizes foram publicadas anteriormente a 2015), optamos por utilizar a versão G4 aquando da definição do conjunto de informações que deverão ser divulgadas pelas empresas de acordo com a nova legislação.

2.3.3. ONU – Organização das Nações Unidas

A ONU – Organização das Nações Unidas é outra das organizações de referência relativamente à difusão de iniciativas associadas à prática da RSE. Neste contexto, o Pacto Global da ONU tem como objetivo o alinhamento da atividade e das estratégias das empresas com os dez princípios universais associados aos direitos humanos, do trabalho, do meio ambiente e do combate à corrupção (PGONU, 1999).

Uma vez que as empresas são incentivadas a desenvolverem as suas atividades de um modo mais responsável, passam a existir condições mais propícias à criação de valor para a própria entidade, mas também para os diversos *stakeholders*, indo assim ao encontro da missão difundida: *as empresas ao se comprometerem com a sustentabilidade podem assumir a responsabilidade compartilhada para alcançar um mundo melhor* (PGONU, 1999).

O Pacto Global da ONU complementa as práticas de RSE, não podendo ser interpretado como um documento obrigatório com procedimentos rígidos, mas sim como um documento de apoio à promoção de um crescimento sustentável. Em suma, este pacto foi uma das bases para a criação da ISO 26000, apresentada no capítulo subsequente.

2.3.4. ISO – International Organization for Standardization

A ISO – *International Organization for Standardization* é uma organização internacional não-governamental e independente, fundada em 1946, que reúne diversos especialistas que desenvolvem e partilham conhecimentos, relativamente a normas internacionais pertinentes que favorecem a inovação, e disponibilizam respostas para os desafios globais com os quais as economias se deparam. Neste sentido, a ISO visa proporcionar orientações e condições favoráveis, a nível mundial, ao desenvolvimento do comércio internacional, tendo para tal publicado mais de 21.000 normas internacionais que abarcam todos os setores de atividade (ISO (a)).

Das inúmeras normas publicadas pela ISO é de destacar a ISO 26000 que pode ser encarada como um complemento da estrutura internacional do Relato Integrado (*The International <IR> Framework*), uma vez que, pretende disponibilizar às empresas um conhecimento mais aprofundado sobre a envolvente e abrangência do Relato Integrado e o modo como criar e gerir valor. Neste sentido, o IIRC disponibiliza uma estrutura orientadora do Relato Integrado e a ISO 26000 apresenta as diretrizes para as empresas adotarem um desenvolvimento sustentável.

A norma internacional ISO 26000 foi publicada em 2010 e de acordo com a mesma visa a disponibilização de orientações às organizações relativamente à temática da RSE. No entanto, não pode ser encarada como um sistema de gestão com regras e orientações pré-definidas, devendo ser complementada e adequada à realidade de cada organização, propiciando assim condições para a implementação de um desenvolvimento sustentável. Um desempenho socialmente responsável tenderá a exercer influência sobre distintos fatores, dos quais podem ser destacados: a competitividade; a perceção dos investidores e *stakeholders* da organização; e a reputação, permitindo assim maior coerência e comparabilidade a nível do relato corporativo.

2.4. Auditoria à Informação Não Financeira

No decorrer dos últimos tempos tem vindo a aumentar o número de empresas que divulga um maior volume de informações não financeiras. Esta situação resulta do facto das empresas reconhecerem que esta é uma prática que os *stakeholders* valorizam, cada vez mais, que esteja integrada na estratégia da organização. Neste seguimento, os mercados e investidores exigem o aumento da credibilidade destas divulgações através de certificações emitidas por entidades externas e independentes, pois por não se tratar de divulgações que possam ser transpostas facilmente para números podem induzir a distorções de acordo com os objetivos e imagem que a organização pretende transmitir ao mercado.

A divulgação de informações financeiras, apesar de obrigatória, já não consegue satisfazer a diversidade de informação que os *stakeholders* necessitam (Abeysekera, 2013). Por isso, as empresas começaram a tomar consciência que esta é uma área em que devem focar mais atenção, pois as questões não financeiras são cada vez mais valorizadas aquando da tomada de decisão de investimento. Segundo Marimon *et al.* (2012), a publicação de Relatórios de Sustentabilidade tem sido a ferramenta adotada para demonstrar o desempenho das empresas ao longo do tempo numa vertente não financeira, onde são acrescidas preocupações de índole social e ambiental, às já obrigatórias divulgações económico-financeiras.

Sendo assim, o Relatório de Sustentabilidade apesar de apresentar um cariz voluntário tem vindo a ganhar maior relevância, tanto em número de divulgações como no conteúdo divulgado, já que é encarado como uma ferramenta complementar ao Relatório Financeiro que permite divulgar informações adicionais que a empresa considere relevantes, e que irão influenciar a criação de valor no longo prazo. Apresenta como principal objetivo a disponibilização de uma imagem credível, apropriada e transparente da estratégia e desempenho das empresas.

De acordo com Branco *et al.* (2015), o desenvolvimento dos procedimentos de auditoria tem disponibilizado um maior volume de garantias aos Relatórios de Sustentabilidade, tendo-se verificado um acréscimo do número de divulgações e da qualidade associada, assim como a intensificação da emissão de pareceres de auditoria a estes relatórios, por parte de entidades auditoras, sobretudo as *Big 4*. Adicionalmente, é de acrescentar que

Portugal também tem seguido esta tendência mundial de divulgação, e que, apesar de não sermos pioneiros nem nos encontrarmos num nível muito elevado no que diz respeito a esta temática, temos registado uma evolução bastante positiva.

A auditoria aos Relatórios de Sustentabilidade pode ser encarada como uma das estratégias adotadas para aumentar a credibilidade da nova informação relatada, tendo por base a necessidade das empresas demonstrarem a sua preocupação com esta temática. Por isso, tendem a divulgar informação sobre riscos associados ao negócio, sobre oportunidades que podem surgir, e demais informação não quantificável em números mas que possa ser do interesse de futuros investidores.

Existem distintas normas internacionais utilizadas como base de fundamentação para a realização de uma análise independente à informação não financeira que permitem aferir se as empresas divulgam informação verdadeira e apropriada relativamente às atividades desenvolvidas (por exemplo: AA1000AS, GRI, ISAE 3000) (PWC (b), 2013). Como estas normas podem ser utilizadas de um modo independente ou combinadas entre elas, pois o âmbito e objetivos são idênticos, optamos por realçar os principais objetivos da ISAE 3000, aprovada pelo *International Auditing and Assurance Standards Board* (uma vez que as principais entidades auditoras (*Big 4*) tendem a emitir os seus pareceres focando esta norma e por esta ser a principal norma de referência para as auditorias realizadas em Portugal) (Branco *et al.*, 2015). Estes objetivos resumem-se em: obter razoável garantia que a informação divulgada está livre de distorções relevantes; expressar uma conclusão sobre a avaliação realizada ao conteúdo divulgado nos relatórios; e, efetuar os devidos enquadramentos de acordo com o disposto na norma (a nível de conceitos, princípios, fundamentação de pareceres), ou seja, são estabelecidas as orientações necessárias para abordar os princípios e procedimentos fundamentais a considerar no momento da auditoria à informação não financeira.

Em suma, a intensificação da divulgação de informações não financeiras exige a certificação da sua qualidade e veracidade de modo a garantir a continuidade das atividades e, pelo facto de serem temas menos tangíveis e mais subjetivos, requerem a emissão de um parecer de auditoria de uma entidade independente. Este parecer irá aumentar a credibilidade dos Relatórios de Sustentabilidade pois é esperado que exista garantia da fiabilidade e transparência dos princípios, práticas e desempenho

divulgados, fatores estes que são cada vez mais valorizados pelos *stakeholders* no momento de investir.

2.5. O Relato Integrado

O Relato Integrado aparece como um patamar a alcançar nos próximos anos
(Faria, 2015)

O Relato Integrado é o resultado das sucessivas alterações ocorridas nos Relatórios de Gestão divulgados ao longo dos últimos anos e visa o relato de informação financeira e não financeira (Sierra-García *et al.*, 2013; IIRC (c), 2014) de acordo com a estrutura conceitual definida, garantindo assim a comparabilidade de empresas e a fiabilidade das divulgações para que os diferentes *stakeholders* possam decidir adequadamente (Abeysekera, 2013). O Relato Integrado não é apenas um relatório, mas sim todo o processo que uma organização percorre de acordo com as especificidades do negócio com vista à criação de valor e de uma imagem mais ampla do seu desempenho (EY (a), 2014).

De acordo com o IIRC (b) (2013), o principal objetivo de um Relatório Integrado é *explicar aos detentores de capital financeiro como uma organização gera valor ao longo do tempo*. Esta definição é corroborada por diversos artigos e estudos académicos (Adams *et al.*, 2011; Abeysekera, 2013; Druckman, 2013; Sierra-García *et al.*, 2013; Cheng *et al.*, 2014) que mencionam a oportunidade de interligar este relatório com a estratégia da organização de modo a perceber a capacidade e/ou necessidade de investimento ao longo do tempo, permitindo assim tomar decisões mais sustentáveis, tanto por parte da organização como também das partes interessadas, pois vão ter uma perceção mais adequada e credível do negócio (IIRC (a), 2011; KPMG (a), 2011).

Um Relatório Integrado deverá ser apresentado de forma concisa, clara e coerente, permitindo uma divulgação retrospectiva e prospetiva de modo a ir ao encontro das necessidades dos investidores, contribuindo assim para a melhoria do acesso a capital (IIRC (a), 2011; EY (a), 2014; EY (b), 2014). Adams *et al.* (2011) defendem que este relatório deve ser sucinto e estratégico e demonstrar a capacidade de uma organização gerar valor ao longo do tempo, sendo necessário a reorientação dos relatórios existentes

de modo a existir maior ênfase no desempenho, nas interligações e nas distintas fontes de criação de valor.

Segundo Abeysekera (2013), um Relatório Integrado deve descrever as etapas percorridas por uma organização de modo a atingir a visão e os objetivos definidos, disponibilizando informação sobre o desempenho passado, presente e futuro, assim como, dos pressupostos assumidos, sendo que Sierra-García *et al.* (2013) acresce a necessidade de existir informação sobre os riscos ambientais, a gestão e as oportunidades da organização.

A criação de valor é o principal foco do Relato Integrado e este poderá ser o futuro da divulgação da informação (EY (a), 2014), uma vez que está a ser adotado por distintas organizações em todo o mundo e a legislação para a sua aplicação também se tem disseminado (PWC (a), 2013). Silva (2014) refere que existe um interesse partilhado entre o IIRC e distintas entidades para cooperarem e melhorarem a qualidade, a consistência e a comparabilidade do relato, proporcionando valor acrescentado aos investidores a uma escala global. Sendo assim, o IIRC tem vindo a assinar memorandos com CDSB, GISR, GRI, IASB, IFAC, IFRS, SASB, entre outros, confirmando estas intenções de colaboração.

Em suma, o Relato Integrado disponibiliza uma abordagem mais ampla que permite uma melhor perceção e compreensão do negócio pelas partes interessadas ao longo de toda a cadeia de valor, uma vez que engloba as decisões e ações passadas e presentes, mas também o impacto a longo prazo das mesmas, permitindo assim estabelecer um elo de ligação entre o desempenho financeiro e o não financeiro, a atividade operacional e a estratégia da organização (Revista Revisores e Auditores 52, 2011).

2.5.1. Princípios Básicos e Elementos de Conteúdo do Relato Integrado

Face ao exposto anteriormente é possível aferir que o Relato Integrado tem sido e continuará a ser alvo de investigação pois não existe um documento *standard* pré-concebido nem requisitos de divulgação que possam ser aplicados diretamente pela

generalidade das organizações (KPMG (a), 2011). No entanto, o IIRC divulgou linhas orientadoras para a elaboração de um Relatório Integrado, sendo de salientar as constantes em *Towards Integrated Reporting - Communicating Value in the 21st Century*” e “*The International <IR> Framework*”.

Estes documentos salientam que a estrutura do Relatório Integrado deverá ser uma abordagem baseada em princípios, não existindo exigências relativamente a indicadores de desempenho, métodos de divulgação e mensuração, uma vez que o principal objetivo é conceber um conjunto equilibrado de orientações de divulgação que possa ser aplicado a um elevado número de organizações, garantindo a comparabilidade pretendida.

De acordo com o IIRC, um Relatório Integrado deve ter por base sete princípios aquando da sua preparação e divulgação: foco estratégico e orientação para o futuro; interligação entre a informação divulgada; consideração das relações existentes entre as partes interessadas; materialidade; concisão; confiabilidade e plenitude; e, por último, coerência e comparabilidade. Adicionalmente, apesar do conteúdo do documento ter em consideração as especificidades de cada organização, deverá existir uma interligação entre a informação divulgada, tendo para tal de ser mencionados nove elementos de conteúdo: visão geral organizacional e ambiente externo; *governance*; modelo de negócios; riscos e oportunidades; estratégia e alocação de recursos; desempenho; perspectivas; bases de preparação e divulgação; e orientações gerais, mas sempre salvaguardando a razoabilidade e extensão do que é divulgado. Por último, de acordo com a KPMG (a) (2011) e Cheng *et al.* (2014) é possível encontrar uma outra diferença face aos Relatórios Financeiros atualmente utilizados, que é a interpretação dada aos recursos das organizações, agora classificados como capitais e para os quais existe uma maior desagregação e abrangência das áreas consideradas, uma vez que as alterações ocorridas nestes capitais permitem aferir a capacidade de gerar valor ao longo do tempo (IIRC (b), 2013), sendo eles: capital financeiro; capital manufacturado; capital intelectual e organizacional; capital humano; capital natural; e, capital social e relacional. Faria (2015) acresce que cada um destes capitais está associado a uma determinada função da organização, mas o impacto no negócio pode ser reduzido, por isso, é necessário apurar

a relação custo-benefício da extensão e conteúdo divulgado para cada um deles, sobretudo em organizações de dimensão reduzida.

Em suma, a adoção destes princípios e conteúdos de divulgação aquando da elaboração de um Relatório Integrado permitirá obter uma visão mais coesa e eficiente dos fatores que afetam materialmente a capacidade de gerar valor ao longo do tempo, permitindo assim uma correta tomada de decisão (Cheng *et al.*, 2014).

2.5.2. Vantagens e Desvantagens do Relato Integrado

Com base no curto período temporal de existência do Relato Integrado tem sido desenvolvida literatura de suporte aos ideais defendidos pelos diversos autores, mas ainda não existe um acordo quanto aos critérios de investigação e de aplicação universal desta nova ferramenta, sobretudo no que diz respeito à sua utilização e à divulgação da informação concebida (Faria, 2015). Segundo a CGMA (2014), o Relato Integrado está a ganhar relevância internacionalmente devido à perceção dos benefícios que podem advir com a sua adoção, no entanto, *a viagem está longe de terminar*.

Seguindo esta linha de pensamento, distintas entidades e investigadores têm demonstrado as vantagens que podem advir em resultado da adoção desta nova ferramenta de relato, sendo de salientar a concisão, coerência, clareza e perceção da estratégia/negócio; a melhoria das decisões, associada a um incremento da taxa de sucesso; maior envolvimento das partes interessadas e menor risco de reputação (Adams *et al.*, 2011; KPMG (a), 2011; Krzus, 2011; Frías-Aceituno *et al.*, 2013; CGMA, 2014; EY (b), 2014; IIRC (c), 2014). Ou seja, o Relatório Integrado reúne num único documento informação sobre a estratégia, gestão e desempenho de uma organização ao longo do tempo. Por isso, quanto maior for o grau de integração desta informação, maior será a probabilidade de sucesso futuro. No documento *Towards Integrated Reporting - Communicating Value in the 21st Century* (IIRC (a), 2011) é destacado um conjunto de benefícios que reforçam esta corrente apologista, tais como: alinhamento da informação divulgada com as necessidades das partes interessadas, aumentando assim a credibilidade e fiabilidade da divulgação; disponibilização de informação não-financeira mais precisa; redução de custos no acesso a

capitais/financiamentos; melhoria na identificação de oportunidades de negócios; e, desenvolvimento de uma linguagem comum e perceptível.

Com uma filosofia oposta, Flower (2015) afirma *eu julgo que esta iniciativa falhou*, elencando um conjunto de lacunas que considera existirem, tais como: a falta de precisão nos conceitos apresentados que conduzem a distintas interpretações; a inexistência de obrigação para apresentar um Relatório Integrado, sendo este um ato voluntário; a indefinição do que é, para quem é e como calcular o “valor” que se pretende gerar no curto, médio e longo prazos; o esquecimento das questões associadas à sustentabilidade; a inexistência de regras estipuladas mas sim linhas orientadoras que podem ser manipuladas pelos órgãos de gestão, de acordo com os objetivos que pretendem atingir devido ao livre arbítrio existente. Adicionalmente, é de mencionar que: a excessiva regulamentação, resultante da necessidade de cumprir com a legislação em vigor nos distintos países onde as organizações operam, pode despoletar diferentes ritmos evolutivos; os órgãos de gestão podem não estar a focar-se nas reais necessidades de informação das partes interessadas, e/ou não demonstrar preocupação com o novo âmbito/grau de responsabilização; poderão ser colocadas em causa questões associadas à confidencialidade comercial, uma vez que deverá existir uma maior divulgação de informações associadas à estratégia e ao negócio, sendo esta uma mais-valia para os concorrentes; e podem disparar os encargos suportados, uma vez que será necessário elaborar e/ou reforçar os sistemas de informação de modo a captarem, agregarem e tratarem a informação a divulgar (IIRC (a), 2011).

Por último, de acordo com a EY (b) (2014), a GRI realizou um estudo de mercado concluindo que a divulgação de Relatórios Integrados ainda continua a ser uma prática minoritária e apenas cerca de um terço destes relatórios combinam aspetos de sustentabilidade e informações financeiras, uma vez que a maioria é constituída por dois documentos separados: um Relatório Financeiro e um Relatório de Sustentabilidade, sem que por vezes seja possível detetar uma relação entre o desempenho financeiro e a sustentabilidade. Adicionalmente, existe menção que a aceitação dos Relatórios Integrados tem enfrentado entraves devido à falta de consenso entre as empresas, indústrias, países e investigadores relativamente ao conteúdo que os mesmos devem

conter, por isso, o número de organizações que os adotam ainda é reduzido face ao esperado.

Em suma, apesar de serem identificadas inúmeras vantagens e desvantagens associadas à adoção do Relatório Integrado, não é possível chegar a uma conclusão final devido à atualidade do tema, que tem sido e continuará a ser alvo de pesquisa e produção de literatura, por isso, só a aplicação prática do modelo e o tempo permitirão aferir conclusões mais realistas (Faria, 2015).

2.6. Diretiva 2014/95/UE, de 22 de outubro de 2014

O Relato Integrado é coerente com inúmeros desenvolvimentos de relatos corporativos que estão a ocorrer dentro de jurisdições nacionais em todo o mundo
(IIRC (b), 2013)

No decorrer dos últimos anos foi possível verificar um aumento do número de organizações (sobretudo as grandes multinacionais privadas) que voluntariamente procederam à publicação de um modelo de Relatório Integrado com base nas indicações disponibilizadas pelo IIRC pois acreditam que estão a adotar um caminho que lhes proporcionará maior clareza, consistência e fiabilidade relativamente às práticas corporativas exercidas (KPMG (a), 2011; Frías-Aceituno *et al.*, 2013).

O sucesso do Relato Integrado irá depender da cooperação de um conjunto distinto de participantes, por isso, a nível mundial tem aumentado a regulamentação que define um conjunto de requisitos para a divulgação do desempenho não-financeiro, em países como a Espanha, a França, a Holanda e o Reino Unido (EY (b), 2014), sendo que na liderança se mantem a África do Sul, a Austrália, o Brasil e a Finlândia.

Um exemplo do incremento desta legislação é a recente publicação da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE, de 29 de junho de 2013. A transposição deverá ser efetuada pelas grandes sociedades/grupos dos Estados-Membros que sejam entidades de interesse público, e pelas entidades de interesse público que sejam empresas-mãe de um grande grupo, e em que o número médio de trabalhadores seja superior a 500 (nas duas

situações) (parágrafo 14), uma vez que o Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de julho, já procedeu à sua transposição para o ordenamento jurídico interno.

De acordo com o Decreto-Lei n.º 98/2015, de 2 de junho, que procede à transposição da Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, é possível identificar os requisitos a considerar na categorização das entidades. De acordo com os números 3 e 4, do artigo 9º do presente Decreto-Lei, as grandes sociedades são as entidades que, à data do balanço, ultrapassem dois dos três limites seguintes: Total do balanço: 20 milhões de euros; Volume de negócios líquido: 40 milhões euros e Número médio de empregados durante o período de reporte: 250; e as entidades de interesse público (classificadas de acordo com o artigo 2º do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro) são consideradas como grandes entidades, independentemente do valor apresentado pelos três indicadores. O estabelecimento deste parâmetro está associado à preocupação de minimizar a burocracia associada às pequenas e médias empresas (PME's), que são a base da economia nacional, com o intuito de fomentar a produtividade e a internacionalização das mesmas.

Na redação desta Diretiva é mencionada a necessidade de aumentar a transparência da informação, relativamente a questões sociais e ambientais divulgadas pelas organizações, de modo a facilitar a comparabilidade entre os Estados-Membros exigida pelos diferentes interessados nas organizações. Além disso, existe também a indicação de que o Parlamento Europeu reconheceu que a divulgação de informações não-financeiras é essencial para uma *economia sustentável, combinando a rentabilidade de longo-prazo com a justiça social e a proteção do ambiente*.

Para demonstrar que as disposições da nova Diretiva vão ao encontro dos pareceres divulgados pelo IIRC, relativamente à estrutura e conteúdo do Relatório Integrado, é de mencionar o artigo 1º:

1) *É inserido o seguinte artigo à Diretiva 2013/34/UE:*

Artigo 19º - A: Demonstrações não financeiras

1. As grandes empresas que sejam entidades de interesse público e que, à data de encerramento do respetivo balanço, excedam o critério do número médio de 500 empregados durante o exercício financeiro, devem incluir no seu relatório

de gestão uma demonstração não financeira que contenha informações bastantes para uma compreensão da evolução, do desempenho, da posição e do impacto das suas atividades, referentes, no mínimo, às questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno, incluindo:

a) Uma breve descrição do modelo empresarial da empresa;

b) Uma descrição das políticas seguidas pela empresa em relação a essas questões, incluindo os processos de diligência devida aplicados;

c) Os resultados dessas políticas;

d) Os principais riscos associados a essas questões, ligados às atividades da empresa, incluindo, se relevante e proporcionado, as suas relações empresariais, os seus produtos ou serviços suscetíveis de ter impactos negativos nesses domínios, e a forma como esses riscos são geridos pela empresa;

e) Indicadores-chave de desempenho relevantes para a sua atividade específica.

Através do enquadramento deste artigo, em complemento com as restantes disposições da Diretiva, é possível aferir que não são definidos critérios específicos de divulgação. Em vez disso, são disponibilizadas orientações não vinculativas tendo por base as boas práticas e desenvolvimentos nacionais e internacionais. Complementarmente, é proporcionada relativa flexibilidade quanto à divulgação dos conteúdos supracitados, uma vez que podem optar pelo formato que considerem mais adequado, isto é, podem optar por uma divulgação conjunta com documentos emitidos regularmente ou por um relatório independente e individualizado.

Em suma, tendo por base a Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, é possível verificar que tem existido uma maior preocupação com a divulgação de informações não financeiras que, cada vez mais, fazem a diferença no momento da tomada de decisão das distintas partes interessadas em investir. Adicionalmente, é possível aferir o incremento da preocupação em uniformizar a

divulgação deste tipo de informações permitindo assim um maior grau de comparabilidade entre empresas de diferentes países e a redução da subjetividade a nível do que divulgar e como divulgar. Esta preocupação está evidenciada no parágrafo 17 da Diretiva supracitada, *deverá ter em conta as melhores práticas existentes, a evolução internacional e os resultados das iniciativas ligadas à União*. No seguimento destas alterações a nível legislativo e de conteúdos a divulgar, surge a necessidade de avaliar o *gap* atualmente existente entre a informação publicada até ao momento e a informação que terá de ser obrigatoriamente divulgada pelas empresas portuguesas após 01/01/2017, em resultado da publicação do Decreto-Lei nº 89/2017, de 28 de julho. Assim, o intuito será o de perceber qual o ponto de situação nacional relativamente a esta uniformização de relato.

3. Tema de Investigação

No decorrer dos últimos tempos deparamo-nos com um novo ambiente de relato sendo possível verificar o aumento do número de empresas que voluntariamente publicam um modelo de Relatório Integrado, tendo por base as melhores práticas e princípios divulgados, pois ambicionam alcançar a estabilidade financeira e a sustentabilidade do negócio (IIRC (b), 2013). Paralelamente tem sido emitida legislação a nível mundial associada à aplicação desta nova ferramenta de divulgação (Frías-Aceituno *et al.*, 2013), na qual se inclui a Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE, de 29 de junho de 2013. Esta Diretiva comunitária já foi transposta para o ordenamento jurídico interno com a publicação do Decreto-Lei nº 89/2017, de 28 de julho, produzindo efeitos a partir de 01/01/2017.

Contudo, o panorama atual demonstra que: apenas existe uma estrutura concetual com linhas orientadoras para a elaboração deste documento; muitas das empresas sujeitas às alterações normativas nunca publicaram um Relatório Integrado; e, a legislação tem vindo a difundir a sua aplicação mas não especifica a informação a divulgar.

Sendo assim, com o desenvolvimento desta dissertação pretende-se apresentar o ponto de situação dos conteúdos divulgados a nível nacional face às novas exigências normativas, possibilitando assim a obtenção de fatores de divulgação que ajudem a perceber o *gap* detetado entre aquilo que existe e o que será obrigatório divulgar a partir do dia 01/01/2017.

4. Metodologia

Neste capítulo irá ser apresentada a metodologia inerente ao desenvolvimento desta dissertação. Num primeiro momento é apresentado o processo de definição da amostra a utilizar e posteriormente é efetuada referência à metodologia adotada no desenvolvimento do estudo.

4.1. Definição da Amostra

Tendo por base o objetivo central desta dissertação, de analisar a realidade dos conteúdos divulgados a nível nacional, considerou-se como amostra as empresas nacionais cotadas na *Euronext* Lisboa pois, por um lado, existe maior facilidade de obtenção da informação divulgada (Relatório e Contas, Relatório de Sustentabilidade, entre outros documentos com informações adicionais que são pertinentes ao estudo), uma vez que as mesmas estão obrigadas à apresentação de contas regularmente, e, por outro lado, são proporcionadas condições de comparabilidade entre as empresas e de fiabilidade dos conteúdos divulgados (Gray *et al.*,1995).

Para o estudo foi considerado o ano de 2015 por ser o período com informação divulgada mais atualizada (aquando do início da recolha/pesquisa), por isso, procedeu-se à identificação das empresas cotadas na *Euronext* Lisboa a 31/12/2015. Deste conjunto de entidades fazem parte os clubes de futebol, sendo de salientar que os mesmos têm um período de apresentação de contas distinto do ano civil (a divulgação é efetuada de acordo com a época desportiva), por isso, foi considerada para a análise a informação divulgada com referência à época desportiva 2015/2016, com término a 30/06/2016, de modo a comparar e utilizar a informação com início no ano definido para a análise.

A amostra inicial incluía 52 empresas. No entanto, foram excluídas as seguintes entidades: o “Banco Santander” por ser uma entidade espanhola e o objetivo desta dissertação engloba apenas o impacto nas empresas nacionais cotadas, assim como, a “Estoril Sol P.”, a “INAPA-Pref. s/voto” e a “SDC Investimentos-Pref.”, por

divulgarem as contas através da “Estoril Sol, SGPS, S.A.”, da “INAPA – Investimentos, Participações e Gestão, S.A.” e da “SDC Investimentos, SGPS, S.A.”, respetivamente.

Na seleção da amostra também foram consideradas as disposições da Diretiva 2013/34/UE, de 29 de junho de 2013, relativamente à sua adoção pelas grandes sociedades/grupos dos Estados-Membros que sejam entidades de interesse público, e pelas entidades de interesse público que sejam empresas-mãe de um grande grupo, e em que o número médio de trabalhadores seja superior a 500 (nas duas situações), tal como mencionado no capítulo 2.6. Apesar de nem todas as empresas selecionadas cumprirem com os requisitos de classificação como grande sociedade, enquadram-se como entidades de interesse público, uma vez que todas elas se encontram cotadas em Bolsa (artigo 2º do Decreto-Lei n.º 225/2008, de 20 de novembro) (requisitos de classificação evidenciados no Anexo 1).

Em suma, a amostra final ficou definida em 48 empresas representativas de 10 setores/indústrias¹, tal como evidenciam as Tabelas 1 e 2 de seguida apresentadas.

Tabela 1 – Setores/Indústrias representados na amostra²

Setor/Indústria	Nº de Empresas	Peso do Setor/Indústria
0001, Oil & Gas	1	2,08%
1000, BasicMaterials	4	8,33%
2000, Industrials	12	25,00%
3000, ConsumerGoods	3	6,25%
4000, HealthCare	1	2,08%
5000, Consumer Services	12	25,00%
6000, Telecommunications	2	4,17%
7000, Utilities	3	6,25%
8000, Financials	5	10,42%
9000, Technology	5	10,42%
Total Geral	48	100,00%

¹ A classificação do setor/indústria teve por base o *ICB Sectorial Classification* utilizado pela *Euronext* Lisboa.

² É de mencionar que os resultados obtidos são apresentados arredondados às centésimas.

Tabela 2 – Empresas cotadas na Euronext Lisboa a 31/12/2015, com identificação do Setor/Indústria

Empresas Cotadas		Setor/Indústria	Empresas Cotadas		Setor/Indústria
1	Altri, SGPS, S.A.	2000, Industrials	25	Luz Saúde, S.A.	4000, HealthCare
2	Banco BPI, S.A.	8000, Financials	26	Martifer, SGPS, S.A.	2000, Industrials
3	Banco Comercial Português, S.A.	8000, Financials	27	Mota Engil, SGPS, S.A.	2000, Industrials
4	Caixa Económica Montepio Geral	8000, Financials	28	Nexponor - Sicafi, S.A.	8000, Financials
5	Cimpor, SGPS, S.A.	2000, Industrials	29	NOS, SGPS, S.A.	5000, Consumer Services
6	Cofina, SGPS, S.A.	5000, Consumer Services	30	Novabase, SGPS, S.A.	9000, Technology
7	Compta - Equipamentos e Serviços de Informática, S.A.	9000, Technology	31	Pharol, SGPS, S.A.	6000, Telecommunications
8	Corticeira Amorim, SGPS, S.A.	3000, ConsumerGoods	32	Reditus, SGPS, S.A.	9000, Technology
9	CTT - Correios de Portugal, S.A.	2000, Industrials	33	REN, SGPS, S.A.	7000, Utilities
10	EDP - Energias de Portugal, S.A.	7000, Utilities	34	Sag Gest - SGPS, S.A.	5000, Consumer Services
11	EDP Renováveis, S.A.	7000, Utilities	35	SDC Investimentos, SGPS, S.A.	2000, Industrials
12	Estoril Sol, SGPS, S.A.	5000, Consumer Services	36	SEMAPA, SGPS, S.A.	1000, BasicMaterials
13	F.Ramada Investimentos, SGPS, S.A.	1000, BasicMaterials	37	Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	2000, Industrials
14	Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD	5000, Consumer Services	38	Sonae, SGPS, S.A.	5000, Consumer Services
15	Galp Energia, SGPS, S.A.	0001, Oil & Gas	39	Sonae Capital, SGPS, S.A.	8000, Financials
16	Glintt - Global Intelligent Technologies, S.A.	9000, Technology	40	Sonaecom, SGPS, S.A.	6000, Telecommunications
17	Grupo Media Capital, SGPS,	5000, Consumer Services	41	Sonae Indústria, SGPS, S.A.	2000, Industrials
18	Ibersol, SGPS, S.A.	5000, Consumer Services	42	Sport Lisboa e Benfica, SAD	5000, Consumer Services
19	Imobiliária Construtora Grão Pará, S.A.	2000, Industrials	43	Sporting Clube de Portugal, SAD	5000, Consumer Services
20	Impresa, SGPS, S.A.	5000, Consumer Services	44	Sumol+Compal, S.A.	3000, ConsumerGoods
21	INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A.	1000, BasicMaterials	45	Teixeira Duarte, S.A.	2000, Industrials
22	ISA, S.A.	9000, Technology	46	The Navigator Company	1000, BasicMaterials
23	Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	5000, Consumer Services	47	Toyota Caetano Portugal, S.A.	2000, Industrials
24	Lis gráfica, S.A.	2000, Industrials	48	VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.	3000, ConsumerGoods

4.2. Metodologia Adotada

4.2.1. Análise de Conteúdo e Análise Score

Relativamente à metodologia adotada, optou-se por utilizar a Análise de Conteúdo, uma vez que o objetivo se centra na análise dos documentos divulgados pelas empresas e de acordo com a revisão de literatura este é o método mais adequado para recolher

informação em relatórios emitidos pelas empresas e medir tendências de divulgação (Guthrie *et al.*, 2004). Segundo estes autores, a Análise de Conteúdo codifica o texto em distintas categorias com base em critérios pré-selecionados, permitindo assim a quantificação e comparação de informação qualitativa, existindo para tal distintas bases de análise que deverão ser selecionadas de acordo com o objetivo a alcançar.

De acordo com Bardin (1977), a Análise de Conteúdo tem por intuito apresentar, de um modo diferente do original, um conjunto de informações existentes num determinado documento, de modo a facilitar a análise e compreensão da informação, através da identificação de padrões de divulgação, ou seja, *obter o máximo de informação (aspecto quantitativo) com o máximo de pertinência (aspecto qualitativo)*.

A opção mais usual para a identificação da presença ou ausência de determinada informação é a utilização de um código binário (“1” quando a informação em questão é divulgada e “0” caso contrário) aliado à elaboração de um índice de divulgação, onde consta a totalidade de informação a divulgar, permitindo assim aferir a percentagem atual de divulgação face ao total que deveria ser divulgado, sendo que quanto mais elevada for a percentagem obtida, maior será a quantidade de informação divulgada.

No entanto, para obter estes dados será necessário prosseguir três fases essenciais: a “pré-análise” (fase de organização dos trabalhos, recolha dos elementos a analisar e definição das hipóteses a estudar, dos objetivos a alcançar e dos indicadores que alicerçam o estudo); a “exploração do material e tratamento dos resultados” (esta fase consiste na análise dos documentos selecionados de acordo com os indicadores e objetivos definidos na fase anterior de modo a obter uma codificação que facilite o tratamento dos dados recolhidos) e, por último, a “inferência e a interpretação” (nesta fase é efetuada a análise dos elementos facultados pela fase precedente com o intuito de obter conclusões válidas e explicativas para os objetivos definidos) (Bardin, 1977). Sendo assim, neste estudo serão respeitadas estas três fases, uma vez que a Análise de Conteúdo foi a metodologia adotada.

A Análise de Conteúdo é uma técnica de análise de diferentes formas de comunicação e é utilizada na generalidade deste contexto de estudos, no entanto, apresenta algumas limitações. As limitações mais relevantes estão associadas à subjetividade inerente à

identificação da informação que é divulgada e/ou carece de divulgação; e, à extensão do conteúdo divulgado. Relativamente, à subjetividade, Bardin (1977) e Gray *et al.* (1995) afirmam que não existe um modelo pré-definido, mas sim linhas e mecanismos orientadores para os quais pode existir dificuldade de transposição para a realidade, uma vez que depende da temática do estudo e da interpretação dada pelo responsável da aplicação do mesmo. Por isso, esta limitação estará sempre presente, apesar de existir a preocupação de a minimizar ao máximo possível. No que diz respeito, à extensão da informação divulgada é comum assumir-se que quanto maior a quantidade de informação divulgada, mais qualidade acarreta. No entanto, existe evidência empírica que refuta este pressuposto, uma vez que as empresas podem divulgar diferentes documentos, contudo, a informação torna-se repetitiva não acrescentando valor aos mesmos (MacArthur, 1988; Gray *et al.*, 1995).

Para tentar colmatar estas lacunas optamos por privilegiar uma Análise *Score* em detrimento do código binário, isto é, iremos adotar uma metodologia de trabalho idêntica à utilizada por Stent *et al.* (2015) pois assim será possível considerar distintas dimensões de divulgação. Esta metodologia permite identificar que uma determinada empresa pode não estar a efetuar a total divulgação do item em análise, mas tal não quer dizer que o mesmo não foi mencionado, pois não divulgar é diferente de não divulgar na totalidade. Deste modo conseguiremos uma análise mais realista, retirando distorções e possibilitando uma melhor perceção do atual ponto de situação das empresas alvo de análise, uma vez que estas podem ainda não ter atingido a divulgação total de determinado item, mas já estarem a trabalhar nele e assim os ajustes finais para o cumprimento total da legislação já não são tão elevados como se não considerássemos esta realidade.

Esta metodologia de análise utiliza um sistema de pontuação mais amplo em detrimento do código binário, permitindo assim uma análise mais precisa e com um nível de qualidade superior. Em primeiro lugar, serão definidos os indicadores alvo de análise que posteriormente serão subdivididos com o intuito de identificar os conteúdos chave a analisar. Após esta etapa, caso fosse utilizada a metodologia do código binário apenas seria identificado se o item era ou não divulgado, no entanto, a Análise *Score* acresce informação adicional, uma vez que permite aferir a extensão do item divulgado

parcialmente. Sendo assim, para cada sub-indicador é atribuída uma pontuação de acordo com o número de elementos identificados para o mesmo, que caso sejam divulgados na totalidade permitirão alcançar a pontuação máxima definida à priori para o indicador em questão.

Através da utilização da Análise de Conteúdo complementada com a Análise *Score* será possível aferir se a empresa em questão “Divulga”, “Não Divulga” ou “Divulga Parcialmente” as informações identificadas na *checklist* do capítulo 4.2.2 e para as quais a divulgação passará a ser obrigatória, conseguindo assim obter a percentagem de divulgação face ao que é exigido, ou seja, se estão a ser cumpridos ou não os requisitos prescritos. Adicionalmente, urge a necessidade de mencionar que, como qualquer outra metodologia, a Análise *Score* não é perfeita e continua a apresentar limitações, sendo de salientar que não é rigorosa a nível do conteúdo/extensão da informação divulgada, pois apenas considera se o item em análise é divulgado ou não. Contudo, esta situação é minimizada pois a Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, também não refere a extensão da informação a divulgar dando apenas indicações do conteúdo.

Por último, com o intuito de aumentar a qualidade e garantir a veracidade e exequibilidade do estudo realizado iremos proceder à comparação dos resultados alcançados com os pareceres emitidos pelas empresas de auditoria relativamente aos Relatórios de Sustentabilidade de cada uma das empresas da amostra. Deste modo será possível aferir quais os pareceres das auditoras relativamente a informações não financeiras e de que modo os mesmos complementam o Relato Financeiro, assim como, validar se as ferramentas e legislação utilizadas aquando da auditoria destes documentos vão ao encontro da literatura existente para a temática.

4.2.2. Parâmetros/Informação a Analisar

O ponto de partida deste estudo será a Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE, de 29 de junho de 2013 (sendo que, a publicação do Decreto-Lei nº 89/2017, de 28 de julho, procedeu à sua transposição para o ordenamento jurídico interno), pois nesta estão

enumerados os critérios de divulgação que as empresas terão de adotar obrigatoriamente. Adicionalmente, foram considerados os desenvolvimentos recentes em termos de Relato Integrado, sobretudo os emanados pelo IIRC e pela GRI (versão G4 das diretrizes), que apesar de não definirem procedimentos obrigatórios, mencionam um padrão de reporte a considerar aquando da divulgação.

Este processo de definição dos indicadores teve por base requisitos económicos, sociais e ambientais, uma vez que os mesmos se encontram interligados e não se excluem mutuamente. De acordo com o IIRC (b) (2013), um Relatório Integrado deve apresentar um conjunto de conteúdos padrão e dar resposta à questão associada aos mesmos, com o intuito de divulgar a informação relevante e estritamente necessária, por isso, os critérios mencionados neste estudo foram definidos de modo a dar resposta a essas questões identificadas pelo IIRC e que elencamos de seguida:

- Visão geral organizacional e ambiente externo: “O que é que a organização faz e quais são as circunstâncias em que atua?”;
- *Governance*: “Como é que a estrutura de *Governance* da organização apoia a sua capacidade de gerar valor no curto, médio e longo prazos?”;
- Modelo de negócios: “Qual é o modelo de negócios da organização?”;
- Riscos e oportunidades: “Quais são as oportunidades e os riscos específicos que afetam a capacidade da organização em gerar valor no curto, médio e longo prazos, e como esta reage aos mesmos?”;
- Estratégia e alocação de recursos: “Para onde é que a organização ambiciona ir e como pretende lá chegar?”;
- Desempenho: “Até que ponto a organização já alcançou os seus objetivos estratégicos e qual o impacto sobre os capitais?”;
- Perspetiva: “Quais são os desafios e incertezas que a organização enfrentará e as implicações no modelo de negócios e desempenho futuro?”;
- Base para preparação e apresentação: “Como é que a organização determina os temas a incluir no relatório e como os mesmos são avaliados?”.

Desta complementaridade e tendo por base o propósito deste estudo foi possível identificar as informações chave que deverão constar obrigatoriamente nas divulgações

das empresas alvo e que serão a base de comparação com a informação divulgada até ao momento, merecendo destaque a *checklist* apresentada na Tabela 3. Esta *checklist* tem como principal objetivo a introdução de maior detalhe relativamente à informação que será alvo de análise de modo a permitir um enquadramento mais preciso e adequado às especificidades de cada empresa.

Sendo assim, definiu-se que este será o conjunto de oito critérios/indicadores chave que devem constar no conjunto da informação divulgada pelas empresas analisadas.

1. Enquadramento da empresa e do ambiente externo
2. Descrição do modelo de negócio e da estratégia
3. Descrição das políticas seguidas pela empresa/*Governance*
4. Divulgação dos resultados alcançados
5. Identificação de riscos e oportunidades
6. Identificação de indicadores
7. Descrição das bases de preparação e de divulgação do relato
8. Perspetivas futuras

Posteriormente, estes indicadores foram desagregados em sub-indicadores de acordo com o âmbito e pertinência de modo a focar a análise nos conteúdos mais específicos a nível dos requisitos de divulgação, com o intuito de colmatar a subjetividade inerente à análise (capítulo 4.2.1). Através da leitura dos mesmos, é possível verificar que a maioria dos indicadores é autoexplicativa, isto é, facilmente se apreende quais os aspetos a analisar (quantitativamente e qualitativamente). Relativamente aos indicadores em que a definição podia suscitar dúvidas, aquando da análise, foram identificados entre parênteses os aspetos relevantes a considerar. No entanto, é de realçar que estes critérios/indicadores não podem ser assumidos como “verdades absolutas”, uma vez que podem ser interpretados de diferentes modos pelos leitores.

Tabela 3 – Checklist de informação a divulgar³

Indicador	Pontuação	Ponderação Máxima
1. Enquadramento da empresa e do ambiente externo	Pontuação Máxima: 23	30,67%
1.1. Identifica a organização (nome, localização da sede, localização dos principais países e/ou mercados onde opera)	0/1/2/3	4,00%
1.2. Identifica a missão, a visão e os valores	0/1/2/3	4,00%
1.3. Identifica a estrutura acionista	0/1	1,33%
1.4. Menciona as principais marcas e produtos/serviços	0/1/2	2,67%
1.5. Identifica a natureza e a forma jurídica da organização	0/1/2	2,67%
1.6. Menciona os elementos chave da organização (número total de empregados, principais mercados, vendas/receitas, capitalização bolsista, produtos/serviços prestados)	0/1/2/3/4/5	6,67%
1.7. Identifica os principais stakeholders	0/1	1,33%
1.8. Identifica o ambiente macro e microeconómico	0/1/2	2,67%
1.9. Identifica a rede de fornecedores/cadeia de abastecimento	0/1	1,33%
1.10. Identifica informações diversas associadas aos empregados (discriminação por género, faixa etária, escolaridade)	0/1/2/3	4,00%
2. Descrição do modelo de negócio e da estratégia	Pontuação Máxima: 8	10,67%
2.1. Apresenta a declaração de um dos representantes da organização relativamente à relevância da sustentabilidade para a organização e qual a estratégia de sustentabilidade	0/1/2	2,67%
2.2. Menciona o impacto de tendências, riscos e oportunidades de sustentabilidade relativamente a perspetivas de longo prazo e desempenho financeiro	0/1	1,33%
2.3. Identifica os objetivos de curto, médio e longo prazos	0/1/2/3	4,00%
2.4. Identifica os principais elementos do modelo de negócios (tais como, recursos, atividades empresariais, produtos)	0/1	1,33%
2.5. Identifica as principais relações/impactos das atividades operacionais	0/1	1,33%
3. Descrição das políticas seguidas pela empresa/Governance	Pontuação Máxima: 7	9,33%
3.1. Identifica os órgãos de gestão, as funções desempenhadas e as competências técnicas	0/1/2/3	4,00%
3.2. Identifica o processo de delegação de funções e responsabilidades	0/1	1,33%
3.3. Menciona os procedimentos adotados na divulgação de pareceres dos órgãos de gestão	0/1	1,33%
3.4. Menciona as políticas de remuneração e os critérios de desempenho dos órgãos de gestão	0/1/2	2,67%
4. Divulgação dos resultados alcançados	Pontuação Máxima: 6	8,00%
4.1. Identifica o período abrangido pelo relatório e o ciclo de emissão do mesmo	0/1/2	2,67%
4.2. Compara os resultados obtidos com os resultados target/alvo e como o período anterior	0/1/2	2,67%
4.3. Analisa os desvios verificados face aos resultados target/alvo	0/1	1,33%
4.4. Analisa a evolução/impacto dos resultados alcançados	0/1	1,33%

³ É de mencionar que os resultados obtidos são apresentados arredondados às centésimas.

5. Identificação de riscos e oportunidades	Pontuação Máxima: 10	13,33%
5.1. Identifica os principais riscos e oportunidades	0/1/2	2,67%
5.2. Identifica os pontos fortes, pontos fracos, oportunidades e ameaças (comumente associados à análise SWOT)	0/1/2/3/4	5,33%
5.3. Avalia a probabilidade de ocorrência e a magnitude dos riscos identificados	0/1/2	2,67%
5.4. Identifica as medidas adotadas para minimizar/gerir os principais riscos	0/1	1,33%
5.5. Identifica as medidas adotadas para maximizar/gerir as oportunidades e criar valor ao longo do tempo	0/1	1,33%
6. Identificação de indicadores	Pontuação Máxima: 7	9,33%
6.1. Menciona os indicadores de desempenho financeiro	0/1	1,33%
6.2. Menciona os indicadores de risco	0/1	1,33%
6.3. Identifica os efeitos da atividade da organização sobre os seus capitais/recursos	0/1	1,33%
6.4. Identifica as receitas, os custos e o valor gerado	0/1/2/3	4,00%
6.5. Identifica os resultados alcançados pelos diferentes produtos/mercados	0/1	1,33%
7. Descrição das bases de preparação e de divulgação do relato	Pontuação Máxima: 8	10,67%
7.1. Identifica as entidades incluídas e/ou excluídas da consolidação de contas ou procedimento alternativo	0/1	1,33%
7.2. Explica o processo adotado na definição do conteúdo do relato financeiro e dos limites da divulgação	0/1/2	2,67%
7.3. Explica os princípios adotados na definição do conteúdo do relato de informação não financeira	0/1	1,33%
7.4. Identifica os níveis de materialidade adotados, a quantificação e o impacto dos mesmos	0/1/2/3	4,00%
7.5. Menciona se o relatório foi alvo de auditoria	0/1	1,33%
8. Perspectivas futuras	Pontuação Máxima: 6	8,00%
8.1. Menciona as expectativas da gestão	0/1	1,33%
8.2. Refere o contexto operacional provável	0/1	1,33%
8.3. Identifica as incertezas e implicações potenciais	0/1/2	2,67%
8.4. Identifica os riscos prováveis e consequências extremas	0/1/2	2,67%
Total	75	100%

Como mencionado no capítulo anterior, a Análise *Score* foi a metodologia adotada para este estudo de modo a complementar a Análise de Conteúdo, por isso, será necessário explicar o modo como a mesma foi colocada em prática. O objetivo foi atribuir uma determinada pontuação ao sub-indicador analisado de modo a concluir se o mesmo era divulgado ou não, estando neste caso na presença de um código binário, em que “0” corresponde à não divulgação e “1” à divulgação. No entanto, surgiram sub-indicadores em que a complexidade e extensão da análise foi superior, uma vez que foi exigido um conjunto de determinados parâmetros que se complementam para dar uma imagem mais

apropriada, e para os quais a aplicação do código binário se tornou desapropriada, tendo de se optar pelo acréscimo da unidade de pontuação.

Tal como se pode verificar na Tabela 3, definiram-se 8 indicadores que se desagregam em 42 sub-indicadores que foram alvo de análise e para os quais foi identificada a pontuação mínima (“0”) e máxima (maior valor à direita que consta na coluna “Pontuação”) a atribuir. Caso fossem divulgados todos os itens referenciados era atribuída a pontuação máxima a cada sub-indicador e por cada item não divulgado foi descontada uma unidade de valor. No final, estas pontuações foram adicionadas e permitiram aferir qual a pontuação de cada indicador, sendo que a pontuação máxima total a alcançar será de 75 pontos que corresponde a 100% da amostra, o equivalente à divulgação completa dos itens em análise.

Relativamente aos itens dos sub-indicadores para os quais não existia evidência de informação, nos diversos documentos analisados, foi atribuída uma pontuação de “0” e não uma classificação de “Não Aplicável” de modo a cumprir com os requisitos emanados pela Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, onde é mencionado *Caso uma empresa não aplique políticas em relação a uma ou várias dessas questões, a demonstração não financeira deve apresentar uma explicação clara e fundamentada para esse facto* (nº 1 do artigo 1º).

De modo a tornar a aplicação da metodologia mais perceptível, exemplificaremos de seguida uma análise aleatória a efetuar a um dos sub-indicadores para o qual existiu necessidade de acrescer um maior número de unidades de análise ao código binário. Considerando o sub-indicador 1.1 “Identifica a organização (nome, localização da sede, localização dos principais países e/ou mercados onde opera)”, a pontuação máxima possível seria de três pontos, uma vez que para obter uma divulgação adequada seria necessário respeitar três itens em simultâneo, ou seja, se existisse referência aos três itens (identificados entre parênteses) era atribuída a pontuação “3”, se fossem divulgados dois itens era atribuída a pontuação “2”, se apenas fosse divulgado um item era atribuída a pontuação “1” e em situações de não divulgação era atribuída a pontuação “0”. Sucintamente, este foi o raciocínio adotado no estudo, onde numa fase inicial foi atribuída a pontuação ao sub-indicador com posterior somatório das

pontuações dos restantes sub-indicadores, permitindo assim aferir a pontuação máxima alcançada pelo indicador em análise.

Após estarem definidos os conteúdos alvo de análise e os procedimentos da metodologia foi necessário prosseguir para a fase subsequente. De acordo com Bardin (1977), estamos perante a fase da *Análise Documental* propriamente dita, isto é, será necessário recolher os elementos com informação a tratar e analisá-los com o intuito de expor a informação relevante que facilite a leitura e a interpretação dos mesmos de modo a aferir as conclusões devidas. Como citado no capítulo 4.1, nesta fase procedeu-se à recolha e análise dos documentos divulgados pelas empresas selecionadas na amostra (Relatório e Contas, Relatório de Sustentabilidade, documentos com divulgações adicionais considerados relevantes) com referência ao ano de 2015, por ser o último período para o qual existe informação divulgada (aquando do início da recolha/pesquisa). Estes documentos foram recolhidos nos sítios da internet de cada uma das empresas, sempre que disponíveis, e complementados com o sítio da internet da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) e da BCSD Portugal.

5. Resultados

Neste capítulo irão ser apresentados e analisados os resultados obtidos⁴ para a presente dissertação tendo em consideração os pressupostos anteriormente adotados e as expectativas criadas para a temática.

A análise efetuada parte de uma escala mais abrangente até alcançar um nível mais pormenorizado que permita aferir as conclusões necessárias ao estudo, sendo de salientar que a compilação da informação recolhida está evidenciada no Anexo 2.

Através da análise efetuada conclui-se que no global das 48 empresas que constituem a amostra, o nível médio de divulgação de informação financeira e não financeira (face aos indicadores selecionados) é de 74,68%, demonstrando assim um nível de divulgação elevado face às disposições preconizadas pela Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014. É de salientar que para este resultado contribuiu um conjunto de 8 empresas com um nível de divulgação superior a 90% e 2 empresas com divulgação inferior a 50%, tal como é possível verificar nas Tabelas 4 e 5, respetivamente.

Tabela 4 – Setor/Indústria com divulgação superior a 90%

Setor/Indústria	Empresa	Divulgação Média
2000, Industrials	CTT - Correios de Portugal, S.A.	96,00%
5000, Consumer Services	Sonae, SGPS, S.A.	96,00%
8000, Financials	Banco Comercial Português, S.A.	94,67%
0001, Oil & Gas	Galp Energia, SGPS, S.A.	93,33%
8000, Financials	Caixa Económica Montepio Geral	92,00%
7000, Utilities	EDP Renováveis, S.A.	92,00%
3000, ConsumerGoods	Corticeira Amorim, SGPS, S.A.	90,67%
1000, BasicMaterials	The Navigator Company	90,67%

⁴ É de mencionar que os resultados obtidos são apresentados arredondados às centésimas.

Tabela 5 – Setor/Indústria com divulgação inferior a 50%

Setor/Indústria	Empresa	Divulgação Média
2000, Industrials	Imobiliária Construtora Grão Pará, S.A.	40,00%
8000, Financials	Nexponor - Sicafi, S.A.	22,67%

Tendo em consideração o enquadramento setorial da amostra, que engloba 10 setores distintos, é possível verificar que o nível médio de divulgação é igual ou superior a 70%, destacando-se os setores “0001, Oil & Gas”, “7000, Utilities”, “4000, HealthCare”, “3000, ConsumerGoods”, “1000, BasicMaterials” e “5000, Consumer Services” com valores superiores aos 74,68% supracitados, tal como se pode verificar na seguinte Tabela.

Tabela 6 – Divulgação média por Setor/Indústria

Setor/Indústria	Divulgação Média
0001, Oil & Gas	93,33%
7000, Utilities	90,22%
4000, HealthCare	85,33%
3000, ConsumerGoods	80,00%
1000, BasicMaterials	75,27%
5000, Consumer Services	74,89%
8000, Financials	72,80%
9000, Technology	72,00%
2000, Industrials	71,44%
6000, Telecommunications	70,00%

Sendo assim, da análise conjunta dos resultados apresentados pelas empresas individualmente e pelos distintos setores, conclui-se que existem 26 empresas com um nível de divulgação superior à média do estudo. Ponderando estas 26 entidades (representativas de 9 setores), com o total de empresas da amostra que estão associadas ao setor onde estas se enquadram, foi possível aferir que para os setores “7000, Utilities”, “0001, Oil & Gas” e “4000, HealthCare”, a totalidade das empresas consideradas divulga informação superior aos 74,68%, seguidos do setor “1000,

BasicMaterials” em que três quartos das empresas seguem a mesma tendência. Contudo, é de mencionar que nenhuma das 2 empresas que constituem o setor “6000, Telecommunications” apresenta um nível de divulgação superior à média supracitada e por este motivo não aparece evidenciado na Tabela 7.

Tabela 7 – Número de empresas com divulgação superior à média do estudo

Setor/Indústria	Nº de Empresas com divulgação superior à média	Nº de Empresas consideradas por setor	Peso do Setor/Indústria
7000, Utilities	3	3	100,00%
0001, Oil & Gas	1	1	100,00%
4000, HealthCare	1	1	100,00%
1000, BasicMaterials	3	4	75,00%
3000, ConsumerGoods	2	3	66,67%
8000, Financials	3	5	60,00%
5000, Consumer Services	6	12	50,00%
2000, Industrials	5	12	41,67%
9000, Technology	2	5	40,00%
Total	26	46	

Focando agora a atenção nos resultados obtidos pelos indicadores selecionados para atingir o objetivo proposto para esta dissertação, é apresentada a Tabela 8 com os valores médios de divulgação alcançados, e da qual se apreende que existem apenas 3 indicadores com níveis médios de divulgação superiores aos 74,68% anteriormente mencionados.

Tabela 8 – Divulgação média por indicador

Indicador	Divulgação Média
3. Descrição das políticas seguidas pela empresa/Governance	96,43%
6. Identificação de indicadores	90,18%
1. Enquadramento da empresa e do ambiente externo	79,17%
2. Descrição do modelo de negócio e da estratégia	74,22%
5. Identificação de riscos e oportunidades	70,42%
4. Divulgação dos resultados alcançados	68,06%
7. Descrição das bases de preparação e de divulgação do relato	61,72%
8. Perspetivas futuras	57,29%
Média Final da Divulgação	74,68%

Assumindo como critério de análise qualitativa, a lógica descendente dos níveis de divulgação dos indicadores selecionados, é possível aferir as seguintes ilações.

O indicador número 3 “Descrição das políticas seguidas pela empresa/*Governance*” apresenta o nível médio de divulgação mais elevado, 96,43%, como resultado do facto da informação recolhida estar evidenciada no Relatório de Governo da Sociedade, sendo que o nível de divulgação não é mais elevado pois não foi possível aceder a este documento para a “Nexponor - Sicafi, S.A.”. Este relatório foi um dos elementos analisados devido à pertinência da sua divulgação pelas empresas cotadas, uma vez que é um dos meios utilizados para garantir a transparência da atividade exercida. Por último, é de referir que este indicador apenas está associado a divulgação de informação não financeira e que a descrição dos 4 sub-indicadores que lhe estão associados permite facilmente perceber a informação analisada e recolhida, tal como evidencia a Tabela 9.

Tabela 9 – Divulgação média para o indicador 3

3. Descrição das políticas seguidas pela empresa/<i>Governance</i>	96,43%
3.1. Identifica os órgãos de gestão, as funções desempenhadas e as competências técnicas	97,92%
3.2. Identifica o processo de delegação de funções e responsabilidades	95,83%
3.3. Menciona os procedimentos adotados na divulgação de pareceres dos órgãos de gestão	95,83%
3.4. Menciona as políticas de remuneração e os critérios de desempenho dos órgãos de gestão	94,79%

Com o segundo nível médio de divulgação mais elevado (90,18%) é de destacar o indicador número 6 “Identificação de indicadores” que está associado à divulgação de informação financeira, contudo, os sub-indicadores que lhe estão associados não seguem todos a mesma tendência de divulgação. Dos 5 sub-indicadores considerados, o nível médio de divulgação é maioritariamente superior a 95%, sendo que para o sub-indicador 6.4 “Identifica as receitas, os custos e o valor gerado” todas as empresas referem os 3 critérios definidos. A exceção, está no sub-indicador 6.2 associado à identificação de indicadores de risco que apresenta um resultado díspar face aos restantes (43,75%), pois apenas 21 empresas fazem menção aos mesmos.

Tabela 10 – Divulgação média para o indicador 6

6. Identificação de indicadores	90,18%
6.1. Menciona os indicadores de desempenho financeiro	95,83%
6.2. Menciona os indicadores de risco	43,75%
6.3. Identifica os efeitos da atividade da organização sobre os seus capitais/recursos	95,83%
6.4. Identifica as receitas, os custos e o valor gerado	100,00%
6.5. Identifica os resultados alcançados pelos diferentes produtos/mercados	95,83%

Na terceira posição surge o indicador número 1 “Enquadramento da empresa e do ambiente externo” com um nível médio de divulgação de 79,17%, que apesar de evidenciar um decréscimo de 11,01 pontos percentuais face ao indicador que ocupa a segunda posição, ainda é superior à média geral de divulgação anteriormente apresentada. De referir que este é o indicador para o qual foram seleccionados mais sub-indicadores (num total de 10) com o intuito de efetuar uma análise mais pormenorizada do enquadramento da empresa e da atividade, sendo que os critérios de análise são facilmente apreendidos pela leitura dos descritivos. 7 dos 10 sub-indicadores apresentam um resultado final superior à média de divulgação deste indicador, tal como se pode verificar na Tabela 11. Em contrapartida, existem 2 sub-indicadores para os quais a média de divulgação é inferior a 50% e estão associados à identificação da rede de fornecedores/cadeia de abastecimento e de informações inerentes aos empregados (discriminação por género, faixa etária, escolaridade), aspetos estes pertinentes relativamente à informação não financeira que deverá estar presente num Relato Integrado.

Tabela 11 – Divulgação média para o indicador 1

1. Enquadramento da empresa e do ambiente externo	79,17%
1.1. Identifica a organização (nome, localização da sede, localização dos principais países e/ou mercados onde opera)	99,31%
1.2. Identifica a missão, a visão e os valores	54,86%
1.3. Identifica a estrutura acionista	97,92%
1.4. Menciona as principais marcas e produtos/serviços	95,83%
1.5. Identifica a natureza e a forma jurídica da organização	100,00%
1.6. Menciona os elementos chave da organização (número total de empregados, principais mercados, vendas/receitas, capitalização bolsista, produtos/serviços prestados)	97,92%
1.7. Identifica os principais stakeholders	81,25%
1.8. Identifica o ambiente macro e microeconómico	89,58%
1.9. Identifica a rede de fornecedores/cadeia de abastecimento	41,67%
1.10. Identifica informações diversas associadas aos empregados (discriminação por género, faixa etária, escolaridade)	25,69%

Para o indicador número 2 “Descrição do modelo de negócio e da estratégia”, a divulgação média é de 74,22%, no entanto, continua a persistir a tendência supracitada, ou seja, para os sub-indicadores associados a questões financeiras, os níveis médios de divulgação são superiores a 80%, enquanto que para as questões não financeiras, que neste caso em concreto estão associadas à relevância da sustentabilidade e à identificação do impacto da mesma nas perspetivas de longo prazo e desempenho financeiro, os resultados são menos satisfatórios, com um mínimo de divulgação de 47,92% no sub-indicador 2.2.

Tabela 12 – Divulgação média para o indicador 2

2. Descrição do modelo de negócio e da estratégia	74,22%
2.1. Apresenta a declaração de um dos representantes da organização relativamente à relevância da sustentabilidade para a organização e qual a estratégia de sustentabilidade	54,17%
2.2. Menciona o impacto de tendências, riscos e oportunidades de sustentabilidade relativamente a perspetivas de longo prazo e desempenho financeiro	47,92%
2.3. Identifica os objetivos de curto, médio e longo prazos	81,94%
2.4. Identifica os principais elementos do modelo de negócios (tais como, recursos, atividades empresariais, produtos)	95,83%
2.5. Identifica as principais relações/impactos das atividades operacionais	95,83%

No que concerne à quinta posição, com uma média de divulgação de 70,42%, é de mencionar o indicador número 5 “Identificação de riscos e oportunidades” que é um *mix* de informações financeiras e não financeiras, por isso, convém comentar os resultados alcançados pelos 5 sub-indicadores selecionados. Relativamente ao sub-indicador 5.1, 39 empresas identificam os riscos e oportunidades, 8 empresas identificam unicamente as oportunidades e apenas 1 empresa não faz qualquer menção aos mesmos. O nível médio de divulgação do sub-indicador 5.2 é de 59,90% e resulta do facto de 25 empresas mencionarem 3 critérios, 13 empresas referirem 2 critérios, 6 empresas identificarem apenas 1 dos critérios, 2 empresas divulgarem a totalidade dos mesmos e o mesmo número não mencionar qualquer um dos critérios selecionados. No entanto, convém referir que exceto para 2 das empresas, existe uma constante ausência da identificação dos pontos fracos. O sub-indicador 5.3 apresenta um resultado de 59,38% pois 33 das empresas evidenciam normalmente a probabilidade de ocorrência dos riscos, sendo mais difícil detetar a quantificação dos mesmos. Seguidamente, os 95,83% do sub-indicador 5.4 resultam do facto de apenas 2 das 48 empresas não mencionarem as medidas adotadas para minimizar/gerir os riscos. Por último, com uma divulgação bastante expressiva de 70,83% surge o sub-indicador 5.5 cuja análise se interliga com sub-indicador 5.1, pois este está dependente da referência das oportunidades existentes. Sendo assim, conclui-se que 34 das 39 empresas que mencionam as suas oportunidades também identificam as medidas adotadas para as maximizar/gerir e criar valor ao longo do tempo.

Tabela 13 – Divulgação média para o indicador 5

5. Identificação de riscos e oportunidades	70,42%
5.1. Identifica os principais riscos e oportunidades	89,58%
5.2. Identifica os pontos fortes, pontos fracos, oportunidades e ameaças (comumente associados à análise SWOT)	59,90%
5.3. Avalia a probabilidade de ocorrência e a magnitude dos riscos identificados	59,38%
5.4. Identifica as medidas adotadas para minimizar/gerir os principais riscos	95,83%
5.5. Identifica as medidas adotadas para maximizar/gerir as oportunidades e criar valor ao longo do tempo	70,83%

Seguidamente surge o indicador número 4 “Divulgação dos resultados alcançados” com uma média de divulgação de 68,06% (verificando-se um decréscimo de 2,36 pontos percentuais face à quinta posição). Para este resultado contribuem desfavoravelmente os sub-indicadores 4.2 e 4.3, uma vez que relativamente à comparação dos resultados obtidos pela empresa com os resultados *target* e com o período anterior, o nível de divulgação médio alcançado é de 55,21%, refletindo sobretudo a existência predominante do segundo critério em detrimento do primeiro. Adicionalmente, é possível corroborar esta afirmação através do resultado do sub-indicador 4.3 de 4,17%, onde apenas 2 empresas (“CTT - Correios de Portugal, S.A.” e “EDP Renováveis, S.A.”) analisam os desvios verificados face aos resultados *target* que enumeraram.

Tabela 14 – Divulgação média para o indicador 4

4. Divulgação dos resultados alcançados	68,06%
4.1. Identifica o período abrangido pelo relatório e o ciclo de emissão do mesmo	100,00%
4.2. Compara os resultados obtidos com os resultados <i>target</i> /alvo e com o período anterior	55,21%
4.3. Analisa os desvios verificados face aos resultados <i>target</i> /alvo	4,17%
4.4. Analisa a evolução/impacto dos resultados alcançados	93,75%

Com um nível médio de divulgação de 61,72% é de destacar o indicador número 7 “Descrição das bases de preparação e de divulgação do relato” que uma vez mais corrobora os resultados de outros indicadores, uma vez que é possível aferir que existe uma disparidade acentuada entre resultados apurados com os sub-indicadores associados a informações financeiras e os resultados apurados com os sub-indicadores associados a informações não financeiras. Assim sendo, verifica-se que os critérios definidos para os sub-indicadores 7.2 e 7.5 são divulgados na totalidade das empresas, pois estão presentes em todos os Relatórios e Contas analisados, e que o sub-indicador 7.1 apresenta um nível de divulgação de 97,92% porque a empresa “Nexponor - Sicafi, S.A.” é a única entidade a não fazer menção ao mesmo. Em contrapartida, os sub-indicadores 7.3 e 7.4 estão associados à divulgação de informação não financeira, mais concretamente aos princípios e conteúdos de divulgação da mesma e à matriz de materialidade (esquema com identificação da relevância/priorização de distintas

temáticas para a atividade da empresa), e apresentam níveis médios de divulgação reduzidos, 25% e 23,61%, respetivamente. Contudo, é de salientar que a divulgação destes 2 sub-indicadores está evidenciada no Relatório de Sustentabilidade e não nos documentos financeiros, situação que irá ser exposta numa fase seguinte desta análise.

Tabela 15 – Divulgação média para o indicador 7

7. Descrição das bases de preparação e de divulgação do relato	61,72%
7.1. Identifica as entidades incluídas e/ou excluídas da consolidação de contas ou procedimento alternativo	97,92%
7.2. Explica o processo adotado na definição do conteúdo do relato financeiro e dos limites da divulgação	100,00%
7.3. Explica os princípios adotados na definição do conteúdo do relato de informação não financeira	25,00%
7.4. Identifica os níveis de materialidade adotados, a quantificação e o impacto dos mesmos	23,61%
7.5. Menciona se o relatório foi alvo de auditoria	100,00%

Por último, na oitava posição surge o indicador número 8 “Perspetivas futuras” com um resultado de 57,29% (17,39 pontos percentuais abaixo da média apurada neste estudo) que engloba na sua génese informação não financeira. Relativamente à identificação das perspetivas da gestão para o futuro e do contexto operacional provável, os resultados são satisfatórios, pois atingem níveis médios de divulgação de 95,83% e 81,25%, respetivamente. No entanto, o sub-indicador 8.4 “Identifica os riscos prováveis e consequências extremas” contribui negativamente para a média de divulgação, pois pouco mais de um quarto das empresas fazem referência ao mesmo. Convém realçar que os 28,13% resultam do facto de 9 das 48 empresas mencionarem unicamente os riscos prováveis e igual número acrescer também as consequências expectáveis para os mesmos.

Tabela 16 – Divulgação média para o indicador 8

8. Perspetivas futuras	57,29%
8.1. Menciona as expetativas da gestão	95,83%
8.2. Refere o contexto operacional provável	81,25%
8.3. Identifica as incertezas e implicações potenciais	55,21%
8.4. Identifica os riscos prováveis e consequências extremas	28,13%

Para completar esta análise convém mencionar que, através dos elementos recolhidos e analisados para as empresas da amostra, conclui-se que apenas 9 das 48 empresas (aproximadamente 19% da amostra) divulgam um Relatório de Sustentabilidade independente do Relatório de Prestação de Contas. Para estas empresas, os níveis médios de divulgação são os resultados mais elevados identificados no presente estudo, com divulgações superiores a 89%, não sendo possível detetar nenhuma tendência entre o nível de divulgação da empresa e a posição ocupada pelo setor. De salientar que para os 9 Relatórios de Sustentabilidade analisados foi possível identificar os critérios associados à menção de informação não financeira definidos nos diversos indicadores e que os mesmos são alvo de verificação e emissão de um relatório independente.

Tabela 17 – Divulgação média das empresas que publicam Relatório de Sustentabilidade

Setor/Indústria	Empresa	Divulgação Média
2000, Industrials	CTT - Correios de Portugal, S.A.	96,00%
5000, Consumer Services	Sonae, SGPS, S.A.	96,00%
8000, Financials	Banco Comercial Português, S.A.	94,67%
0001, Oil & Gas	Galp Energia, SGPS, S.A.	93,33%
8000, Financials	Caixa Económica Montepio Geral	92,00%
7000, Utilities	EDP Renováveis, S.A.	92,00%
3000, Consumer Goods	Corticeira Amorim, SGPS, S.A.	90,67%
1000, Basic Materials	The Navigator Company	90,67%
7000, Utilities	REN, SGPS, S.A.	89,33%

Para 7 das empresas supracitadas, é a PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lda. que efetua a verificação do Relatório de Sustentabilidade atribuindo ao parecer final a designação de *Verificação independente do Relatório de Sustentabilidade*, sendo que para as restantes a verificação está a cargo da KPMG & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, S.A. que adota a designação de *Relatório Independente de Garantia de Fiabilidade*, contudo, a estrutura adotada é similar (Introdução, Responsabilidades, Âmbito e Conclusões).

Através da análise destes pareceres conclui-se que os procedimentos de revisão adotados estão de acordo com a ISAE 3000 (*International Standard on Assurance Engagements 3000*), com a GRI (versão 4) e com as disposições da IESBA (*International Ethics Standards Board for Accountants*). Também existe menção ao facto da informação requerida pela GRI estar disponível em outras fontes, tais como, o Relatório e Contas e o Relatório de Governo da Sociedade, validando assim a metodologia adotada neste estudo.

Adicionalmente, foi possível aferir entraves a estes pareceres, uma vez que a PWC refere *A extensão dos nossos procedimentos é menor que a de uma auditoria e, por consequência, o nível de fiabilidade é mais baixo*, enquanto que a KPMG menciona *Os procedimentos de recolha de prova, efectuados num trabalho de garantia limitada de fiabilidade, são mais limitados do que num trabalho de garantia razoável de fiabilidade e por isso é obtida menor garantia de fiabilidade*. Contudo, ambas as entidades se pronunciam quanto à coerência ou não face às disposições da GRI. Sendo assim, constata-se que a emissão destes pareceres relativamente aos Relatórios de Sustentabilidade está de acordo com as disposições do parágrafo 16 da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014.

Em suma, convém mencionar que a “Sumol+Compal, S.A.” apresenta um documento com a denominação *Relato Único Integrado*, onde são divulgadas questões não financeiras e de sustentabilidade, assim como, a divulgação da prestação de contas, no entanto, não é apresentado nenhum parecer autónomo relativamente às questões de sustentabilidade, por isso, não foi incluída nesta análise.

6. Conclusões

6.1. Conclusões do Estudo

A globalização das operações empresariais, o acréscimo de concorrência, a instabilidade e a incerteza económica com que as empresas se depararam nos últimos tempos alertaram para a necessidade de investir na viabilidade e sustentabilidade a curto, médio e longo prazos, uma vez que existe maior pressão a nível do Relato Financeiro pois os *stakeholders* exigem sustentar a tomada de decisão de investimento em dados credíveis e comparáveis.

Nesta linha de acontecimentos, o Relato Financeiro tradicional deixou de ser a ferramenta de divulgação mais adequada para dar resposta às necessidades dos *stakeholders*, que incluem um leque mais amplo de informações complementares aos parâmetros financeiros. Sendo assim, o Relato Integrado surge como uma alternativa viável pois está preparado para ser uma evolução dos Relatórios Financeiros (Adams *et al.*, 2011), uma vez que proporciona melhorias na qualidade da informação divulgada e difunde um pensamento integrado aquando da tomada de decisão que propicia a criação de valor ao longo do tempo.

Sendo este um tema atual e para o qual existe um reduzido número de estudos publicados para a realidade Portuguesa, considerou-se interessante e útil aferir qual o ponto de situação a nível dos conteúdos divulgados pelas empresas nacionais de modo a perceber o “caminho” a percorrer para garantir a competitividade e permanência no mercado.

A Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que altera a Diretiva 2013/34/UE, de 29 de junho de 2013; e, que já se encontra transposta no ordenamento jurídico interno, em resultado da publicação do Decreto-Lei nº 89/2017, de 28 de julho; foi o ponto de partida para definir o objetivo deste estudo: analisar o *gap* atualmente existente entre a informação publicada e a informação emanada pela Diretiva. A amostra considerada inclui as empresas nacionais cotadas na

Euronext Lisboa e a Análise de Conteúdo conciliada com a Análise *Score* constituem a metodologia adotada.

Os resultados obtidos permitem concluir que as empresas nacionais cotadas divulgam informação financeira e não financeira em níveis médios satisfatórios (salvaguardando uma vez mais que neste estudo não está a ser considerada a extensão nem a qualidade da informação divulgada, mas somente a existência ou não do conteúdo em questão), pois foi obtido um nível médio de divulgação de 74,68% que está dentro do intervalo de valores de divulgação mencionados no estudo elaborado por Stent *et al.* (2015) (os resultados variam entre 70% e 87%). Perante estes resultados, a adoção das disposições preconizadas na Diretiva supracitada não exigirá um esforço demasiado acrescido, podendo esta ser uma situação encorajadora e não um entrave para alcançar o nível máximo de divulgação.

No entanto, é de salientar que do total das 48 empresas analisadas apenas a “Sumol+Compal, S.A.” denomina o seu documento de divulgação de *Relatório Único Integrado*, sendo que para as restantes a informação recolhida encontra-se dispersa por diversos documentos, tais como, o Relatório de Prestação de Contas, o Relatório de Governo da Sociedade, o Relatório de Gestão, o Relatório de Sustentabilidade. Sendo assim, apesar das empresas nacionais cotadas apresentarem um nível médio de divulgação satisfatório, a informação não é facilmente identificada pelos *stakeholders*, pois estes têm de andar à procura da mesma na imensidão de conteúdos divulgados. Dos documentos de divulgação supracitados, aferiu-se que apenas os Relatórios de Sustentabilidade indicam as diretrizes da GRI, por isso, ainda existe uma lacuna a colmatar relativamente à associação da maioria da informação divulgada às diretrizes e disposições das organizações comumente associadas ao Relato Integrado (entre elas, a GRI e o IIRC).

Considerando agora os resultados obtidos pelos indicadores e sub-indicadores foi possível verificar que existe um nível médio de divulgação mais elevado para os que estão relacionados com conteúdos financeiros em detrimento dos não financeiros, detetando-se assim um *gap* que deverá ser analisado pelas empresas, pois como citado anteriormente, os *stakeholders* necessitam cada vez mais de informações que complementem os dados financeiros de modo a consolidarem a tomada de decisão.

Como era expectável os sub-indicadores com critérios associados a questões financeiras são divulgados na plenitude ou quase na totalidade, por isso, merecem destaque os resultados obtidos por alguns dos sub-indicadores que estão associados a outras questões não financeiras e que apresentam níveis médios de divulgação inferiores à média geral, apresentada para este estudo de 74,68% (Anexo 3).

Neste sentido, é de destacar que relativamente aos riscos existe a identificação e o enquadramento; contudo não foi possível detetar a quantificação dos mesmos para avaliar o impacto nas atividades operacionais, tal como evidenciam os resultados dos sub-indicadores 5.3, 6.2 e 8.4. Relativamente ao parâmetro associado à comparação dos resultados obtidos, a análise demonstrou que quando existe divulgação, esta comparação é efetuada face aos resultados do ano precedente e apenas 7 empresas acrescem a comparação com os resultados *target*, induzindo assim à insignificante divulgação de 4,17% do sub-indicador 4.3. Para os sub-indicadores 1.9 e 1.10, a divulgação também foi inferior a 50%, contudo deverá existir uma aposta no incremento de divulgação deste tipo de informações uma vez que os *stakeholders* interessam-se por conhecer o negócio como um todo, o que desde logo inclui a rede de fornecedores e o capital humano que são pilares para a criação de valor. Por último, a divulgação associada à sustentabilidade também aparenta estar a ser negligenciada, uma vez que apenas 54,17% (sub-indicador 2.1) das empresas apresentam uma declaração dos órgãos de gestão relativamente à importância da sustentabilidade e da estratégia adotada na incorporação da mesma e um número ligeiramente inferior (47,92%, sub-indicador 2.2) avalia o impacto da sustentabilidade no desempenho financeiro a longo prazo. Já com níveis médios de divulgação mais reduzidos surgem os sub-indicadores 7.3 e 7.4 (25% e 23,61%, respetivamente) que permitiram concluir que apenas um quarto das empresas cotadas nacionais, aproximadamente, apresenta a sua matriz de materialidade e associa os parâmetros divulgados às diretrizes da GRI, tendo sido estes elementos identificados no Relatório de Sustentabilidade.

A análise efetuada permitiu aferir que a informação não financeira considerada relevante para este estudo está maioritariamente presente no Relatório de Governo da Sociedade, no Relatório de Gestão e no Relatório de Sustentabilidade. Sendo os dois primeiros elementos de divulgação obrigatória por parte das empresas cotadas urge a

necessidade de aferir algumas ilações relativamente ao Relatório de Sustentabilidade. Como citado anteriormente, não existe evidência de integração da informação (financeira e não financeira) num único documento, por isso, o Relatório de Sustentabilidade é encarado como uma ferramenta de divulgação voluntária complementar que algumas empresas têm adotado para colmatar a falha da divulgação de informação.

Os resultados deste estudo evidenciam que apenas 9 das 48 empresas (19% da mostra, aproximadamente) divulgam um Relatório de Sustentabilidade como complemento do Relatório Financeiro e que estas entidades são as que apresentam os níveis médios de divulgação mais elevados. É ainda de referir que estes relatórios foram alvo de verificação independente por parte de auditoras, permitindo assim aferir conclusões relativamente ao segundo objetivo identificado para o estudo: avaliar se os critérios utilizados para a verificação dos Relatórios de Sustentabilidade estão alinhados com a literatura existente. Apesar dos resultados serem estatisticamente pouco significativos verifica-se que os mesmos corroboram a literatura existente (mencionada no capítulo 2.4), relativamente aos normativos de auditoria e de divulgação utilizados, o que pode ser encarado como um ponto de partida para as restantes empresas se aperceberem que o aperfeiçoar da divulgação de informações não financeiras é uma mais valia para a fundamentação da tomada de decisão dos *stakeholders*, e assim ponderar se devem emitir e certificar este documento complementar ou optar por elaborar um Relatório Integrado, uma vez que de momento não divulgam nenhum dos dois.

Em suma, tendo por base o objetivo central deste estudo: analisar o *gap* atualmente existente entre a informação publicada e a informação que terá de ser obrigatoriamente divulgada pelas empresas nacionais de acordo com a transposição para o ordenamento jurídico interno da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, é de salientar que apesar dos níveis médios de divulgação serem satisfatórios ainda existe um longo “caminho” a percorrer até garantirem o cumprimento na íntegra dos requisitos de divulgação. Contudo, os resultados obtidos contribuem para a perceção do ponto de situação da divulgação atual permitindo assim definir estratégias e reajustar os esforços de modo a melhorar o nível de divulgação, com o intuito de garantir maior competitividade e resiliência no mercado.

6.2. Limitações do Estudo

Não invalidando a análise efetuada e os resultados e conclusões obtidas, é de mencionar que este estudo apresenta algumas limitações.

Em primeiro lugar destaca-se a subjetividade inerente à Análise de Conteúdo. Apesar de esta ser a metodologia mais apropriada para este tipo de investigação, continua a apresentar limitações (já mencionadas no capítulo 4.2.1) e, como é expectável, acarreta entraves ao estudo. Para colmatar esta situação e diminuir o nível de subjetividade, optou-se por conciliar esta metodologia com a Análise *Score*, assim como, com a definição de indicadores com critérios facilmente compreensíveis e identificáveis pelo investigador e por terceiros que venham a analisar a mesma informação.

A segunda limitação está associada à definição dos indicadores e sub-indicadores. Neste estudo foram consideradas as disposições da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, e os desenvolvimentos recentes em termos de Relato Integrado, emanados pelo IIRC e pela GRI (versão G4 das diretrizes), no entanto, um investigador distinto facilmente define diferentes indicadores com base nas disposições dos mesmos elementos de consulta.

Em terceiro lugar é de referir o facto da análise se basear num único período de divulgação, não permitindo assim aferir conclusões relativamente à evolução temporal dos níveis médios de divulgação por parte das empresas e dos setores nem a obtenção de uma tendência evolutiva.

Por último, é de realçar o reduzido número de empresas que constituem a amostra e o facto de se restringir a análise à realidade das empresas nacionais. Esta limitação surge relacionada com a definição do objetivo da presente dissertação (analisar a realidade da divulgação das empresas nacionais cotadas), com os entraves à recolha dos diferentes elementos/documentos a analisar e também com as disposições da Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, que exclui as PME's que são o principal constituinte do tecido empresarial nacional (parágrafos 13 e 14). Sendo assim, as conclusões aferidas não permitem extrapolar uma tendência padrão pois podem estar enviesadas.

6.3. Sugestões para Investigações Futuras

Tendo por base as limitações identificadas ao estudo e o facto do Relato Integrado ser uma temática em permanente crescimento e aperfeiçoamento que tem atraído diversos investigadores e académicos, é possível elucidar oportunidades a considerar em investigações futuras.

Uma primeira sugestão está relacionada com a consideração de um período temporal mais alargado que permita aferir tendências/padrões de evolução das divulgações.

Adicionalmente, também poderá ser alargada a dimensão da amostra quer em número de empresas quer na consideração de diferentes países europeus, no sentido de aferir sobre a realidade da divulgação europeia face à realidade nacional.

A última sugestão está associada à redefinição dos indicadores e sub-indicadores a analisar com base nas disposições das entidades supracitadas com o intuito de corroborar os resultados e conclusões apresentadas neste estudo.

7. Bibliografia

Abeysekera I. (2013), “A Template for Integrated Reporting”. *Journal of Intellectual Capital*, N. 2, Vol. 7, pp. 227-245.

Adams S. e Simnett R. (2011), “Integrated Reporting: An Opportunity for Australia’s Not-for-Profit Sector”. *Australian Accounting Review*, N. 58, Vol. 21, pp. 292-301.

Bardin L. (1977), “Análise de Conteúdo”. Lisboa: Edições 70, Lda.

BCSD Portugal – Conselho Empresarial para o Desenvolvimento Sustentável, <http://www.bcsdportugal.org/publicacoes/relatorios>, acessado em abril, maio e junho de 2016.

Branco M. e Delgado C. (2011), “Research on Corporate Social Responsibility and Disclosure in Portugal”. *Social Responsibility Journal*, Vol. 7, pp. 202-217.

Branco M., Gomes S. e Eugénio T. (2015), “Sustainability Reporting and Assurance in Portugal”. *Corporate Governance*, Vol. 15, pp. 281-292.

CGMA - Chartered Global Management Accountant (2014), “Integrated Thinking: The next step in Integrated Reporting”, <http://www.cgma.org/resources/reports/downloadabledocuments/integrated-thinking-the-next-step-in-integrated-reporting.pdf>, acessado em 06 outubro 2015.

Cheng M., Green W., Conradie P., Konishi N. e Romi A. (2014), “The International Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Research Opportunities”. *Journal of International Financial Management & Accounting*, pp. 90-119.

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, http://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/consent_soc_ab.cfm, acessado em abril, maio e junho de 2016.

de Villiers C., Rinaldi L. e Unerman J. (2014), “Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research”. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, N. 7, Vol. 27, pp. 1042-1067.

Decreto-Lei nº 225/2008, de 20 de novembro. Diário da República nº 226/2008, Série I.

Decreto-Lei nº 98/2015, de 2 de junho. Diário da República nº 106/2015, Série I.

Decreto-Lei nº 89/2017, de 28 de julho. Diário da República nº 145/2017, Série I.

Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013.
Jornal Oficial da União Europeia.

Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014.
Jornal Oficial da União Europeia.

Druckman P. (2013), <http://drcaroladams.net/integrated-reporting-what-it-is-and-is-not-an-interview-with-paul-druckman/>, acessado em 27 novembro 2015.

EY - Ernst & Young (a) (2014), “Relato Integrado: Pensamento, estratégia e valor compartilhado”, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Relato_Integrado_2014/\\$FILE/RelatoIntegrado_WEB.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Relato_Integrado_2014/$FILE/RelatoIntegrado_WEB.pdf), acessado em 14 outubro 2015.

EY - Ernst & Young (b) (2014), “Integrated Reporting: Elevating Value”, [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Integrated-reporting/\\$FILE/EY-Integrated-reporting.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Integrated-reporting/$FILE/EY-Integrated-reporting.pdf), acessado em 14 outubro 2015.

Faria M. (2015), “Perspetivas sobre o relato integrado”. Revista TOC 182, pp. 66-70.

Flower J. (2015), “The International Integrated Reporting Council: A story of failure”. Critical Perspectives on Accounting, Vol. 27, pp. 1-17.

Frías-Aceituno J. V., Rodríguez-Ariza L. e García-Sánchez I.M. (2013), “Is integrated reporting determined by a country’s legal system? Na exploratory study”. Journal of Cleaner Production, pp. 45-55.

Gray R., Kouhy R. e Lavers S. (1995), “Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies”. Accounting, Auditing & Accountability Journal, N.2, Vol. 8, pp. 78-101.

GRI – Global Reporting Initiative (a) (2015), <https://www.globalreporting.org/Pages/default.aspx>, acessado em 19 dezembro 2015.

GRI – Global Reporting Initiative (b) (2013), “G4 Diretrizes para o Relato de Sustentabilidade: Princípios para Relato e Conteúdos Padrão”, <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Brazilian-Portuguese-G4-Part-One.pdf>, acessado em 03 dezembro 2015.

GRI – Global Reporting Initiative (c) (2013), “G4 Diretrizes para o Relato de Sustentabilidade: Manual de Implementação”, <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Brazilian-Portuguese-G4-Part-Two.pdf>, acessado em 03 dezembro 2015.

Guthrie J., Petty R., Yongvanich K. e Ricceri F. (2004), “Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting”. Journal of Intellectual Capital, N. 2, Vol. 5, pp. 282-293.

IIRC: International Integrated Reporting Council (a) (2011), “Towards Integrated Reporting - Communicating Value in the 21st Century”, http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf, acessado em 30 setembro 2015.

IIRC: International Integrated Reporting Council (b) (2013), “The International <IR> Framework”, <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>, acessado em 30 setembro 2015.

IIRC: International Integrated Reporting Council - Black Sun (c) (2014), “Realizing the benefits: The impact of Integrated Reporting”, http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2014/09/IIRC.Black_Sun_Research.IR_Impact.Single.pages.18.9.14.pdf, acessado em 30 setembro 2015.

ISAE 3000, <https://www.ifac.org/publications-resources/international-standard-assurance-engagements-isae-3000-revised-assurance-enga>, acessado em 19 novembro 2015.

ISO (a) - International Organization for Standardization, <http://www.iso.org/iso/home.html>, acessado em 19 de abril de 2016.

ISO 26000, <http://www.ecodesenvolvimento.org/iso26000/noticias/documento-norma-internacional-iso-26000>, acessado em 20 de abril de 2016.

KPMG International Cooperative (a) (2011), “Integrated Reporting: Performance insight through better Business Reporting”, <https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/road-to-integrated-reporting.pdf>, acessado em 05 outubro 2015.

KPMG International Cooperative (b) (2013), “Diretrizes G4 da GRI: Quais os seus efeitos nos relatórios corporativos de sustentabilidade?”, https://www.kpmg.com/BR/PT/Estudos_Analises/artigosepublicacoes/Documents/Diretrizes_g4_GRI.pdf, acessado em 19 dezembro 2015.

Krzus Michael P. (2011), “Integrated Reporting: If not now, When?”. IRZ, Heft 6, pp. 271-276.

MacArthur J. (1988), “An analysis of the Content of Corporate Submissions on Proposed Accounting Standards in the UK”. Accounting and Business Research, N. 71, Vol. 18, pp. 213-226.

Marimon F., Alonso-Almeida M., Rodríguez M. e Alejandro K. (2012), “The Worldwide Diffusion of the Global Reporting Initiative: What is the Point?”. Journal of Cleaner Production, Vol. 33, pp. 132-144.

PGONU – Pacto Global da Organização das Nações Unidas (1999), <https://www.unglobalcompact.org/>, acessado em 20 abril 2016.

PricewaterhouseCoopers-PWC (a) (2013), “Point of View: Integrated Reporting - Going beyond the financial results”, <https://www.pwc.com/us/en/cfodirect/assets/pdf/point-of-view-integrated-reporting.pdf>, acessado em 05 outubro 2015.

PricewaterhouseCoopers-PWC (b) (2013), “As novas diretrizes da Global Reporting Initiative: G4 – O Futuro do reporte de Sustentabilidade”, <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/images/pwc-global-reporting-iniative-g4.pdf>, acessado em 19 dezembro 2015.

“Relatório/Relato Integrado”. Revista Revisores e Auditores 52, janeiro a março de 2011, pp. 36-37.

Sierra-García L., Zorio-Grima A e García-Benau M. A. (2013), “Stakeholder Engagement, Corporate Social Responsibility and Integrated Reporting: An Exploratory Study”. Corporate Social Responsibility and Environmental Management.

Silva D. (2013), “Publicação dos Primeiros Relatórios de Sustentabilidade e Alterações no Relato de Sustentabilidade nos Relatórios e Contas”. Tese de Mestrado. Faculdade de Economia do Porto, Universidade do Porto.

Silva M. (2014), “O Relatório Integrado”. Tese de Mestrado. Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica Portuguesa, Universidade Católica do Porto.

Stent W. e Dowler T (2015), “Early Assessments of the Gap between Integrated Reporting and Current Corporate Reporting”. Meditari Accountancy Research, Vol. 23, pp. 92-117.

8. Anexos

Anexo 1 – Requisitos para classificação das empresas que constituem a amostra⁵

Empresa	Nº Trabalhadores	Total Balanço (€)	Volume de Negócios (€)
Altri, SGPS, S.A.	666	1 195 241 378,00	656 974 385,00
Banco BPI, S.A.	8 529	40 673 292 000,00	1 112 987 000,00
Banco Comercial Português, S.A.	17 334	74 884 879 000,00	2 316 101 000,00
Caixa Económica Montepio Geral	4 245	21 145 216 000,00	643 164 000,00
Cimpor, SGPS, S.A.	8 926	5 594 749 000,00	2 492 708 000,00
Cofina, SGPS, S.A.	976	129 247 043,00	86 651 046,00
Compta - Equipamentos e Serviços de Informática, S.A.	222	25 990 250,00	31 494 407,00
Corticeira Amorim, SGPS, S.A.	3 537	667 219 000,00	604 800 000,00
CTT - Correios de Portugal, S.A.	12 445	1 119 472 208,00	705 168 863,00
EDP - Energias de Portugal, S.A.	12 084	42 536 965 000,00	15 516 799 000,00
EDP Renováveis, S.A.	144	7 380 529 000,00	107 050 000,00
Estoril Sol, SGPS, S.A.	872	174 549 973,00	182 242 909,00
F.Ramada Investimentos, SGPS, S.A.	454	194 538 142,00	125 810 473,00
Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD	431	375 044 928,00	75 055 622,00
Galp Energia, SGPS, S.A.	6 792	12 793 031 000,00	15 516 501 000,00
Glintt - Global Intelligent Technologies, S.A.	955	168 030 189,00	69 482 574,00
Grupo Media Capital, SGPS, S.A.	1 088	328 000 589,00	126 101 646,00
Ibersol, SGPS, S.A.	5 624	241 316 543,00	213 707 603,00
Imobiliária Construtora Grão Pará, S.A.	7	43 085 029,00	30 000,00
Impresa, SGPS, S.A.	1 085	403 473 707,00	227 776 997,00
INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A.	1 370	649 212 000,00	889 479 000,00
ISA, S.A.	47	4 309 484,00	3 246 762,00
Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	89 027	5 332 715 000,00	13 727 960 000,00
Lisgráfica, S.A.	216	21 368 126,00	20 171 360,00
Luz Saúde, S.A.	4 960	523 524 205,00	422 276 753,00
Martifer, SGPS, S.A.	1 717	606 631 099,00	220 885 349,00
Mota Engil, SGPS, S.A.	29 283	5 115 827 000,00	2 433 640 000,00
Nexponor - Sicafi, S.A.	24	52 557 476,00	270 660,00

⁵ a) Não foi possível obter identificar o número de trabalhadores nos documentos analisados.

Empresa	Nº Trabalhadores	Total Balanço (€)	Volume de Negócios (€)
NOS, SGPS, S.A	2 543	2 976 494 000,00	1 429 868 000,00
Novabase, SGPS, S.A.	2 390	222 641 000,00	231 592 000,00
Pharol, SGPS, S.A	a)	309 143 737,00	0,00
Reditus, SGPS, S.A.	2 409	205 387 965,00	116 495 397,00
REN, SGPS, S.A.	637	4 589 953 000,00	537 096 000,00
Sag Gest - SGPS, S.A.	639	513 450 600,00	621 160 900,00
SDC Investimentos, SGPS, S.A.	24	257 627 265,00	6 708 431,00
SEMAPA, SGPS, S.A.	5 621	4 068 289 745,00	2 132 335 690,00
Sociedade Comercial Orey Antunes, S.A.	489	159 224 633,00	19 521 301,00
Sonae, SGPS, S.A.	38 267	5 512 765 587,00	5 376 137 503,00
Sonae Capital, SGPS, S.A.	1 250	574 032 330,00	170 133 155,00
Sonaecom, SGPS, S.A.	1 196	1 092 669 865,00	129 513 904,00
Sonae Indústria, SGPS, S.A.	3 245	1 002 564 656,00	1 027 332 057,00
Sport Lisboa e Benfica, SAD	380	476 378 000,00	84 675 000,00
Sporting Clube de Portugal, SAD	240	224 339 000,00	56 100 000,00
SumoI+Compal, S.A.	1 379	624 064 080,21	341 277 199,29
Teixeira Duarte, S.A.	13 359	2 861 831 000,00	1 411 906 000,00
The Navigator Company	2 662	2 429 883 137,00	1 628 023 107,00
Toyota Caetano Portugal, S.A.	516	246 624 989,00	256 808 132,00
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, S.A.	1 701	172 827 000,00	71 831 000,00

Anexo 2 – Tabelas com análise da informação recolhida e resultados obtidos ⁶

Indicador/Empresa	EDP - Energias de Portugal, S.A.	EDP Renováveis, S.A.	Enrtil Sd, SGPS, S.A.	ERemada Investimentos, SGPS, S.A.	Futebol Clube do Porto - Futebol SAD	Galp Energia SGPS, S.A.	Glatt - Global Intelligent Technologies, S.A.	Grupo Meda Capital, SGPS, S.A.	Iberrol, SGPS, S.A.	Imobiliária Ocasultum Gelo Paris, S.A.	Injasa, SGPS, S.A.	INAPA - Investimentos, Participações e Gestão, S.A.	ISA S.A.	Jerónimo Martins, SGPS, S.A.	Ligificia, S.A.	Luz Saúde S.A.	Mortifer, SGPS, S.A.	Mota Engil, SGPS, S.A.	Neopower-Sicel, S.A.	NOS, SGPS, S.A.
	21	21	15	16	15	21	19	18	22	13	16	18	18	22	15	20	15	18	8	19
1. Enquadramento da empresa e do ambiente externo	91,30%	91,30%	65,22%	69,57%	65,22%	91,30%	82,61%	78,26%	95,65%	56,52%	69,57%	78,26%	78,26%	95,65%	65,22%	86,96%	65,22%	78,26%	34,78%	82,61%
1.1 Identifica a organização (nome, localização da sede, localização dos principais países e/ou mercados onde opera)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
1.2 Identifica a missão, a visão e os valores	2	3	0	0	0	2	3	2	3	0	1	1	3	3	0	3	0	0	0	2
1.3 Identifica a estrutura acionista	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
1.4 Menciona as principais marcas e produtos/serviços	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	2	2	0
1.5 Identifica a natureza e a forma jurídica da organização	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
1.6 Menciona os elementos chave da organização (número total de empregados, principais mercados, vendas totais, capitalização bolsista, produtos/serviços prestados)	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	2
1.7 Identifica os principais stakeholders	1	1	0	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0
1.8 Identifica o ambiente macro e microeconómico	2	2	2	2	1	2	2	2	1	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2
1.9 Identifica a rede de fornecedores e cadeia de abastecimento	1	1	0	1	0	1	0	0	1	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0	1
1.10 Identifica informações diversas a associadas aos empregados (discriminação por género, faixa etária, etc.)	2	1	0	0	0	2	0	0	3	0	0	0	0	2	0	0	0	0	2	0
2. Descrição do modelo de negócio e da estratégia	66,67%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	66,67%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	66,67%	0,00%	0,00%	0,00%	66,67%	0,00%	0,00%
2.1 Apresenta a declaração de um dos representantes da organização relativamente à relevância da sustentabilidade para a organização e qual a estratégia de sustentabilidade	2	2	0	0	0	2	2	2	2	0	2	2	2	0	2	0	2	0	2	0
2.2 Menciona o impacto de tendências, riscos e oportunidades de sustentabilidade relativamente a <i>estratégias de longo prazo e desempenho financeiro</i>	1	1	0	0	0	1	1	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	0	0
2.3 Identifica os objetivos de curto, médio e longo prazos	3	3	0	3	1	3	3	3	0	1	3	3	3	1	3	1	3	1	3	0
2.4 Identifica os principais elementos do modelo de negócios (tais como, recursos, atividades empresariais, produtos)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
2.5 Identifica as principais relações/impactos das atividades operacionais	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
3. Descrição das políticas seguidas pela empresa/Governance	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	3	7	7	7	7	7	7	7
3.1 Identifica os órgãos de gestão, as funções de supervisão e as competências técnicas	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	0
3.2 Identifica o processo de delegação de funções e responsabilidades	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0
3.3 Menciona os procedimentos adotados na divulgação de pareceres dos órgãos de gestão	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0
3.4 Menciona as políticas de remuneração e os critérios de desempenho dos órgãos de gestão	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	0
4. Divulgação dos resultados alcançados	66,67%	100,00%	66,67%	66,67%	66,67%	83,33%	66,67%	66,67%	66,67%	33,33%	66,67%	66,67%	83,33%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	66,67%	33,33%	83,33%
4.1 Identifica o período abrangido pelo relatório e o ciclo de emissão do mesmo	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
4.2 Compara os resultados obtidos com os resultados target e com o período anterior	1	2	1	1	1	2	1	1	1	0	1	1	2	1	1	1	1	1	1	0
4.3 Analisa os desvios verificados face aos resultados target e com o período anterior	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.4 Analisa a evolução/impacto dos resultados alcançados	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0

⁶ O ficheiro em Excel referente à análise da informação recolhida foi subdividido em 6 tabelas de modo a ser possível a total divulgação dos dados em suporte de papel, permitindo assim uma consulta mais detalhada dos resultados.

Indicador/Empresa	Nomeadas, SGRS, S.A.	Purda, SGRS, S.A.	Reditas, SGRS, S.A.	REN, SGRS, S.A.	Sig. Gest- SGRS, S.A.	SFC Investimentos, S.A.	SEMAVA, SGRS, S.A.	Sociedade Comercial Orey Atmires, S.A.	Somac, SGRS, S.A.	Somac Capital SGRS, S.A.	Somocora SGRS, S.A.	Stancoon SGRS, S.A.	Sport Lisboa e Benfica, S.A.D	Sporting Clube de Portugal, S.A.	Spurs Campd S.A.	Tobacira Duarte, S.A.	The Navigator Company	Troyas Caetano Portugal, S.A.	VAA - Vista Alegre Alentejo, SGRS, S.A.	Voleires M'Gidos
1. Enquadramento da empresa e do ambiente externo	14	16	23	19	17	17	19	16	23	16	17	20	17	16	19	18	21	20	15	15
1.1. Identifica a organização (nome, localização da sede, localização dos principais países com mercados onde opera)	60,87%	69,57%	100,00%	82,61%	73,91%	73,91%	82,61%	69,57%	100,00%	69,57%	73,91%	86,96%	73,91%	69,57%	82,61%	78,26%	91,38%	86,96%	65,22%	79,17%
1.2. Identifica a missão, a visão e os valores	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.3. Identifica a estrutura organizativa	0,00%	33,33%	0,00%	100,00%	66,67%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	66,67%	100,00%	33,33%	33,33%	100,00%	66,67%	100,00%	100,00%	100,00%	33,33%	54,86%
1.4. Menciona as principais marcas e produtos/serviços	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.5. Identifica a natureza e a forma jurídica da organização	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.6. Menciona os elementos chave da organização (número total de empregados, principais mercados, vendas/reservas, capitalização bursátil, produtos/serviços prestados)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.7. Identifica os principais stakeholders	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.8. Identifica o ambiente macro e microeconómico	0,00%	50,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
1.9. Identifica a rede de fornecedores/clientes de abastecimento	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
1.10. Identifica informações diversas associadas aos empregados (discriminação por género, taxa etária, escolaridade)	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	66,67%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	33,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	33,33%	33,33%	0,00%	25,69%
2. Descrição do modelo de negócio e da estratégia	5	5	7	8	5	2	8	5	8	5	8	5	5	5	8	5	8	5	3	3
2.1. Apresenta a declaração de um dos representantes da organização (relativamente à relevância da sustentabilidade para a organização e qual a estratégia de sustentabilidade)	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.2. Menciona o impacto de mudanças financeiras e operacionais de sustentabilidade relativamente a perspetivas de longo prazo e desempenho financeiro	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2.3. Identifica os objetivos de curto, médio e longo prazo	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2.4. Identifica os principais elementos do modelo de negócios (tais como, recursos, atividades empresariais, parceiros)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
2.5. Identifica os principais riscos/impactos dos atores/parceiros	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
3. Descrição das políticas seguidas pela empresa/Governance	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
3.1. Identifica os órgãos de gestão, as funções desempenhadas e as competências técnicas	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
3.2. Identifica o processo de delegação de funções e responsabilidades	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3.3. Menciona os procedimentos adotados na divulgação de pareceres dos órgãos de gestão	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3.4. Menciona as políticas de remuneração e os critérios de desempenho dos órgãos de gestão	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
4. Divulgação dos resultados alcançados	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
4.1. Identifica o período abrangido pelo relatório e o ciclo de emissão do mesmo	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
4.2. Compara os resultados obtidos com os resultados target/ativo e com o período anterior	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4.3. Analisa os dados verificáveis face aos resultados target/ativo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.4. Analisa a evolução/impacto dos resultados alcançados	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Indicador/Empresa	Pontuação Máxima	Altri, SGPS, S.A.	Banco BPI, S.A.	Banco Comercial Português, S.A.	Caixa Económica Montepio Geral	Cimpor, SGPS, S.A.	Cofina, SGPS, S.A.	Compta - Equipamentos e Serviços de Informática, S.A.	Corticeira Amorim, SGPS, S.A.	CTT - Correios de Portugal, S.A.
	10	9	9	9	9	10	6	9	8	8
5. Identificação de riscos e oportunidades	100%	90,00%	90,00%	90,00%	90,00%	100,00%	60,00%	90,00%	80,00%	80,00%
5.1. Identifica os principais riscos e oportunidades	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	50,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5.2. Identifica os pontos fortes, pontos fracos, oportunidades e ameaças (comumente associados à análise SWOT)	4	3	3	3	3	4	2	3	3	3
	100%	75,00%	75,00%	75,00%	75,00%	100,00%	50,00%	75,00%	75,00%	75,00%
5.3. Avalia a probabilidade de ocorrência e a magnitude dos riscos identificados	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	50,00%	50,00%
5.4. Identifica as medidas adotadas para minimizar/gerir os principais riscos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
5.5. Identifica as medidas adotadas para maximizar/gerir as oportunidades e criar valor ao longo do tempo	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%
6. Identificação de indicadores	7	6	7	7	7	7	6	6	6	7
	100%	85,71%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	85,71%	85,71%	85,71%	100,00%
6.1. Menciona os indicadores de desempenho financeiro	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
6.2. Menciona os indicadores de risco	1	0	1	1	1	1	0	0	0	1
	100%	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
6.3. Identifica os efeitos da atividade da organização sobre os seus capitais/recursos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
6.4. Identifica as receitas, os custos e o valor gerado	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
6.5. Identifica os resultados alcançados pelos diferentes produtos/mercados	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
7. Descrição das bases de preparação e de divulgação do relato	8	4	4	8	8	4	4	4	8	8
	100%	50,00%	50,00%	100,00%	100,00%	50,00%	50,00%	50,00%	100,00%	100,00%
7.1. Identifica as entidades incluídas e/ou excluídas da consolidação de contas ou procedimento alternativo	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
7.2. Explica o processo adotado na definição do conteúdo do relato financeiro e dos limites da divulgação	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
7.3. Explica os princípios adotados na definição do conteúdo do relato de informação não financeira	1	0	0	1	1	0	0	0	1	1
	100%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
7.4. Identifica os níveis de materialidade adotados, a quantificação e o impacto dos mesmos	3	0	0	3	3	0	0	0	3	3
	100%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	100,00%
7.5. Menciona se o relatório foi alvo de auditoria	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8. Perspetivas futuras	6	2	4	6	4	6	4	6	5	5
	100%	33,33%	66,67%	100,00%	66,67%	100,00%	66,67%	100,00%	83,33%	83,33%
8.1. Menciona as expectativas da gestão	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8.2. Refere o contexto operacional provável	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	100%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8.3. Identifica as incertezas e implicações potenciais	2	0	2	2	2	2	2	2	2	2
	100%	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
8.4. Identifica os riscos prováveis e consequências extremas	2	0	0	2	0	2	0	2	1	1
	100%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	0,00%	100,00%	50,00%	50,00%
Total	75	57	64	71	69	65	48	59	68	72
Total %	100%	76,00%	85,33%	94,67%	92,00%	86,67%	64,00%	78,67%	90,67%	96,00%

Indicador/Empresa	EDP Romonães, S.A.	Esoril Sol. S.GPS,S.A	F.Ramada Investimentos, S.GPS,S.A.	Funchal Chibe do Povo - Funchal,SAD	Gap Energia S.GPS,S.A.	Glant - Global Intelligent Technologies, S.A	Grupo Media Capital, S.GPS,S.A.	Ibercol S.GPS, S.A.	Inibilitada Construtora Grão Pará, S.A.	Impresa, S.GPS, S.A.	INAPA - Investimentos, Participações e Gestão,S.A.	ISA,S.A., S.GPS,S.A.	Jerónimo Montes, S.GPS,S.A.	Luz Sande, S.A.	Manifer, S.GPS, S.A.	Misa Egil, S.GPS, S.A.	Nequapor - Sicid, S.A.	NOS, S.GPS,S.A
1. Enquadramento da empresa e do ambiente externo	21	15	16	15	21	19	18	22	13	16	18	18	22	15	20	15	18	19
	91,30%	91,30%	65,22%	65,22%	8	8	7	8	1	5	9	7	8	3	8	7	8	8
5. Identificação de riscos e oportunidades	80,00%	70,00%	50,00%	60,00%	80,00%	70,00%	80,00%	80,00%	10,00%	50,00%	90,00%	70,00%	80,00%	30,00%	80,00%	70,00%	80,00%	80,00%
5.1. Identifica os principais riscos e oportunidades	2	1	1	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	2	2
5.2. Identifica os pontos fortes, pontos fracos, oportunidades e ameaças (comumente associadas à análise SWOT)	3	3	1	2	3	2	3	3	0	1	3	2	3	1	3	2	3	3
5.3. Avalia a probabilidade de ocorrência e a magnitude dos riscos identificados	1	1	2	1	1	2	1	1	0	1	2	1	1	0	1	1	1	1
5.4. Identifica as medidas adotadas para minimizar/gestir os principais riscos	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5.5. Identifica as medidas adotadas para maximizar/gestir as oportunidades e criar valor ao longo do tempo	1	0	0	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	1	1	0
6. Identificação de indicadores	7	6	6	6	7	6	6	7	3	6	6	6	7	6	7	6	6	7
6.1. Menciona os indicadores de desempenho financeiro	100,00%	85,71%	85,71%	85,71%	100,00%	85,71%	85,71%	100,00%	42,86%	85,71%	85,71%	85,71%	100,00%	85,71%	100,00%	85,71%	42,86%	100,00%
6.2. Menciona os indicadores de risco sobre os seus capitais/recursos	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
6.3. Identifica as fontes de atividade da organização e os seus capitais/recursos	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6.4. Identifica as receitas alcançadas pelos diferentes produtos/mercados	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
6.5. Identifica os resultados alcançados pelos diferentes produtos/mercados	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7. Descrição das bases de preparação e de divulgação do relatório	8	4	4	4	8	4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4	3	5
7.1. Identifica as entidades incluídas e/ou excluídas da consolidação de contas ou procedimento alternativo	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
7.2. Explica o processo adotado na definição do conteúdo do relatório financeiro e dos limites da divulgação	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
7.3. Explica os princípios adotados na definição do conteúdo do relatório de informação financeira	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7.4. Identifica os níveis de materialidade adotados, a quantificação e o impacto dos mesmos	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
7.5. Menciona se o relatório foi alvo de auditoria	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
8. Perspetivas futuras	4	6	2	2	6	4	4	3	0	1	5	0	5	4	6	3	1	3
8.1. Menciona as expectativas da gestão	66,67%	100,00%	33,33%	33,33%	100,00%	66,67%	66,67%	50,00%	0,00%	16,67%	83,33%	0,00%	83,33%	66,67%	100,00%	50,00%	16,67%	50,00%
8.2. Refere o contexto operacional provável	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1
8.3. Identifica as incertezas e implicações potenciais	1	2	0	0	2	2	1	1	0	0	1	0	2	2	2	1	1	1
8.4. Identifica os riscos prováveis e consequentes extremos	1	2	0	0	2	0	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	50,00%	0,00%	50,00%	100,00%	50,00%	0,00%	0,00%	
	50,00%	100,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	50,00%	50,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%	50,00%	100,00%	50,00%	0,00%	0,00%	
Total	67	69	49	49	70	59	58	64	30	49	61	48	65	46	64	49	58	61
Total %	89,33%	92,00%	65,33%	65,33%	93,33%	78,67%	77,33%	85,33%	40,00%	65,33%	81,33%	64,00%	86,67%	61,33%	85,33%	77,33%	81,33%	81,33%

Anexo 3 – Divulgação média para os sub-indicadores

Sub Indicador	Divulgação Média
1.5. Identifica a natureza e a forma jurídica da organização	100,00%
4.1. Identifica o período abrangido pelo relatório e o ciclo de emissão do mesmo	100,00%
6.4. Identifica as receitas, os custos e o valor gerado	100,00%
7.2. Explica o processo adotado na definição do conteúdo do relato financeiro e dos limites da divulgação	100,00%
7.5. Menciona se o relatório foi alvo de auditoria	100,00%
1.1. Identifica a organização (nome, localização da sede localização dos principais países e/ou mercados onde opera)	99,31%
1.3. Identifica a estrutura acionista	97,92%
1.6. Menciona os elementos chave da organização (número total de empregados, principais mercados, vendas/receitas, capitalização bolsista, produtos/serviços prestados)	97,92%
3.1. Identifica os órgãos de gestão, as funções desempenhadas e as competências técnicas	97,92%
7.1. Identifica as entidades incluídas e/ou excluídas da consolidação de contas ou procedimento alternativo	97,92%
1.4. Menciona as principais marcas e produtos/serviços	95,83%
2.4. Identifica os principais elementos do modelo de negócios (tais como, recursos, atividades empresariais, produtos)	95,83%
2.5. Identifica as principais relações/impactos das atividades operacionais	95,83%
3.2. Identifica o processo de delegação de funções e responsabilidades	95,83%
3.3. Menciona os procedimentos adotados na divulgação de pareceres dos órgãos de gestão	95,83%
5.4. Identifica as medidas adotadas para minimizar/gerir os principais riscos	95,83%
6.1. Menciona os indicadores de desempenho financeiro	95,83%
6.3. Identifica os efeitos da atividade da organização sobre os seus capitais/recursos	95,83%
6.5. Identifica os resultados alcançados pelos diferentes produtos/mercados	95,83%
8.1. Menciona as expectativas da gestão	95,83%
3.4. Menciona as políticas de remuneração e os critérios de desempenho dos órgãos de gestão	94,79%
4.4. Analisa a evolução/impacto dos resultados alcançados	93,75%
1.8. Identifica o ambiente macro e microeconómico	89,58%
5.1. Identifica os principais riscos e oportunidades	89,58%
2.3. Identifica os objetivos de curto, médio e longo prazos	81,94%
1.7. Identifica os principais stakeholders	81,25%
8.2. Refere o contexto operacional provável	81,25%

Sub Indicador	Divulgação Média
5.5. Identifica as medidas adotadas para maximizar/gerir as oportunidades e criar valor ao longo do tempo	70,83%
5.2. Identifica os pontos fortes, pontos fracos, oportunidades e ameaças (comumente associados à análise SWOT)	59,90%
5.3. Avalia a probabilidade de ocorrência e a magnitude dos riscos identificados	59,38%
4.2. Compara os resultados obtidos com os resultados target/alvo e com o período anterior	55,21%
8.3. Identifica as incertezas e implicações potenciais	55,21%
1.2. Identifica a missão, a visão e os valores	54,86%
2.1. Apresenta a declaração de um dos representantes da organização relativamente à relevância da sustentabilidade para a organização e qual a estratégia de sustentabilidade	54,17%
2.2. Menciona o impacto de tendências, riscos e oportunidades de sustentabilidade relativamente a perspetivas de longo prazo e desempenho financeiro	47,92%
6.2. Menciona os indicadores de risco	43,75%
1.9. Identifica a rede de fornecedores/cadeia de abastecimento	41,67%
8.4. Identifica os riscos prováveis e consequências extremas	28,13%
1.10. Identifica informações diversas associadas aos empregados (discriminação por género, faixa etária, escolaridade)	25,69%
7.3. Explica os princípios adotados na definição do conteúdo do relato de informação não financeira	25,00%
7.4. Identifica os níveis de materialidade adotados, a quantificação e o impacto dos mesmos	23,61%
4.3. Analisa os desvios verificados face aos resultados target/alvo	4,17%