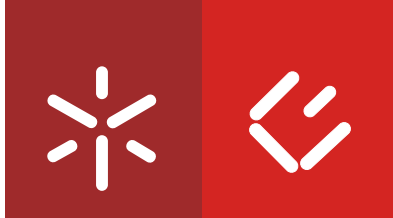


Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Elza Carolina Silva e Sousa

**A divulgação de informação ambiental
das empresas cotadas na *Euronext Lisbon***

outubro de 2018



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Elza Carolina Silva e Sousa

**A divulgação de informação ambiental
das empresas cotadas na *Euronext Lisbon***

Dissertação de Mestrado
Mestrado em Contabilidade

Trabalho efetuado sob a orientação da
Doutora Lúcia Cristina Alves Morais de Oliveira

outubro de 2018

Declaração

Nome: Elza Carolina Silva e Sousa

Endereço Eletrónico: elzarita_1@hotmail.com

Telefone: 932873660

Número do cartão de cidadão: 14868960

Título da Dissertação de Mestrado:

A divulgação de informação ambiental das empresas cotadas na *Euronext Lisbon*

Orientadora:

Professora Doutora Lídia Oliveira

Ano de conclusão: 2018

Designação de Mestrado:

Contabilidade

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL DESTA DISSERTAÇÃO APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO, MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE TAL SE COMPROMETE.

Universidade do Minho, ___/___/_____

Assinatura: _____

Agradecimentos

Esta parte é dedicada a todos aqueles que, de qualquer maneira, contribuíram para a realização desta dissertação de mestrado.

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer imenso à minha orientadora, a Professora Doutora Lúcia Oliveira, por todo o apoio, disponibilidade, incentivo e dedicação dados na elaboração deste projeto.

Gostaria ainda de agradecer imenso ao meu namorado, por toda a paciência, apoio, dedicação e encorajamento ao longo da elaboração deste trabalho. Foi uma pessoa muito persistente e que nunca me deixou desistir. Incentivou-me sempre a avançar e a não desanimar.

De igual modo, sou muito grata às minha amigas, que sempre me incentivaram a não desanimar e que me ajudaram na revisão da dissertação.

Quero também agradecer muito à minha irmã, que, apesar das nossas divergências, sempre me deu uma palavra de carinho para não desanimar.

Por fim, quero agradecer imenso aos meus pais, por todos estes anos em que me apoiaram em tudo e me possibilitaram chegar até aqui. Agora, nesta fase incentivaram-me a nunca desistir dos meus sonhos e, ainda, em não desistir de finalizar este trabalho. Grande parte do mérito de ter chegado até aqui deve-se a eles.

Um muito obrigada de coração.

Elza Sousa

Outubro de 2018

A divulgação de informação ambiental das empresas cotadas da *Euronext Lisbon*

Resumo

O estudo tem como objetivo analisar os fatores que influenciam a divulgação de informação ambiental das empresas cotadas na *Euronext Lisbon*, no período de 2013 a 2017, assumindo um cariz positivista e utilizando uma metodologia quantitativa e uma abordagem longitudinal. A amostra final compreende um total de 248 observações no período analisado.

Com base na revisão da literatura são desenvolvidas 10 hipóteses explicativas da divulgação voluntária de informação ambiental, apoiadas nas teorias: dos *stakeholders*, teoria da agência, teoria positiva da contabilidade e a teoria da legitimidade.

É construído o índice de divulgação ambiental, que tem por base o *checklist* criado com 28 itens de informação ambiental sustentado nas diretrizes da GRI (versão 4) para a sustentabilidade ambiental, e que está na base da análise de conteúdo desenvolvida aos relatórios de sustentabilidade, quando autónomos, e aos relatórios e contas anuais (carta ao presidente, relatório de gestão e secção de sustentabilidade) das empresas.

Os resultados obtidos evidenciam que as empresas de maior dimensão, pertencentes a setores de atividade ambientalmente mais sensíveis, que publicam relatórios de sustentabilidade, e que têm uma menor concentração acionista apresentam um nível de divulgação ambiental superior, validando-se as hipóteses 1 (tamanho da empresa), 2 (setor de atividade), 6 (publicação do relatório de sustentabilidade) e 7 (concentração acionista). As restantes variáveis, nomeadamente, a rentabilidade, o endividamento, o tipo de auditores, a dimensão do conselho de administração, a independência do conselho de administração e a comissão de auditoria não apresentaram relevância estatística para explicar a divulgação de informação ambiental.

Esta investigação contribui para a literatura, essencialmente a nível empírico, aprofundando o conhecimento específico da divulgação de informação ambiental no contexto do mercado de capitais português.

Palavras-Chave: Divulgação de informação ambiental; Ambiente; Divulgação Voluntária; *Euronext Lisbon*; Portugal

The disclosure of environmental information from listed companies in *Euronext Lisbon*

Abstract

The study aims to analyze the factors that influence the disclosure of environmental information of the companies listed on the Euronext Lisbon, from 2013 to 2017, assuming using a quantitative methodology and a positivist and longitudinal approach. The final sample comprises a total of 248 observations in the analyzed period.

Based on the literature review, ten explanatory hypotheses are developed for the voluntary disclosure of environmental information, supported by theories: of stakeholders, agency theory, positive accounting theory and legitimacy theory.

It is built an environmental disclosure index based on a checklist with 28 items of environmental information supported by GRI guidelines (version 4) for environmental sustainability, which is the basis on of the content analysis developed for sustainability reports, when autonomous, and the annual reports (letter to the president, management report and sustainability section) of the companies.

The results show that the largest companies, belonging to environmentally more sensitive sectors, that have sustainability reports, and that have a lower shareholder concentration, have a higher level of environmental disclosure. So, the hypotheses 1 (size of firm), 2 (sector), 6 (sustainability report) and 7 (shareholder concentration) are validated. The remaining variables, namely, profitability, leverage, type of auditor, board size, board independence and audit committee are not statistically significant to explain the disclosure of environmental information.

This research contributes to the literature, essentially at the empirical level, deepening the specific knowledge of the disclosure of environmental information in the context of the Portuguese capital market.

Keywords: Environmental disclosure; Environment; Voluntary Disclosure; Euronext Lisbon; Portugal

Índice

Agradecimentos	iii
Resumo	v
Abstract	vii
Índice de Quadros.....	xi
Lista de Abreviaturas e Siglas	xiii
I Introdução	3
1. Enquadramento Geral	3
2. Justificação do estudo	4
3. Objetivo e questão de partida	4
4. Estrutura da dissertação	5
II Revisão da Literatura.....	7
1. Evolução da Divulgação ambiental	7
1.1. Importância	8
1.2. Motivações	12
1.3. Em Portugal	14
2. Teorias Explicativas da Divulgação	15
2.1. Teoria positiva da contabilidade.....	15
2.2. Teoria da agência.....	16
2.3. Teorias baseadas na economia política.....	17
2.3.1. Teoria dos <i>stakeholders</i>	18
2.3.2. Teoria da legitimidade	20
3. Revisão de estudos anteriores.....	22
III Metodologia.....	33
1. Objetivo e questão de partida	33
2. Opções Metodológicas	33
3. Desenvolvimento das hipóteses.....	34
3.1.1. Tamanho da empresa	34
3.1.2. Setor de atividade	35
3.1.3. Rentabilidade	36

3.1.4. Endividamento.....	38
3.1.5. Tipo de auditores	39
3.1.6. Relatório de Sustentabilidade	40
3.1.7. Concentração Acionista.....	40
3.1.8. Governo das Sociedades	41
3.1.8.1. Dimensão do Conselho de Administração.....	41
3.1.8.2. Independência do Conselho de Administração	42
3.1.8.3. Comissão de auditoria	42
4. Caracterização da amostra.....	44
5. O Índice de Divulgação Ambiental	46
IV Análise dos resultados	49
1. Análise descritiva	49
2. Análise Bivariada	52
3. Modelo Regressão Linear Múltipla	54
V Conclusão	63
1. Sumário.....	63
2. Contribuições do estudo	66
3. Limitações do estudo	67
4. Pistas para investigação futura	67
Referências Bibliográficas	69
Apêndices.....	81
Apêndice A: Listagem das empresas portuguesas cotadas na Euronext Lisbon, no período de 2013 a 2017	81
Apêndice B: Exemplos de divulgação dos itens do IDA	88

Índice de Quadros

Quadro 1. Resumo de estudos empíricos sobre a Divulgação de Informação Ambiental.....	30
Quadro 2. Hipóteses e variáveis independentes	43
Quadro 3. Número de empresas da amostra.....	44
Quadro 4. Documentos analisados no período 2013-2017.....	45
Quadro 5. Indicadores para o Índice de Divulgação Ambiental	46
Quadro 6 - Estatísticas Descritivas.....	49
Quadro 7. Matriz de Correlação de Pearson.....	52
Quadro 8. Matriz de Correlação de Spearman	53
Quadro 9. Resultados do Modelo.....	55
Quadro 10. Teste à especificação do modelo - Linktest.....	57
Quadro 11. Variable Inflation Factor (VIF)	57
Quadro 12. Resultados do modelo (regressão robust).....	59

Lista de Abreviaturas e Siglas

AS – *Accounting Standard*

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CNC – Comissão da Normalização Contabilística

DC – Diretriz Contabilística

GEE – Gases com Efeito de Estufa

GRI – *Global Reporting Initiative*

IAS – *International Accounting Standards*

IASB – *International Accounting Standard Board*

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

IIRC- *International Integrated Reporting Council*

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro

NYSE - *New York Stock Exchange*

POC – Plano Oficial de Contabilidade

SEC - *Securities and Exchange Commission*

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

**A divulgação de informação ambiental das empresas
cotadas na *Euronext Lisbon***

I Introdução

1. Enquadramento Geral

A divulgação de informação ambiental não era uma preocupação constante das empresas, visto que durante vários anos essa vertente não era abordada. Contudo, em meados da década de 90, essa abordagem alterou-se e começou a ganhar um maior destaque nas organizações (Chen, Cho, & Patten, 2014). Não é que fosse um fenómeno novo, mas apenas era adotada por uma minoria de empresas (Bona-Sánchez, Pérez-Alemán, & Santana-Martin, 2017). Com essa mudança, as preocupações com a divulgação ambiental tornaram-se mais frequentes, mas com custos elevados para as organizações (Erragragui, 2017).

A sustentabilidade da empresa deve estar de acordo com missão e visão do negócio (Braga, Sampaio, Santos, & Silva, 2011) e atender aos *stakeholders*. De acordo com os autores, nas últimas décadas, as entidades têm sido pressionadas pelos seus *stakeholders* para a divulgação de informação ambiental (Monteiro & Guzmán, 2010). Contudo, a ausência dessa divulgação de forma compulsória encaminhou as empresas para a divulgação voluntária de informação ambiental como forma de obter legitimidade.

Destaca-se que, segundo Wang (2016), a contabilidade passou a ficar associada às preocupações do meio ambiente, preocupações essas que, num futuro próximo, estarão ainda mais integradas nas práticas contabilísticas. Para a divulgação de informação contabilística ambiental, o desempenho financeiro é uma peça fulcral para a tomada de decisão das organizações (Bracci & Maran, 2013).

Por fim, a realização de práticas relacionadas com a implementação, avaliação e controlo da gestão ambiental justifica o desenvolvimento de um sistema de informação que permita à organização não só preparar e fornecer informações úteis para a tomada de decisões internas, mas também para sua divulgação ao exterior. Nesse sentido, a adoção de práticas contabilísticas ambientais é um dos caminhos que uma entidade, pública ou privada, geralmente segue para melhorar esse sistema de informação (Ribeiro & Guzmán, 2010).

2. Justificação do estudo

O tema estudado é pertinente o suficiente para motivar e justificar a elaboração de um trabalho científico, tanto do ponto de vista académico como social. Destaca-se que se trata de uma pesquisa essencialmente empírica, que tenta explicar o fenómeno investigado a partir do que é observado na realidade, sob um enfoque positivista.

A sustentabilidade nas empresas deve ser composta pelas potenciais partes interessadas, e pela interação com a missão e a visão do negócio (Braga et al., 2011). O nível de divulgação das informações ambientais depende da influência dos seus *stakeholders*; logo, o gestor deve identificar estrategicamente as partes interessadas prioritárias da empresa e as suas preocupações e a forma como vai integrá-las na estratégia da mesma. Assim, percebe-se que a organização é um dos principais agentes económicos no processo de desenvolvimento.

Deste modo, as entidades são as responsáveis pela intermediação entre os recursos naturais e o consumidor final por meio do processo de industrialização. No entanto, a empresa torna-se num entrave à consecução de métodos ambientais eficientes. Nesta perspetiva, sustenta-se que o desenvolvimento económico deve ter em atenção as potencialidades e os limites do meio ambiente.

A comunicação entre a empresa e os seus *stakeholders*, no que concerne a informação ambiental, revela-se de extrema importância. Assim, o presente trabalho centra-se na divulgação voluntária de informação ambiental efetuada pelas empresas, concretamente, nos fatores corporativos que explicam o nível de divulgação adotado.

3. Objetivo e questão de partida

A investigação tem como objetivo a determinação dos fatores corporativos que explicam a divulgação ambiental efetuada pelas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*.

Consequentemente, pretende-se responder à seguinte questão de partida:

- Quais os fatores que influenciam a divulgação ambiental efetuada pelas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*?

Para tal, utiliza-se como amostra as empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon*, no período de 2013 a 2017.

4. Estrutura da dissertação

A dissertação é composta por cinco capítulos: a Introdução, logo a seguir a Revisão da Literatura, que contextualiza na literatura o estudo e apresenta o estado da arte sobre a temática em análise, destacando investigações anteriores. De seguida, é apresentada a Metodologia, sendo descritas as opções metodológicas adotadas, de modo a responder à questão de partida. O quarto capítulo é dedicado à análise dos resultados. Por fim, a Conclusão, onde são sumariadas as conclusões e enunciados os contributos, as limitações e pistas para investigação futura.

II Revisão da Literatura

1. Evolução da Divulgação ambiental

Atualmente, a problemática ambiental tem vindo a ter um enfoque maior nas organizações, uma vez que as preocupações com a matéria ambiental são cada vez mais frequentes entre elas. Isto deve-se ao facto de as empresas serem pressionadas pelos seus *stakeholders* e outros grupos de interesse para divulgarem informação ambiental. De destacar que, segundo Monteiro e Aibar-Guzmán (2010), o envolvimento dos contabilistas nas práticas de gestão ambiental ainda é bastante limitado, mas recentemente tem vindo a ser uma peça fulcral. Contudo, a divulgação ambiental acaba por se tornar um grande e custoso problema das empresas de hoje em dia (Sefcik, Soderstorm, & Stinson, 1997).

Segundo Pimentel, Penedo, Magro e Trabucho (2004), até há bem pouco tempo, os danos causados no ambiente pelas entidades não eram tidos em consideração nem avaliados como são recentemente. Deste modo, o seu interesse na investigação tem sido maior, considerando a relação empresas - meio ambiente (Medley, 1997; Gonçalves & Heliodoro, 2005; Park & Brorson, 2005; Damak-ayadi, 2010; Eugénio, 2010; Todea, Stanciu & Joldoş, 2010; Carreira, Aleixo & Silva, 2011; Sisaye, 2013; Akbas, 2014; Çalis,kan, 2014; Correa, Gonçalves & Moraes e 2015; Hassan & Guo, 2017; Mahmood, Ahmad, Ali, & Ejaz, 2017 e Rufino & Machado, 2017).

Assistiu-se à elaboração de normas contabilísticas focadas no reconhecimento, mensuração e apresentação das matérias ambientais, dando ênfase às preocupações da contabilidade com as questões ambientais (Carreira et al., 2011). A própria Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro de 2014, veio alertar para a necessidade da divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos (Schulz & Vedova, 2014).

A Diretiva 2014/95/UE destaca o significado de responsabilidade social das empresas, um comportamento responsável e transparente por parte destas e de retoma sustentável. Com isto, o Parlamento Europeu reconheceu a importância de as empresas divulgarem informação ambiental, com a finalidade de identificar os riscos e aumentar a confiança dos investidores e dos consumidores. Destaca ainda que essa divulgação de informação é fundamental na gestão da mudança para a economia global sustentável

através da combinação da rentabilidade a longo prazo, justiça social e proteção do ambiente. Por isso, o Parlamento Europeu solicitou à Comissão a elaboração de uma proposta legislativa sobre divulgação de informações não financeiras, ambientais e sociais, com o intuito de diversidade de políticas adotadas com suficiente nível de comparabilidade como forma de dar resposta às necessidades dos investidores e dos seus *stakeholders* e, ainda, fácil acesso às informações sobre o impacto das empresas na sociedade.

É de salientar que, segundo Sisaye (2013), as principais forças competitivas que as entidades utilizam para se distinguirem em termos do produto e serviço do cliente emergiram através do desenvolvimento sustentável e dos relatórios de sustentabilidade. Fontes como a imprensa são peças fundamentais para a sustentabilidade, uma vez que publicam relatórios positivos de organizações com programas sustentáveis. Assim, a sustentabilidade permite melhorar a associação entre a estratégia e a estrutura para um melhor posicionamento da capacidade organizacional para o acesso aos recursos, com o intuito de competição e adaptação às mudanças ambientais.

Tradicionalmente, os relatórios financeiros anuais eram documentos fundamentais para comunicar com os principais *stakeholders*, tendo os relatórios ambientais sido vistos como um suplemento aos relatórios financeiros contabilísticos (Hassan & Guo, 2017). Essa limitação alterou-se e, assim, as organizações começaram a divulgar voluntariamente informação ambiental perante as partes interessadas (Monteiro & Aibar-Guzmán, 2010).

Por fim, segundo Rufino e Monte (2014) a divulgação voluntária envolve a natureza endógena da empresa e depende do julgamento dos gestores pela divulgação ou não de determinado item. Sendo assim, Hummel e Schlick (2016) enuncia que existe uma relação positiva entre a divulgação voluntária e o desempenho ambiental.

1.1. Importância

A crescente relevância e os primeiros estudos sobre o meio ambiente alistados à contabilidade iniciaram-se em meados da década de 90 (Deegan, 2002; Todea et al., 2010; Chen et al., 2014 e Akodogan & Hicyorulmaz, 2015), em conjunto com a contabilidade social, a qual foi introduzida pela responsabilidade social das organizações. Portanto, a

contabilidade em termos de matéria ambiental pode ser considerada uma subcategoria da contabilidade social, e a determinação de fronteiras sólidas entre estas são nebulosas e em constante mudança (Eugénio, Lourenço, & Morais, 2010). Com isso, percebe-se que a mudança não é um fenómeno homogéneo (Monteiro & Aibar-Guzmán, 2010) e, segundo pesquisas anteriores, a contabilidade alistada ao contexto ambiental, não foi significativa para a mudança organizacional.

Salienta-se que, a divulgação de informação é limitada, mas vai alterar-se com o passar do tempo. Contudo, verifica-se um aumento da divulgação de informação nas empresas, o que poderá vir a resolver problemas de outras entidades, em termos de questões ambientais.

Anteriormente, a origem das pesquisas era a divulgação ambiental nos relatórios anuais; neste momento, o foco foi ampliado para as práticas de divulgação ambiental e quais as suas motivações. (Ribeiro & Aibar-Guzman, 2010). Segundo os autores, estudos anteriores mostram que as práticas de divulgação de informação ambiental são influenciadas pela existência de padrões de contabilidade ambiental. Sendo assim, a limitação na divulgação de informação ambiental deve-se à inexistência de diretrizes contabilísticas.

De destacar que a contabilidade é a linguagem dos negócios, no entanto, as preocupações subjacentes à sustentabilidade devem ir além dos aspetos económicos, sociais e ambientais das atividades em si (Ribeiro M. d., 2013). Daí, cabe aos profissionais de contabilidade a identificação, mensuração e divulgação, dos eventos de natureza social e ambiental.

Segundo Çalis,kan (2014), pode afirmar-se que existe uma lacuna em definir a relação entre o conceito de sustentabilidade e o de contabilidade, e ainda potenciais soluções para ultrapassar os problemas que são criados para a contabilidade e os seus profissionais.

Importa ainda salientar que a profissão contabilista é influenciada por diferentes pontos de vista, o que levou a que, em termos internacionais, tivesse um maior relevo na divulgação de informação ambiental (Todea et al., 2010). Contudo, os contabilistas demonstram falta de informação relativa à divulgação de informação ambiental, o que poderá levar muitas empresas a não publicarem informação relativa a essa vertente (Feil, Haberkamp, Azeredo, Orso, & Kronbauer, 2017).

Afirma-se que, a vertente ambiental comporta as condutas quer de empresas quer dos seres humanos. Segundo Ferreira (2004), o objetivo de todos nós - governos, empresas e cidadãos anónimos - é o da conservação do ambiente. A autora remete também para a necessidade de existência de leis, que são fundamentais para a divulgação desse tipo de informação. Assim, o dever da administração nas empresas é o da tomada de decisão e o da contabilidade, o fornecimento de informações relevantes sobre os factos patrimoniais. Deste modo, estas informações ajudam no processo de tomada de decisão de cada utilizador.

Segundo Çalıskan (2014), os objetivos fulcrais dos relatórios de sustentabilidade corporativa são a mensuração, a avaliação por metas do desempenho e implementação do desenvolvimento sustentável e a sustentabilidade corporativa. Assim sendo, esses relatórios retratam a situação atual, os indicadores e as atividades das empresas em relação ao desenvolvimento sustentável. Em essência, os relatórios financeiros e não financeiros são usados como forma de avaliação do impacto das operações comerciais e as decisões tomadas pelos seus gerentes (Çalıskan, 2014).

Para Mata, Fialho & Eugénio (2014), várias organizações utilizam o relatório e contas como meio de divulgação; no entanto, existem outras que não o usam como principal meio para a divulgação de informação ambiental. Todavia, esse relatório é o documento mais usado na análise do relato ambiental. Com isto, várias vantagens estão associadas, nomeadamente, uma maior credibilidade e uma ampla distribuição, a obrigatoriedade de elaboração, o fácil acesso a longo prazo, o facto de serem dirigidos a diversos *stakeholders*, e um meio em que as empresas podem divulgar voluntariamente informações ambientais com o intuito de satisfazer as suas partes interessadas.

Como já salientado, e de acordo com Alewine (2010), as ações relacionadas com os objetivos e estratégias ambientais de uma entidade são influenciadas pelos seus *stakeholders*. Deste modo, a comunicação entre eles e as escalas de avaliação influenciam a divulgação de informação, por isso, são estabelecidos fatores para projetar eficazmente os sistemas de informação ambiental.

De acordo com a abordagem anterior, existem vantagens associadas às estratégias ambientais que favorecem as empresas em relação aos seus concorrentes. Esta vantagem é relativa aos produtos e processos com maior qualidade, à melhor imagem, à redução de

custos, ao acesso a novos mercados ou segmentos altamente sensíveis a problemas ambientais, entre outras (Maxweel, Rothenberg, Briscoe, & Marcus, 1997).

Assim sendo, Rufino e Monte (2014) enunciam que a divulgação voluntária não é homogênea. Deste modo, a divulgação voluntária prevê que uma organização com bom desempenho ambiental divulgue maior número de informações sobre seu desempenho como forma de aumentar o seu valor de mercado (Hummel & Schlick, 2016).

Todavia, diferentes setores de atividade podem influenciar a divulgação de informação ambiental de díspares formas. Assim, percebe-se que a divulgação de informação ambiental apresenta uma relação positiva em relação às empresas com setores ambientalmente mais sensíveis a riscos ambientais e expostos a regulação.

Segundo Mata et al. (2014), os setores ambientalmente sensíveis são: o setor químico; a indústria de papel; as petrolíferas; a metalomecânica; e a indústria extrativa. Os autores concluem que quanto maior for o nível de sensibilidade dos setores a esses riscos maior a divulgação de informação ambiental, comparativamente, a empresas não sujeitas a esses riscos e, conseqüentemente, à pressão da comunidade, em geral, e do Estado, em particular.

O enquadramento setorial das organizações é fulcral para a compreensão de determinados objetivos, estratégias e capacidades em relação à divulgação ambiental. Assim, possibilita-se a criação de grupos de pesquisa, de modo a encontrar diferenças e semelhanças entre grupos de empresas de diferentes setores. De acordo com estes, a literatura sugere que organizações com maior impacto ambiental se destaquem na divulgação ambiental. Verifica-se, também, que organizações do mesmo setor de atividade adotam práticas de divulgação ambiental semelhantes (Mata et al., 2014).

Por fim, percebe-se que muitas investigações não dão destaque ao setor de atividade, mas sim a outros fatores, tais como: o tamanho da entidade; a idade da mesma; o endividamento; a rentabilidade; entre outros. Acrescenta-se ainda que o facto de a empresa estar a cotada em Bolsa também pode ou não ser tida em consideração para a divulgação voluntária de informação ambiental, entre outros aspetos.

1.2. Motivações

As motivações que procuram explicar as decisões dos gestores subjacentes à divulgação voluntária de informação contabilística social e ambiental são inúmeras. Segundo Deegan (2002), são as seguintes:

- O desejo de cumprir os requisitos legais;
- As considerações de “racionalidade económica”, ou seja, pode haver vantagens comerciais em mostrar como se faz o que é considerado “o correto”, em contraste à aceitação de quaisquer responsabilidades sociais por parte da empresa;
- Uma crença de que existem informações e responsabilidades a divulgar, ou seja, segundo os gestores as pessoas têm um direito inalienável à informação que deve ser satisfeita, independentemente dos custos associados. Mas esta visão não é maioritária nas organizações empresariais, sendo improvável que aconteça;
- Desejo de cumprir os requisitos de empréstimos. Cada vez mais instituições de crédito exigem dos mutuários, como parte das suas próprias políticas de gestão de risco, informação sobre as suas políticas e desempenho social e ambiental;
- O cumprimento das expectativas da comunidade;
- A resposta a certas ameaças à legitimidade da organização. Por exemplo, a divulgação pode ser uma reação a referências negativas por parte da imprensa;
- A gestão de grupos de *stakeholders* em particular;
- A intenção de atrair fundos de investimentos específicos, como por exemplo, os fundos de investimento éticos;
- O cumprimento de exigências de natureza industrial ou de códigos de conduta específicos;
- A tentativa de evitar os esforços que possam introduzir regulamentos de divulgação mais onerosos;
- O objetivo de ganhar prémios de relatórios específicos, tais como, ambientais, sociais ou de sustentabilidade. Para uma empresa ganhar estes prémios torna-se bastante gratificante, uma vez que tem implicações positivas na sua reputação.

Segundo vários autores (Deegan, 2002 e Pimentel et al., 2004), os fatores referenciados anteriormente podem surgir, em alguns casos, de forma simultânea nas organizações, uma vez que alguns estão interrelacionados. Contudo, outras razões são apresentadas na literatura.

Para Monteiro e Guzmán (2010), as motivações para a divulgação ambiental das empresas estão viradas para duas vertentes: as pressões sociais e os requisitos legais, o que confirma a ideia de Deegan (2002). Já de acordo com Bona-Sánchez et al. (2017), estas estão viradas para o uso progressivo de informações ambientais no processo de tomada de decisão dos diferentes *stakeholders*, e ainda para o valor que a sociedade concede ao comportamento socialmente responsável das empresas. Neste contexto, o desejo de legitimar a atividade das respectivas organizações é uma das razões mais presentes na literatura, consistente com a teoria da legitimidade, teoria essa que será analisada mais à frente neste trabalho.

A divulgação ambiental permite um maior controlo e clarificação de responsabilidades no desempenho ambiental da empresa e leva as entidades a terem em consideração a importância económica dos custos ambientais (Gonçalves & Heliodoro, 2005). Segundo os autores, a evolução da política ambiental e o conhecimento científico em termos do ambiente tiveram um impacto positivo nas entidades.

Para Hummel e Schlick (2016), os relatórios de sustentabilidade que são publicados pela primeira vez baixam significativamente os custos de capital para a empresa. Para além disso, as empresas que se iniciam neste tipo de divulgação do seu desempenho ambiental superior atraem mais investidores institucionais, o que leva a uma maior cobertura dos analistas, estando também positivamente correlacionada com preços das ações mais elevados. Ressalva-se também que, de acordo com Rufino e Monte (2014) e Forte, Neto, Nobre, Nobre e Queiroz (2015), o objetivo da divulgação ambiental é a redução da assimetria de informação, visto que permite à empresa uma maior transparência.

Salienta-se, ainda, a promoção da imagem da entidade como peça fundamental para a divulgação de informação ambiental (Ribeiro & Guzmán, 2010). Em concordância, a adoção das melhores práticas, através de um processo de imitação, está também na base da divulgação voluntária deste tipo de informação.

Damak-Ayadi (2010) sintetiza as motivações para as práticas voluntárias de divulgação ambiental, nomeadamente: o desenvolvimento da imagem corporativa; a legitimação da atividade corrente; a distração da atenção vindas de outras áreas; a *accountability*; e o informar acerca da legislação. A redução da lacuna da legitimidade (motivada pela falha do desempenho), a mudança da perceção de si mesma (não

necessariamente o seu real comportamento), o desvio da atenção das preocupações do público (através do uso de símbolos emotivos) e a alteração da expectativa externa do seu desempenho (quando os “públicos relevantes” têm expectativas irrealistas de desempenho social e ambiental) são também apresentadas na literatura (Ahmad, Hassan, & Mohammad, 2003).

1.3. Em Portugal

Atualmente, Portugal está em fase de expansão relativamente à divulgação de informação ambiental voluntária. Portugal tem baixos níveis de desenvolvimento em termos ambientais em comparação a outros países, como por exemplo, Austrália ou Reino Unido (Ribeiro & Aibar-Guzman, 2010).

Segundo Monteiro e Aibar-Guzmán (2010), a evidência empírica ainda é relativamente limitada, mas nos últimos anos essa vertente tem-se alterado, levando as empresas a divulgar voluntariamente mais informação ambiental. Para Monteiro e Guzmán (2009), a tendência geral é que as empresas de menores dimensões adotem comportamentos passivos em relação à divulgação de informação ambiental; enquanto que empresas de maiores dimensões usualmente detêm comportamentos proativos, uma vez que possuem recursos financeiros, técnicos e humanos.

É de salientar também que, nos últimos anos, tem-se verificado uma tendência crescente com a proteção do meio ambiente e, por isso, organizações públicas arrostaram maiores pressões sociais e políticas para a divulgação de informação ambiental. Portanto, as empresas públicas passaram a adotar iniciativas destinadas à redução dos impactos a nível ambiental, tal como nas empresas privadas (Monteiro & Aibar-Guzmán, 2010).

De salientar ainda que, em Portugal, a Comissão da Normalização Contabilística (CNC) emitiu, em 2002, a *Directriz Contabilística* (DC), que se dirigia às empresas portuguesas com a obrigação de divulgarem informação ambiental nos seus relatórios e contas anuais. Segundo Monteiro e Guzmán (2010), esta norma tornou-se num elemento chave para a legislação contabilística ambiental portuguesa, uma vez que representa o começo do processo ambiental. Apesar de inicialmente ter a intenção de entrar em vigor em janeiro de 2003, a DC 29 foi ratificada e passou a ser lei em 25 de junho de 2004,

tornando-se obrigatória para todas as empresas portuguesas sujeitas ao Plano Oficial de Contas (POC), em janeiro de 2006.

Atualmente, no âmbito do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), está em vigor a Norma Contabilística e de Relato Financeiro 26 Matérias Ambientais, uma norma referente às matérias ambientais que se encarrega da mensuração, reconhecimento e divulgação das matérias ambientais nas contas anuais e no relatório de gestão das sociedades.

2. Teorias Explicativas da Divulgação

Não existe uma teoria específica para explicar a divulgação voluntária de informações ambientais, mas sim várias teorias que se complementam (Rover, Tomazzia, Murcia, & Borba, 2012). Deste modo, as mais referidas neste âmbito são a teoria positiva da contabilidade, a teoria da agência, a teoria dos *stakeholders* e a teoria da legitimidade.

Nestas teorias, a conquista da legitimidade tem um papel fulcral, uma vez que compartilham essa visão como um objetivo comum a ser alcançado pelas organizações. Esse objetivo consegue-se através de ações e comportamentos que se adequam às convicções e valores sociais (Ribeiro & Aibar-Guzman, 2010).

2.1. Teoria positiva da contabilidade

A teoria positiva da contabilidade tem em vista a existência de conflito de interesses, em que uma prática contabilística é escolhida em detrimento de outra devido aos interesses pessoais dos indivíduos nas empresas (Queiroz & Almeida, 2017). Assim sendo, esta teoria busca a maximização do bem-estar.

Destaca-se ainda que, os pilares da teoria positiva da contabilidade estão associados a 3 hipóteses, nomeadamente, hipótese dos planos de incentivo (*bónus plan hypothesis*), hipótese do grau de endividamento (*debt / equity hypothesis*) e hipótese dos custos políticos (*size hypothesis*), que estão ligados ao tamanho da empresa. Estas hipóteses indicam a existência de fatores que influenciam as escolhas contabilísticas dos gestores. Nesta teoria, eventualmente, é permitida ao gestor o poder de decidir o que divulgar.

Salienta-se ainda que existem incentivos que influenciam as decisões contabilísticas, e que podem alterar a qualidade da informação contabilística, que é pautada pelo julgamento do gestor, através das leis e normas contabilísticas aplicadas. Assim, os diversos utilizadores, tais como: os investidores, administradores, clientes, reguladores, gestores e fornecedores, podem ter acesso a informação que atendam às suas necessidades através da qualidade de informação contabilística.

Pode dizer-se que existem outros incentivos subjacentes às decisões contabilísticas, tais como os contratuais e os baseados no mercado. Por sua vez, estes influenciam o processo contabilístico, tal como a escolha de diferentes políticas contabilísticas permitidas pelas normas. Deste modo, na teoria positiva da contabilidade, os indivíduos são vistos como oportunistas e sem noções de lealdade, moralidade, entre outros valores do género.

2.2. Teoria da agência

A teoria da agência tem implícito um serviço, ou seja, trata-se de um contrato executado entre os proprietários de uma empresa (os principais) e os gestores, designados de agentes. Segundo Barata (2015), os agentes são contratados para atingir determinados fins, existindo assim um paradoxo entre o indivíduo da organização e o próprio. Tal deve-se ao facto de os indivíduos serem governados de forma contratual e de serem subjetivos nas suas necessidades e preferências. Assume-se que o agente tomar decisões em benefício dos seus próprios interesses pessoais através de um comportamento oportunista, sem pensar no principal.

Por sua vez, esta teoria tem associado um conflito de agência, sendo um dos principais motivos da assimetria de informação (Rover, 2009; e Rover et al., 2012). Surgem problemas entre principal e agente por causa de informações incompletas e imperfeitas. Deste modo, existem custos de agência que ocorrem com o intuito de garantir que o agente não tome ações que prejudiquem o principal e que este seja compensado por esta ação.

Segundo Rocha, Pereira, Francisco e Nascimento (2012), a teoria da agência, além de analisar a natureza dos problemas existentes, sugere instrumentos que garantam a

construção de um contrato mais eficiente na resolução de problemas derivados da relação entre o agente e o principal.

Salienta-se que, segundo Rover (2009) e Rover et al. (2012), a assimetria de informação está relacionada com a existência da contabilidade. Contudo, os indivíduos não possuem o mesmo nível de informação relativamente às atividades da empresa e, por isso, necessitam de instrumentos independentes, tais como as demonstrações financeiras, para determinarem a verdadeira situação da entidade. Assim, o objetivo primordial da informação contabilística é a redução da assimetria de informação existente entre utilizadores internos (executivos, gestores, etc.) e utilizadores externos (credores, governos, acionistas, etc.).

Esta teoria antecipa, para proteção dos interesses económicos das organizações, que as cláusulas restritivas possam ser escritas em contratos de dívida. Assim sendo, para fins de monitoramento, a administração pode também divulgar voluntariamente informações em relatórios financeiros. Por isso, segundo esta teoria, se a alavancagem aumenta, o nível de divulgação voluntária de informação ambiental também é maior (Ahmad et al., 2003).

2.3. Teorias baseadas na economia política

Estas teorias baseiam-se na perspetiva da economia política e abrangem a teoria da legitimidade e a teoria dos *stakeholders*. Segundo Rover (2009), estas foram as que mais sucesso tiveram na explicação da divulgação ambiental. Definem também a entidade como parte de um sistema social que é afetado pelos grupos de interesse que se relacionam dentro da sociedade (Rufino & Machado, 2017).

Assim, segundo Deegan (2002) e Eugénio (2010), a política, o social e o económico são inseparáveis e, por isso, a divulgação de informação não se pode esquecer de nenhum destes elementos. Os autores, salientam ainda que a economia política reconhece a pertinência do conflito de poder existente na sociedade, pelo que a abordagem económica deve ter em consideração a inseparabilidade das relações sociais, políticas e económicas.

Segundo Rufino e Machado (2017), a teoria da legitimidade retrata as perspetivas da sociedade em geral, enquanto que a teoria dos *stakeholders* refere-se a grupos específicos dentro da sociedade (grupos de *stakeholders*).

2.3.1. Teoria dos *stakeholders*

A teoria dos *stakeholders* tem sido utilizada na área da contabilidade social e ambiental por um número crescente de estudos (Oliveira, Junior, Oliveira, & Sena, 2014). Esta teoria possui dois pressupostos principais. O primeiro preconiza que a organização possui relações com vários grupos sociais que afetam e são afetados pela realização das atividades da empresa. O segundo estabelece que os interesses dos *stakeholders* possuem um valor intrínseco e não é sensato admitir que um interesse se sobreponha aos demais.

Essencialmente, a teoria interessa-se pela essência das relações entre a entidade e os seus *stakeholders* em termos de processos e resultados. É de salientar que esta tem também em consideração o processo de tomada de decisão dos gestores.

Por outro lado, existem dois ramos distintos da teoria, nomeadamente, o ramo ético e o ramo da gestão (Deegan, 2002). O ramo ético ou normativo atende à forma como as empresas devem tratar os seus *stakeholders*, e o ramo da gestão ou positivo realça a necessidade de se “gerirem” alguns grupos de *stakeholders*, em particular (Pimentel et al., 2004).

Segundo Rufino e Machado (2017), esta teoria visa a minimização dos conflitos de interesse através da ponderação da necessidade de modificar antigas ações ou aperfeiçoar as existentes. Os autores consideram também as exigências das partes interessadas na preparação de estratégias corporativas, pois se estas não cumprirem correm o risco de lhes serem retirado o apoio. Assim, a existência a longo prazo das empresas depende do apoio e aprovação dos *stakeholders* e, por isso, as atividades da entidade dependem dessa aprovação (Rover et al., 2012).

Acrescenta-se ainda que esta teoria explica as relações existentes entre a organização e seu contexto. Segundo Oliveira et al. (2014), a mesma procura explicar a descrição da natureza da empresa, como se processa em termos de gestão e, ainda, como os interesses dos *stakeholders* são levados em consideração. Segundo os autores, a teoria apresenta-se como resposta à crescente complexidade das empresas e às interpelações sobre a influência das empresas na sociedade. Os autores consideram que, de acordo com a abordagem descritiva desta teoria, os gestores tomam medidas enquanto líderes das organizações que têm em consideração os interesses e exigências dos *stakeholders*. Assim, esta abordagem serve para descrever e explicar características e comportamentos.

Segundo os autores, deve dar-se especial atenção aos interesses dos *stakeholders* no processo de tomada de decisão, isto é, na criação da estrutura organizacional, na elaboração e na implementação das políticas gerais. Assim sendo, esse requisito é válido para qualquer medida que afete as políticas corporativas, tanto a nível dos gestores, como dos acionistas, do governo, entre outros.

Por outro lado, realça-se a ideia de que as empresas que “gerem” os *stakeholders*, se tornam mais eficientes em termos de lucratividade, estabilidade e crescimento. Nesta vertente, a teoria justifica variadas relações existentes entre a realização dos objetivos da empresa e a política de gestão dos *stakeholders*.

Para Barata (2015), esta teoria baseia-se na noção de que as empresas têm vários interessados. Assim sendo, existem variados grupos que são afetados direta ou indiretamente pelas atividades da empresa, isto é, pelas das decisões tomadas a nível empresarial (Calixto, 2013). Exemplo disso tem-se os acionistas, o governo, entre outros. Por fim, a autora remete para a ideia de que organizações são responsáveis pelos seus *stakeholders*.

Segundo Braga et al. (2011), existem dois sentidos advindos da teoria dos stakeholders. O primeiro refere-se ao sentido amplo, que retrata qualquer grupo que pode afetar a concretização dos objetivos de uma entidade ou que pode ser afetado por essa realização. O outro sentido é o restrito, ou seja, qualquer grupo do qual a organização depende para a sua sobrevivência (empregados, clientes, fornecedores, governo, acionistas, instituições financeiras entre outros). Segundo os autores, os *stakeholders* podem ser classificados como internos ou externos. Como internos tem-se os colaboradores (empregados), os gestores e os auditores internos. Nos externos, pode atender-se à divisão entre primários e secundários. Assim sendo, os primários incluem os acionistas/investidores, credores, clientes e fornecedores e são os que fornecem recursos à empresa. Os secundários são os órgãos reguladores, os governos, a imprensa e os grupos ambientais, e têm por objetivo a mobilização da opinião pública a favor ou contra a empresa.

Atendendo à teoria dos *stakeholders*, os gestores são incentivados pelos seus *stakeholders* a divulgarem informação sobre as suas atividades e/ou programas a nível ambiental, para mostrarem aos seus intervenientes que estão a agir de acordo com as suas exigências (Eugénio, 2010). A divulgação de informação torna-se um meio de

comunicação entre as partes interessadas e a empresa, tornando-se assim, uma forma de as empresas responderem aos seus *stakeholders* (Rover et al., 2012).

Por pressão dos seus *stakeholders* e de forma a satisfazer as suas necessidades de informação, as empresas divulgam voluntariamente mais informações ambientais (Moneva & Llana, 2000). Segundo Rover et al. (2012), o nível de divulgação ambiental é determinado pela estratégia da entidade diante dos seus *stakeholders*, sendo maior quanto mais ativa for esta política. Assim, as empresas dão especial atenção aos aspetos positivos (prémios recebidos de programas de sustentabilidade), esquecendo a menção das implicações negativas das suas atividades, por exemplo, a poluição.

2.3.2. Teoria da legitimidade

A Teoria da Legitimidade tem sido uma popular e dominante teoria na literatura ambiental e social, para obter uma melhor compreensão das motivações da divulgação ambiental (Deegan, 2002; Mata et al., 2014; Correa et al., 2015; e Hassan & Guo, 2017). Segundo Machado e Ott (2015), as raízes desta teoria sustentam-se na teoria institucional, que aborda o inter-relacionamento entre a organização, o indivíduo e o ambiente. Deste modo, a legitimidade, como ferramenta estratégica e como meio de garantia da continuidade das empresas, tem sido usada para explicar a divulgação de informação social e ambiental.

Segundo vários autores (Deegan, 2002; O'Donovan, 2002; Eugénio, 2010; e Rufino & Machado, 2017), no âmbito desta teoria a divulgação voluntária proporciona legitimidade às organizações. Assim, a legitimidade torna-se num recurso do qual depende a sua sobrevivência (Pimentel et al., 2004; e Eugénio, 2010), pelo que se os gestores considerarem o fornecimento do recurso essencial para a continuidade da empresa, eles implementarão estratégias para assegurar o seu contínuo fornecimento.

De acordo com Suchman (1995), a legitimidade é vista como um pressuposto generalizado ou uma perceção de que as ações de uma organização são desejáveis, adequadas ou oportunas dentro de um sistema social, ou seja, um contrato social. Assim, esse contrato é composto por normas, definições, valores e crenças.

As empresas fazem parte de um sistema social mais amplo, do qual não possuem direito inerente a recursos, mas é sociedade que estabelece às empresas a dependência da

legitimidade (Deegan, 2002). Porém, segundo O`Donovan (2002), a legitimidade é difícil de alcançar, uma vez que se baseia em percepções e valores sociais que podem mudar ao longo do tempo. Deste modo, é necessário que as empresas saibam como adquiri-la, mantê-la ou ganha-la.

Fundamentada pela teoria da legitimidade, a divulgação é utilizada como forma de concordância com as expectativas da sociedade, ou de mudança da perspectiva negativa face à empresa. Esta teoria sustenta a existência de um contrato social, implícito ou explícito, entre a entidade e a sociedade. Nesta perspectiva, os gestores devem estabelecer estratégias de divulgação, para assegurarem a permanência do contrato, como forma de cumprir as expectativas da sociedade (Eugénio, 2010; e Rufino & Machado, 2017).

De acordo com esta teoria, a economia, a política e a sociedade são inseparáveis, uma vez que as questões económicas desenvolvem-se tendo em consideração todas essas situações (Deegan, 2002; e Eugénio, 2010). Deegan (2002) esclarece, ainda que as empresas não têm direito inerente aos recursos. Consequentemente, se a sociedade se apercebe que a empresa infringiu o seu contrato social, corre o risco de a sua sobrevivência estar ameaçada (Pimentel et al., 2004).

São vários os estudos (Deegan, 2002; O`Donovan, 2002; Ahmad et al., 2003; e Rufino & Machado, 2017) que apontam que a principal motivação dos gestores para a divulgação ambiental é a preocupação das empresas em legitimar as suas atividades. De acordo com esta abordagem, as políticas de divulgação adotadas pelas empresas tornam-se num instrumento fulcral de influência dos gestores na percepção exterior sobre as atividades da empresa.

Segundo Mata et al. (2014), esta teoria proporciona alicerces para a discernimento de como e porquê a divulgação de informação para o exterior pode ser utilizada e para estudar as características dessa divulgação. Para Eugénio (2010), vários investigadores dão particular atenção aos relatórios e contas anuais e aos relatórios ambientais, pois estes são os principais meios de comunicação usados pelas empresas para a divulgação de informação ambiental.

Existe uma motivação das empresas projetarem uma imagem favorável para o exterior sobre si mesmas, de maneira a melhorarem a sua imagem pública e a sua reputação, inclusive através da divulgação de informação ambiental (Monteiro & Aibar-Guzmán, 2010).

No caso particular de empresas particularmente malsucedidas, estas utilizam a divulgação de informação ambiental como estratégia de legitimação para persuadir as perceções do exterior sobre o seu desempenho ambiental (Hummel & Schlick, 2016). Os autores alegam que essas organizações divulgam informações de baixa qualidade, ou seja, informações opacas, incompletas ou superficiais, para manterem a legitimidade e, ainda, para ocultar o seu fraco desempenho ambiental.

Há uma maior probabilidade das empresas divulgarem informação ambiental em resposta às suas oportunidades (Sakaguchi, Yagi, & Kokubu, 2014). À medida que as críticas da sociedade aumentam, maior é a probabilidade de ocorrer divulgação de informação, de maneira a repor a legitimidade. Assim, a divulgação de informação aumenta perante riscos de alterações ambientais.

3. Revisão de estudos anteriores

São várias as investigações subjacentes à divulgação voluntária de informação ambiental, tanto em contexto nacional como internacional.

Segundo Damak-Ayadi (2010) e Ribeiro e Aibar-Guzmán (2010), a maior parte dos estudos empíricos em termos de práticas contabilísticas ambientais centram-se principalmente no contexto anglo-saxónico.

De salientar também que os contextos nos quais são desenvolvidos os estudos divergem no que respeita à divulgação voluntária de informação ambiental, proporcionando diferentes resultados. Segundo Braga et al. (2011), tal se verifica devido à divulgação voluntária nos relatórios estar afeta a aspetos de gestão e cultura, como o sistema jurídico e o contexto institucional do país onde a organização está inserida. Ou seja, as práticas de divulgação de informação ambiental das organizações são específicas de cada país, devido ao contexto legal, social, económico, cultural e político em que as empresas se inserem (Mata et al., 2014).

Existem empresas que optam por divulgar informação ambiental num relatório à parte do financeiro, ou seja, em relatórios independentes; outras que optam por divulgar informação ambiental no relatório anual (Hassan & Guo, 2017). As organizações europeias que divulgam informação ambiental em relatórios independentes tendem a fornecer um maior número de informações ambientais (uma vez que é dada uma atenção

específica ao tema) do que as que divulgam informação ambiental nos relatórios anuais, combinando divulgação financeira e ambiental (Hassan & Guo, 2017).

Ferreira (2004) estudou 10 empresas portuguesas representativas de setores industriais, no período de 1997 a 2001, tendo concluído que a divulgação voluntária de informação ambiental das empresas mencionadas é quase sempre descritiva e qualitativa.

O estudo de Monteiro e Guzmán (2010) teve como objetivo analisar a influência da DC 29 nos relatórios anuais através de um questionário postal a uma amostra de grandes empresas a operar em Portugal, no período de 2002 a 2004. Os autores concluíram que, nesse período e devido à implementação dessa norma, as empresas portuguesas passaram a divulgar mais informação ambiental nos seus relatórios anuais. Essa tendência positiva foi observável em quase todas as indústrias, com exceção da indústria de celulose e papel e da indústria têxtil e de couro. O tamanho da empresa e a implementação da DC 29 apresentaram-se positivamente relacionados com a divulgação de informação ambiental.

Um outro estudo alusivo a Portugal é o de Monteiro e Guzmán (2009), que analisou o posicionamento estratégico ambiental e os fatores que influenciam esse posicionamento, através de uma amostra de grandes empresas pertencentes a indústrias ambientalmente sensíveis. Os dados foram obtidos através de um questionário postal, em 2003. Foram tidas em consideração três variáveis, nomeadamente, o tamanho, a adesão à indústria e o tipo de controlo do capital. Os autores concluíram que nenhuma dessas variáveis está relacionada com a adoção de determinado tipo de posicionamento estratégico ambiental.

Ribeiro e Guzmán (2010) analisaram os fatores que influenciaram as práticas de contabilidade e gestão ambiental no setor público, no período de abril a dezembro de 2006. Obtiveram os dados através de um questionário postal, de uma amostra de grandes Câmaras Municipais e as empresas que lhes pertencem. As autoras consideraram para o seu estudo as seguintes variáveis: dimensão organizacional, regulação contabilística e o grau de desenvolvimento das práticas de gestão ambiental. Concluíram que o tamanho da empresa e o grau de desenvolvimento das práticas de gestão ambiental estão positiva e estatisticamente relacionadas com o nível de desenvolvimento das práticas contabilísticas ambientais. No entanto, a regulação contabilística não tem qualquer influência nas práticas contabilísticas das entidades locais portuguesas. Por fim, as autoras salientam

que o facto de as empresas imitarem outras torna-se numa motivação para as entidades públicas adotarem práticas de divulgação ambiental.

Ribeiro, Aibar-Guzmán e Monteiro (2016) desenvolveram um estudo com enfoque nos fatores que impulsionaram o desenvolvimento das práticas de gestão ambiental em entidades locais portuguesas, utilizando questionários. Os autores relatam que são vários os fatores que impulsionam o desenvolvimento de práticas de gestão ambiental, nomeadamente, a dimensão da entidade, a estrutura contabilística e grau de desenvolvimento das práticas. Concluíram que o tamanho da organização e o grau de desenvolvimento das práticas de gestão ambiental tiveram impacto positivo nas práticas contabilísticas ambientais. Concluíram ainda que o nível de desenvolvimento em termos de relatórios de sustentabilidade das empresas privadas é muito superior ao das empresas públicas. Assim, as práticas de gestão ambiental são baixas nas entidades locais portuguesas. Destaca-se, ainda, que a regulação contabilística e o grau de desenvolvimento das práticas de gestão ambiental são fatores explicativos das práticas contabilísticas nessas entidades.

Outro estudo sobre o tema é o de Mata et al. (2014), que pretendeu investigar a temática de divulgação de informação ambiental, através da observação dos estudos publicados nos 20 *Accounting Top Journals*, no período de 2006 a 2011. Os autores chegaram à conclusão que os estudos de divulgação ambiental se centram na quantidade ou no conteúdo temático da divulgação. Concluíram ainda que têm como enfoque as práticas de divulgação ambiental quando ocorrem pressões da comunidade ou dos interesses institucionais, ou a gestão do risco de reputação. Deste modo, as organizações têm como estratégia legitimar a sua imagem de responsabilidade ambiental.

Calixto (2013) investigou as informações ambientais divulgadas voluntariamente nos relatórios anuais e em relatórios específicos das empresas latino-americanas¹, no período de 2004 a 2009, atendendo às diretrizes da *Global Reporting Initiative*² (GRI). A amostra integrou uma população de 760 empresas de vários setores. A autora concluiu que a maioria das empresas de capital aberto não divulgavam informação ambiental nos seus relatórios, mas as organizações estabelecidas no Brasil foram as que atribuíram maior

¹ Oriundas de sete países latino-americanos: Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México, Peru e Venezuela.

² A *GRI* é uma organização sem fins lucrativos, líder no âmbito ambiental. A GRI promove o uso dos Relatórios de Sustentabilidade, de modo a que as empresas sejam mais sustentáveis e contribuam para o desenvolvimento sustentável. Desenvolveu uma estrutura fundamental para os Relatórios de Sustentabilidade.

destaque no período analisado ao tema, apesar da diminuição ocorrida a partir de 2008. As empresas da Argentina e do Chile indicaram alguma preocupação em divulgar por pressão dos *stakeholders*.

O estudo de Forte et al. (2015) baseou-se nas 100 empresas bancárias de maiores dimensões de acordo com o Ranking do Banco Central do Brasil, em 2012. As variáveis adotadas foram a reputação corporativa, o tamanho da empresa, a internalização e o desempenho. Os autores concluíram que no Brasil tem havido uma preocupação mais frequente com a divulgação de informação ambiental. Constataram que o tamanho da empresa e a reputação corporativa estão positivamente associadas à divulgação de informação ambiental. No entanto, o desempenho da empresa e a internalização nada contribuíram para esta divulgação.

Braga et al. (2011) investigaram os fatores influenciadores do nível de divulgação ambiental das empresas brasileiras do setor de energia elétrica, no período de 2006 a 2009. Os autores adotaram como variáveis independentes o poder do governo, o poder do agente regulador, o poder dos acionistas, o relatório de sustentabilidade, o desempenho económico, o controlo estrangeiro e o grupo económico. O poder do agente regulador, o relatório de sustentabilidade e o desempenho económico apresentaram uma relação positiva com a variável dependente. No entanto, as restantes variáveis não apresentaram qualquer relação com a divulgação de informação ambiental.

Outra investigação efetuada no Brasil é a de Rover et al. (2012). Esse estudo teve como destaque os fatores que contribuíram para a divulgação voluntária de informação ambiental das empresas brasileiras potencialmente poluidoras cotadas na Bovespa, no período de 2005 a 2007. Neste estudo, as variáveis adotadas foram o tamanho da empresa, a empresa de auditoria, a sustentabilidade, a publicação de relatórios de sustentabilidade, a rentabilidade, o endividamento e a internalização. Os autores concluíram que as variáveis – tamanho da empresa, empresa de auditoria, sustentabilidade e publicação dos relatórios de sustentabilidade – contribuíram para a variável dependente com um nível de significância de 5%. As restantes variáveis não apresentaram qualquer relação com a divulgação de informação ambiental.

Considerando informações obtidas das demonstrações financeiras publicadas no site da BM&FBovespa³, em 2012, o estudo Rufino & Monte (2014) teve em consideração 7 variáveis independentes, nomeadamente: a rentabilidade, a sustentabilidade, o tamanho, o endividamento, a concentração acionista, a internalização e as empresas reguladas. Os autores concluíram que as variáveis - rentabilidade, tamanho e a sustentabilidade da empresa - são fatores determinantes para a divulgação voluntária ambiental, sendo estatisticamente positivas no modelo. Os autores salientaram que os fatores fundamentais para a divulgação voluntária foram o tamanho da empresa e a rentabilidade. Assim, a rentabilidade indica que as entidades com um melhor indicador de retorno sobre o património líquido divulgam um maior número de informações, pois caso não o façam levam o mercado a interpretar as perspectivas financeiras da empresa como algo negativo.

Potrich, Sabadin, Angonese e Pereira (2017) estudaram os fatores determinantes da divulgação voluntária de informações ambientais nos relatórios e contas anuais das empresas potencialmente poluidoras, cotadas na BM&FBovespa, em 2014, com base numa amostra 42 empresas. Testaram cinco hipóteses, nomeadamente, o tamanho da empresa, a rentabilidade, o endividamento, a sustentabilidade e o relatório de sustentabilidade. Os autores concluíram que somente a variável relatório de sustentabilidade estava positivamente associada à divulgação voluntária ambiental, ou seja, as empresas que publicam o relatório de sustentabilidade são as que divulgam mais informações ambientais. Os autores destacaram o facto de no Brasil não haver uma norma específica para a divulgação de informação voluntária ambiental; as recomendações para esta prática constam no Parecer de Orientação n. 15/87 da Comissão de Valores Mobiliários, na Norma e Procedimento de Auditoria n. 11 do Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, e na Resolução n. 1.003/04 do Conselho Federal de Contabilidade.

O estudo de Pajares (2018) foi direcionado às empresas Peruanas com o objetivo de verificar nos seus relatórios e contas se o tamanho, a natureza transnacional e a natureza internacional dos clientes afetam as informações ambientais de acordo com os critérios da GRI, no período de 2006 a 2015. As empresas latino-americanas não possuem propriamente normas contabilísticas; quem direciona as práticas ambientais são as entidades e os parceiros externos. Nestas entidades, tais como noutras, a procura de

³ BM&FBovespa – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo, ou seja, são empresas de capital aberto que possuem ações na Bolsa de Valores de São Paulo.

informação ambiental tem vindo a crescer nos últimos tempos devido à influência dos seus *stakeholders* e grupos não governamentais. O autor conclui que organizações de maior dimensão com um maior impacto ambiental e ainda com ações cotadas são as que apresentam maior nível de divulgação ambiental.

Já em França, Damak-Ayadi (2010) teve como objetivo a verificação de dados ambientais e sociais publicados nos relatórios das demonstrações financeiras anuais pelas empresas francesas cotadas na CAC40⁴, no período de 2002 a 2005. O autor concluiu que nesse período as empresas francesas atribuíram maior atenção à informação social do que à informação ambiental.

A pesquisa de Ezhilarasi e Kabra (2017) investigou os fatores influenciadores das divulgações ambientais das empresas mais poluentes na Índia, no período de 2009 a 2015. Os autores depararam-se com um baixo nível de divulgação de informação ambiental, apesar de crescente, o que demonstra que as empresas da Índia perceberam a importância da divulgação ambiental. Verificaram a existência de uma associação positiva com a divulgação ambiental das seguintes variáveis – tamanho da empresa, tamanho do conselho de administração, propriedade estrangeira e certificação ambiental - sendo fatores fundamentais na explicação das práticas de divulgação ambiental. Os autores aconselham, países em desenvolvimento, como a Índia, a tornarem a divulgação ambiental obrigatória nos seus relatórios e contas anuais, contribuindo para um desenvolvimento sustentável.

A investigação de Fontana, D'Amico, Coluccia e Solimene (2015) foca-se na evolução da divulgação ambiental voluntária das empresas cotadas na Bolsa de Valores de Milão e nos fatores determinantes dessa divulgação, no período de 2006 a 2009. Os autores testaram as variáveis tamanho, setor empresarial, acionistas públicos, legislação e desempenho ambiental, tendo encontrado efeitos positivos na relação da divulgação ambiental voluntária com todas as variáveis independentes. A interrelação entre o tamanho da empresa e o desempenho ambiental demonstra que organizações de maiores dimensões só fornecem mais informações se tiverem um maior impacto ambiental (poluição), como forma de legitimação perante os seus *stakeholders*.

Mais datado no tempo é o estudo de Ahmad et al. (2003). Os autores estudaram os fatores que motivaram a divulgação de informação ambiental nas empresas da Malásia,

⁴ CAC40- É um índice bolsista que reúne as 40 maiores empresas cotadas em França.

no período de 1 de janeiro a 31 de dezembro de 1999. As variáveis adotadas no modelo foram o tamanho da empresa, o tipo de auditoria, a alavancagem financeira, a lucratividade, a transferência efetiva de impostos para o governo e pertencer a uma indústria sensível. Os autores verificaram que as variáveis alavancagem financeira e tipo de auditoria contribuíram positivamente para a divulgação de informação ambiental.

Na Suécia, outra investigação foi elaborada atendendo a esta temática. Park e Brorson (2005) investigaram o desenvolvimento de relatórios ambientais e a decisão corporativa de os credibilizar com base numa garantia dada terceiros. Foram efetuadas entrevistas a 28 empresas suecas e analisados os relatórios ambientais e anuais, bem como entrevistas com prestadores dessa garantia, no período de 1990 a 2003. Os autores concluíram que, nesse período, o número de relatórios voluntários aumentou e, em 2003, um terço dos relatórios estavam sujeitos à garantia de uma terceira parte independente. As empresas suecas evidenciaram que essa garantia era benéfica para o desenvolvimento de sistema de relatórios internos e maior rigor dos relatórios ambientais. No entanto, as empresas, com e sem garantia de terceiros, têm dificuldades em averiguar se o processo de garantia traz maior credibilidade. Assim, percebe-se que apesar de as práticas de garantia estarem-se a tornar mais estruturadas e consistentes, ainda há muito a fazer para que a Suécia se torne mais credível em termos de relatórios voluntários.

Liu e Anbumozhi (2009) analisaram os fatores que contribuem para o nível de divulgação de informação ambiental das empresas cotadas na Bolsa de Valores da China, alicerçados na teoria dos *stakeholders*. Os autores constataram que o nível de divulgação ambiental é marginal (50%), sendo que quase 40% das empresas incluídas na amostra não divulgavam informação ambiental ao público. Liu e Anbumozhi (2009) concluíram que a sensibilidade ambiental e o tamanho da empresa contribuem para a divulgação de informação ambiental. O papel dos acionistas e credores testados no estudo é ainda fraco para divulgação de informação ambiental. Salientaram ainda que a preocupação com a divulgação ambiental das empresas chinesas cotadas tem vindo a aumentar. As empresas localizadas nas regiões costeiras orientais, onde a economia está mais desenvolvida, têm uma maior probabilidade de divulgar informação relativa a emissões. Quanto maior o desempenho económico da empresa mais informação sobre o investimento ambiental e o custo de controlo de poluição é publicada. Por fim, os autores recomendam os *stakeholders* a terem em atenção esta temática, com o intuito de uma maior divulgação ambiental e, ainda, promoção da proatividade para um melhor desempenho ambiental.

Por fim, Akbas (2014), na Turquia, estudou as características que influenciam a divulgação de informação ambiental nas empresas turcas não financeiras cotadas no índice BIST-100⁵ no final de 2011. O autor analisou 62 empresas não financeiras e considerou 5 variáveis independentes, nomeadamente: o tamanho, a alavancagem, a rentabilidade, a participação no setor e a idade. Concluiu que o tamanho da empresa e a participação no setor estão estatisticamente relacionadas com a divulgação de informação ambiental, mas a rentabilidade não.

O Quadro 1 resume alguns dos estudos empíricos sobre a divulgação voluntária de informação ambiental, apresentando-os por ordem cronológica.

⁵ Bolsa de Valores de Istambul.

Quadro 1. Resumo de estudos empíricos sobre a Divulgação de Informação Ambiental

Estudo	País	Período	Amostra	Variável Dependente	Variáveis Independentes	Relação
Ahmad, Hassan, & Mohammad (2003)	Malásia	1 de janeiro de 1999 a 31 de dezembro de 1999	Empresas cotadas na Bolsa de Valores da Kuala Lumpur	Informação Ambiental	Tamanho da empresa Alavancagem Financeira Rentabilidade Taxa de impostos efetiva Membro da Indústria Sensível Tipo de auditor	Negativa Positiva Negativa Negativa Negativa Positiva
Monteiro & Guzmán (2009)	Portugal	2003	Questionário Postal	Estratégia Proativa Ambiental	Adesão à Indústria Tipo de controlo do capital Tamanho	Sem relação Sem relação Sem relação
Ribeiro & Aibar-Guzman (2010)	Portugal	abril a dezembro de 2006	Questionário Postal	Índice de Práticas Contabilísticas Ambientais	Tamanho Regulação Contabilística Grau de desenvolvimento das práticas de gestão ambiental	Positiva Sem relação Positiva
Monteiro & Guzmán (2010)	Portugal	2002 a 2004	Questionário Postal	Índice de Divulgação Ambiental	Tamanho Adesão à Indústria Com DC 29	Positiva Sem relação Positiva
Rufino & Monte (2014)	Brasil	2012	Empresas cotadas na BM&Fbovespa	Índice de Divulgação Voluntária	Rentabilidade Sustentabilidade Tamanho Concentração acionista Endividamento Internacionalização Empresas Reguladas	Positiva Positiva Positiva Sem relação Sem relação Sem relação Sem relação
Forte, Neto, Nobre, Nobre & Queiroz (2015)	Brasil	2012	100 empresas dos maiores bancos	Divulgação Voluntária	Reputação Corporativa Tamanho da empresa Performance Internacionalização	Positiva Positiva Sem relação Sem relação

Estudo	País	Período	Amostra	Variável Dependente	Variáveis Independentes	Relação
Fontana, D'Amico, Coluccia & Solimene (2015)	Itália	2006 a 2009	Empresas cotadas na Bolsa de Valores de Milão	Índice de Divulgação	Tamanho da empresa Setor (indústria de negócios) Acionistas Públicos Legislação Desempenho Ambiental	Positiva Positiva Positiva Positiva Negativa
Potrich, Sabadin, Angonese, & Pereira (2017)	Brasil	2014	Empresas cotadas na BM&Fbovespa	Nível de Divulgação de Informações Ambientais	Tamanho Rentabilidade Endividamento Sustentabilidade Relatório de Sustentabilidade	Negativa Sem relação Sem relação Sem relação Positiva
Ezhilarasi & Kabra (2017)	Índia	De 2009 a 2015	Empresas mais poluentes da Índia	Nível de Divulgação Ambiental	Tamanho da empresa Rentabilidade Alavancagem Tamanho do conselho Independência do conselho Propriedade estrangeira Certificação Ambiental	Positiva Positiva Positiva Positiva Positiva Positiva Positiva

III Metodologia

Neste capítulo são apresentados o objetivo e a questão de investigação e explanadas as opções metodológicas efetuadas para os atender.

1. Objetivo e questão de partida

Tal como referenciado na Introdução, este trabalho tem como objetivo determinar os fatores corporativos que explicam a divulgação voluntária de informação ambiental efetuada pelas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*.

Consequentemente, pretende-se responder à seguinte questão de partida:

- Quais os fatores que influenciam a divulgação ambiental efetuada pelas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*?

2. Opções Metodológicas

O estudo caracteriza-se por possuir um cariz positivista, utilizando uma metodologia quantitativa e uma abordagem longitudinal. Este paradigma de investigação é bastante usado na Contabilidade (Vieira, 2009).

A abordagem positivista tem vantagens associadas, nomeadamente, em termos da informação ser obtida sem custos e incertezas e prevê tendências gerais (Vieira, 2009). Por fim, segundo o autor, é a base do método científico, uma vez que, se apoia na teoria para desenvolver hipóteses e posteriormente testa-as para generalizar os resultados.

A investigação sobre relato ambiental centra-se predominantemente em informação ambiental divulgada através dos relatórios e contas e outros meios de comunicação utilizados pelas empresas, tendo em vista a identificação dos fatores que influenciam as práticas de relato ambiental.

Em primeiro lugar, começou-se por elaborar a revisão da literatura acerca da divulgação voluntária ambiental recorrendo a estudos anteriores. De seguida, desenvolveu-se um conjunto de hipóteses subjacentes aos fatores explicativos da divulgação ambiental decorrentes da revisão de literatura, definiram-se as variáveis e recolheram-se os dados. Como variável dependente construiu-se um índice de divulgação

ambiental, analisado em secção posterior deste capítulo, que serviu de base à análise de conteúdo efetuada aos relatórios de sustentabilidade, quando autónomos, e aos relatórios e contas. Este método é usualmente utilizado na literatura.

Posteriormente, construiu-se um modelo de regressão linear múltipla e procedeu-se ao seu tratamento estatístico através do programa STATA e consequente análise dos resultados.

3. Desenvolvimento das hipóteses

De acordo com a revisão de literatura realizada, são seguidamente desenvolvidas as hipóteses a testar.

3.1.1. Tamanho da empresa

Variados estudos (Liu & Anbumozhi, 2009; Monteiro & Guzmán, 2010; Ribeiro & Guzmán, 2010; Rover et al., 2012; Akbas, 2014; Rufino & Monte, 2014; Fontana et al., 2015; Ribeiro et al., 2016; Ezhilarasi & Kabra, 2017; e Potrich et al., 2017) estudaram a relação entre o tamanho da empresa e a divulgação de informação ambiental.

De acordo com a literatura, as empresas de maior dimensão tendem a divulgar maior número de informações ambientais do que as de menor dimensão, uma vez que têm maiores preocupações com a visibilidade da empresa (Patten, 2002). Nesta perspetiva, a influência de um maior grupo de *stakeholders* e o efeito produzido na sociedade em que estão inseridas fazem com que essas empresas atraiam a atenção do governo e do mercado como um todo (Rover et al., 2012).

De acordo com a teoria da legitimidade, se uma empresa cresce, torna-se mais visível e, conseqüentemente, mais responsável pelos problemas ambientais (Cormier & Gordon, 2001). Nesta vertente, as empresas maiores tendem a divulgar maior número de informação ambiental, de maneira a mostrar que as suas operações são legítimas e consistentes com a boa cidadania corporativa. Deste modo, este processo torna-se dispendioso e, por isso, as empresas de menores dimensões podem não ter fundos suficientes para esses custos (Monteiro & Guzmán, 2010; e Akbas, 2014)

Acrescenta-se ainda que empresas de maior dimensão divulgam mais informações, uma vez que têm um menor custo em divulgar essas informações ao mercado devido à

sua dimensão. Essas empresas podem obter investimentos consideráveis, o que as torna mais dependentes do mercado de capitais e mais suscetíveis ao problema das assimetrias de informação (Ahmad et al., 2003; e Monteiro & Guzmán, 2010). Por isso, as empresas são pressionadas a publicarem informações adicionais (Potrich et al., 2017). Desta forma, tendem a ter um sistema de controlo interno muito desenvolvido, que fornecendo informações integradas nos seus relatórios anuais (Fontana et al., 2015).

Pode dizer-se ainda que, as empresas maiores em dimensão que operam através de filiais e fábricas podem obter alguns benefícios, fornecendo, portanto, informações adicionais sobre a sua atividade, de modo a ter uma visão social e geral da sua atividade. Assim, essas organizações ao aceder ao mercado de capitais, beneficiam de uma redução do seu custo de capital ao aumentarem a sua divulgação ambiental (Barata, 2015).

Salienta-se ainda que, o tamanho da empresa tem uma relação direta com a divulgação de informação ambiental (Ezhilarasi & Kabra, 2017). Segundo os autores, existem várias razões associadas a tal relação, nomeadamente, em termos de satisfação dos seus *stakeholders* no que respeita à gestão ambiental, acessibilidade ao capital para preparar e divulgar informações ambientais (Monteiro & Guzmán, 2010), redução dos custos de agência associados à assimetria de informação (Ribeiro & Aibar-Guzmán, 2010; Rufino & Monte, 2014 e Forte et al., 2015) e o manter a imagem corporativa, bem como a sua reputação (Damak-Ayadi, 2010).

Consequentemente, formula-se a seguinte hipótese:

H1: O tamanho da empresa está relacionado positivamente com o nível de divulgação ambiental.

Como proxy do tamanho é utilizado o logaritmo do total do ativo.

3.1.2. Setor de atividade

A literatura demonstra que o setor de atividade é considerado um fator chave para a divulgação voluntária de informação ambiental (Rodrigues, Galego & Garcia, 2010; e Fontana et al., 2015). Segundo Fontana et al. (2015) e Braga et al. (2011), de acordo com a teoria dos *stakeholders*, as características de um setor influenciam a qualidade da informação produzida. Nesta perspetiva, a qualidade de informação depende da

sensibilidade ambiental dos *stakeholders*. Assim, as empresas que operam em setores ambientalmente mais sensíveis têm um maior impacto ambiental e, portanto, publicam um maior nível de informação ambiental.

Salienta-se que, o ambiente externo em que a empresa está inserida influencia as políticas e as decisões da entidade, e a sua competitividade. Segundo Meek, Roberts e Gray (1995) e Domingos (2010), o ambiente e as pressões a que uma entidade está sujeita variam de acordo com o setor de atividade.

Consequentemente, formula-se a seguinte hipótese:

H2: Empresas pertencentes a setores ambientalmente sensíveis são mais propensas a divulgar informação ambiental do que as empresas não pertencentes a esses setores.

Tal como Fontana et al. (2015), o setor de atividade é uma variável *dummy*, que assume valor de 1, quando se trata de empresas com setores ambientalmente sensíveis e valor 0, caso contrário. Para suportar a hipótese anterior, e segundo Salama, Dixon e Habbash (2012), existem setores que podem ser considerados sensíveis e outros menos sensíveis. Em consonância com os autores, percebe-se que os setores de maior impacto ambiental são: fornecimento de energia; extração e exploração mineira; construção civil; químico; defesa e aeroespacial; papel; ferro e peças mecânicas; medicina; produtos de telecomunicação; e processamento de bens alimentares. Por outro lado, os setores considerados de menor impacto ambiental são o financeiro e o consumo de bens. Também para Mata et al. (2014), são considerados setores de grande impacto ambiental os seguintes: o setor químico, a indústria de papel, as petrolíferas, a metalomecânica e a indústria extrativa.

3.1.3. Rentabilidade

As empresas mais rentáveis divulgam maior número de informações, enquanto que as menos rentáveis são mais reservadas. Essa diferença ocorre devido às organizações mais lucrativas terem a intenção de se diferenciarem das menos rentáveis (Ahmad et al., 2003).

Consecutivamente, argumenta-se que a rentabilidade de uma entidade permite aos gestores liberdade e flexibilidade para revelarem atividades sociais e ambientais aos acionistas. As empresas mais rentáveis terão mais recursos, que lhes permitem cobrir os

custos administrativos associados a tal divulgação, diferenciando-se através da divulgação das empresas menos rentáveis. Assim, poderão obter uma melhor reputação perante os seus *stakeholders* e, conseqüentemente, uma vantagem competitiva (Ezhilarasi & Kabra, 2017).

Os estudos anteriores fornecem uma diversidade de resultados alusivos à relação existente entre a rentabilidade e a divulgação de informação ambiental. Assim sendo, existem estudos que demonstram uma relação positiva (Gray, Javad, Power & Sinclair, 2001; Liu & Anbumozhi, 2009; e Rufino & Monte, 2014), outros apresentam uma relação negativa (Ho & Taylor, 2007; Huang & Kung, 2010; Wu, Liu & Sulkowski, 2010; Villiers & Staden, 2011; Kathyayini, Tilt & Lester, 2012; Michelon & Parbonetti, 2012; Andrikopoulos & Krikiani, 2013 e Akbas, 2014) e, ainda, não encontraram qualquer relação existente (Ahmad et al. 2003; Eng & Mak, 2003; Freedman & Jaggi, 2005; Brammer & Pavelin, 2006; Déjean & Martinez, 2009; Cho, Roberts & Patten, 2010; Monteiro & Guzmán, 2010; Sun, Salama, Hussainey & Habbash, 2010; Clarkson, Overell & Chapple, 2011; Galani, Gravas & Stavropoulos, 2012; Rover et al., 2012; Zeng, Xu, Yin & Tam, 2012 e Potrich et al, 2017).

Assim, de acordo com Akbas (2014) e apesar de resultados contraditórios, espera-se uma relação positiva entre a rentabilidade e a divulgação de informação ambiental, uma vez que, faz mais sentido que empresas mais rentáveis possam ter fundos maiores para compensar os custos adjacentes a tal divulgação. Salienta-se ainda que empresas com altos níveis de rentabilidade divulgam mais informações, de modo a evitar a atenção negativa e aumentar a sua credibilidade entre os investidores (Villiers & Staden, 2011).

Argumenta-se também que empresas mais rentáveis tendem a divulgar mais informações ambientais, como forma de diferenciação para as empresas menos rentáveis, o que faz com que assim reduzam o risco de seleção adversa (Potrich et al., 2017). Segundo os autores, existem benefícios associados a tal divulgação, nomeadamente, menores custos de captação e um aumento de liquidez através da reduzida assimetria de informação. Segundo Rover et al. (2012) e de acordo com a teoria da legitimidade, uma forma de relacionar o nível de divulgação ambiental e a rentabilidade é a sintonia existente entre as pressões e procura dos *stakeholders*, o que fazem com que aumente a rentabilidade e, ainda, a divulgação de informação ambiental.

Deste modo, formula-se a seguinte hipótese:

H3: *A rendibilidade da empresa está relacionada positivamente com o nível de divulgação ambiental.*

Tal como Potrich et al. (2017), para a definição da variável adota-se o rácio o resultado líquido/capital próprio.

3.1.4. Endividamento

O endividamento é considerado um fator determinante importante para a divulgação ambiental. No entanto, segundo Akbas (2014), não existe um consenso na literatura quanto ao sinal da relação dessa variável com a divulgação de informação. Assim, segundo o autor, pode dizer-se que à medida que o endividamento aumenta, a procura por informação dos investidores também aumenta, com o intuito de se atualizarem sobre o desempenho operacional e ambiental da empresa.

Sustenta-se que existe uma barreira em relação ao funcionamento de uma organização, uma vez que os administradores têm uma tendência natural em assumir riscos maiores do que os esperados (Ahmad et al., 2003; Lopes & Iudícibus, 2004; Angonese, Sanches & Bezerra, 2014; e Potrich et al., 2017). Deste modo, e em concordância com a teoria da agência, os gestores que tenham maior nível de endividamento tendem a divulgar mais, de modo a satisfazer os credores, isto é, desviar a atenção de suspeitas de transferência de riqueza para os acionistas. Assim, estes reduzem o seu custo de agência da dívida (Ho & Taylor, 2007; Clarkson, Li, Richardson & Vasvari, 2008; Huang e Kung, 2010; Rover et al., 2012 e Meng, Zeng, Tam & Xu, 2013).

Ressalva-se ainda, segundo Braga, Oliveira e Salotti (2009), que empresas com elevado nível de endividamento promovem uma maior perceção de risco em relação aos seus investidores. Assim, eles procuram um maior retorno do capital investido, o que leva ao aumento do custo de capital. Deste modo, com isso espera-se um aumento da divulgação de informação, o que leva à diminuição da perceção de risco e, também, à assimetria de informação. Conclui-se que as empresas endividadas tenham um maior nível de divulgação de modo a amenizar o risco dos fornecedores de capital.

De salientar ainda que as empresas mais alavancadas têm maior nível de divulgação que as menos alavancadas, uma vez que as mais endividadas têm acionistas mais

frequentemente a verificar as suas informações ambientais, o que leva a divulgarem maior número de informações (Wu et al., 2010; e Ezhilarasi & Kabra, 2017).

Apesar de não existir um consenso na literatura (sendo que vários estudos apresentam uma relação negativa existente: Eng e Mak, 2003; Brammer e Pavelin, 2006; Ho e Taylor, 2007; Wu et al., 2010; e Andrikopoulos e Krikliani, 2013, atendendo aos argumentos apresentados formula-se a seguinte hipótese:

H4: O endividamento da empresa está relacionado positivamente com o nível de divulgação ambiental.

A variável endividamento é medida através do seguinte rácio: passivo total /ativo total (Rover, 2009; Rufino & Monte, 2014; e Potrich et al., 2017).

3.1.5. Tipo de auditores

O tipo de auditores é um fator que pode contribuir positivamente para a divulgação de informação. Assim, os auditores são uma peça fulcral na limitação do comportamento oportunista por parte dos agentes, fazendo reduzir os custos de agência suportados pelos diretores e agentes. Os auditores com bastante reputação, como as *Big4*⁶, têm uma maior probabilidade de estar associados a clientes que divulguem um maior nível de informação nos seus relatórios e contas anuais.

Existem vários estudos contraditórios relativos ao sinal da relação entre o tipo de auditores e a divulgação de informação ambiental. No entanto, considerando Ahmad et al. (2003), formula-se a seguinte hipótese:

H5: Empresas auditadas por uma Big4 são mais propensas a divulgarem informação ambiental do que as empresas não auditadas por uma Big4.

A variável tipo de auditores é uma variável *dummy* que assume o valor 1 se o relatório anual for auditado pelas *Big4*, e o valor 0, caso contrário.

⁶ São as 4 maiores empresas de auditoria, nomeadamente, KPMG, PricewaterhouseCoopers, Deloitte Touche Tohmatsu e Ernst & Young.

3.1.6. Relatório de Sustentabilidade

A publicação do relatório de sustentabilidade autónomo é um determinante da divulgação de informação ambiental. Desta forma, é esperada uma relação positiva entre a publicação do relatório de sustentabilidade e a divulgação de informação ambiental (Potrich et al., 2017). Deste modo, constrói-se a seguinte hipótese:

H6: A publicação do relatório de sustentabilidade está relacionada positivamente com o nível de divulgação ambiental.

A publicação do relatório de sustentabilidade é uma variável binária, que assume valor de 1, se a empresa publica o relatório de sustentabilidade autónomo, e valor de 0, quando tal não acontece. Verificou-se a sua existência através de consulta aos *websites* das empresas.

3.1.7. Concentração Acionista

Investigações anteriores (Eng & Mak, 2003; Lu & Abeysekera, 2014; e Rufino & Machado, 2017) analisaram a relação existente entre a concentração acionista e a divulgação de informação ambiental.

Segundo Eng e Mak (2003), a teoria da agência sugere que onde existe uma separação entre a propriedade e o controlo de uma empresa, existem custos de agência maiores devido aos conflitos de interesse. Assim, e como forma de resolver esses conflitos, as empresas onde o capital é amplamente diluído passam a divulgar um maior nível de informação voluntária ambiental.

Acrescenta-se ainda que, se a distribuição de propriedade de uma entidade torna-se menos concentrada, então as exigências dos acionistas à mesma tornam-se mais superficiais (Lu & Abeysekera, 2014).

Segundo Lu e Abeysekera (2014) e Rufino e Machado (2017), a concentração acionista suporta uma associação negativa em relação ao nível de divulgação voluntária ambiental. Em virtude disto, formula-se a seguinte hipótese:

H7: A estrutura acionista está relacionada negativamente com o nível de divulgação ambiental.

Para a concentração acionista utiliza-se a proporção entre o número de ações detidas pelos acionistas maiores do que 5% e o número total das ações.

3.1.8. Governo das Sociedades

Apesar de a divulgação de informação ser seletiva e nem toda a manipulação exercida pela gestão possa ser evitada, existe uma estrutura adequada do governo das sociedades que poderá incentivar à maior divulgação de informação pelos gestores.

As variáveis do governo das sociedades são vistas como um controlo de negócio, ou seja, adota-se um sistema a partir do qual as organizações são dirigidas e controladas (Dias, Rodrigues, & Craig, 2017). No entanto, segundo Brennan e Solomon (2008), o governo das sociedades é visto como um combinado de relações entre a gestão, os *stakeholders* e acionistas e a administração de uma entidade. De acordo com esta perspetiva, pode-se ter em atenção a teoria dos *stakeholders*, em que os outros grupos para além dos acionistas podem ser afetados pelas atividades corporativas e devem ser incluídos nas decisões de gestão.

3.1.8.1. Dimensão do Conselho de Administração

A dimensão do conselho de administração é um mecanismo extremamente importante no governo das sociedades (Oliveira G. C., 2016). Assim sendo, torna-se num mecanismo fulcral de supervisão da gestão, de acordo com a teoria da agência (Cunha & Rodrigues, 2015).

De acordo com Albitar (2015), se o tamanho do conselho de administração for maior, a eficiência do desempenho das empresas também é maior. Isto acontece devido a uma vasta gama de experiência e especialização coletiva que ajuda na tomada de melhores decisões.

Salienta-se ainda que os conflitos de uma organização podem ser atenuados através do aumento da dimensão do conselho de administração (Oliveira G. C., 2016). Deste modo, percebe-se que o tamanho do conselho de administração contribui para uma melhor eficácia na presença de grandes acionistas controladores. Assim deduz-se que a dimensão do conselho de administração esteja positivamente associada ao nível de divulgação de

informação ambiental (Allegrini & Greco, 2013), tal como verificada nos estudos de Lemos (2011), Nandi & Ghosh (2012), Hassan (2013) e Albitar (2015).

Assim, formula-se a seguinte hipótese:

H8: A dimensão do conselho de administração está relacionada positivamente com o nível de divulgação ambiental.

A dimensão do Conselho de Administração é medida pelo total de membros do conselho de administração.

3.1.8.2. Independência do Conselho de Administração

A presença de administradores independentes no conselho de administração é fundamental, uma vez que protegem os interesses gerais dos acionistas contra o comportamento oportunista e contribuem, também, através da sua experiência, para um melhor funcionamento da organização (Barros, Boubakar, & Hamrouni, 2013).

Constata-se ainda que quanto mais bem desempenhado for o papel de controlo e monitorização pelos diretores independentes, mais reforço terá o governo das sociedades, e melhor será a eficácia do conselho de administração (Haniffa & Cooke, 2002). Espera-se, desta forma, uma melhor qualidade de informação e uma maior divulgação de informação voluntária ambiental.

Assim, a hipótese é a seguinte:

H9: A independência do conselho de administração está relacionada positivamente com o nível de divulgação ambiental.

A variável independência do conselho de administração é medida pela proporção de diretores independentes no total de membros do conselho de administração.

3.1.8.3. Comissão de auditoria

A comissão de auditoria é fulcral para a nomeação e determinação da remuneração dos auditores externos (Nandi & Ghosh, 2012). De acordo com os autores, as comissões de auditoria melhoram a qualidade dos relatórios financeiros, através da verificação das

contas das demonstrações financeiras e da implementação de políticas contabilísticas apropriadas.

Salienta-se ainda que a comissão de auditoria tem como função primordial a revisão do trabalho elaborado pelos auditores. Assim, a comissão de auditoria age como um mecanismo de monitoramento, o que pode ajudar a que a qualidade de informação entre os gerentes e os seus *stakeholders* seja melhorada.

Assim, a comissão de auditoria, ao melhorar as práticas dos relatórios financeiros, pode contribuir para reduzir a assimetria de informação. Deste modo, o tamanho da comissão de auditoria apresenta uma relação positiva com o nível de divulgação de informação ambiental, como se verifica no estudo de Akhtartuddin, Hossain, Hossain e Yao (2009).

Consequentemente, formula-se a seguinte hipótese:

H10: *O tamanho da comissão de auditoria está relacionado positivamente com o nível de divulgação ambiental.*

A variável comissão de auditoria é medida pelo número de membros que a compõe.

O Quadro seguinte sintetiza as hipóteses enunciadas.

Quadro 2. Hipóteses e variáveis independentes

H_x	Variável	Relação Esperada	Variável independente	Proxies
H ₁	Tamanho da empresa	(+)	Tamanho (TAM)	Logaritmo do Ativo Total
H ₂	Setor de Atividade	(+)	Setor de atividade (SA)	Variável <i>dummy</i> : se SA=1 trata-se de empresas com setores ambientalmente sensíveis e se SA=0 caso contrário.
H ₃	Rentabilidade	(+)	Rentabilidade (RENT)	Resultado líquido/ Capital próprio
H ₄	Endividamento	(+)	Endividamento (END)	Passivo total / Ativo Total
H ₅	Tipo de auditores	(+)	Tipo de auditores (TA)	Se TA=1, se a empresa for auditada pelas <i>Big4</i> e TA=0, caso contrário.
H ₆	Relatório de Sustentabilidade	(+)	Relatório de Sustentabilidade (RS)	Variável <i>dummy</i> : se RS=1, se as empresas divulgam um relatório de sustentabilidade e RS=0, caso contrário.

H ₇	Concentração Acionista	(-)	Concentração Acionista (CA)	Ações detidas por acionistas com mais de 5% / n° total de ações
H ₈	Dimensão do conselho de administração	(+)	Dimensão do conselho de administração (DCA)	Total de membros do conselho de administração
H ₉	Independência do conselho de administração	(+)	Independência do conselho de Administração (INDCA)	Membros independentes / Membros totais
H ₁₀	Comissão de auditoria	(+)	Comissão de auditoria (COMA)	Total de membros da comissão de auditoria

4. Caracterização da amostra

A investigação analisa o nível de divulgação voluntária de informação ambiental nos relatórios e contas anuais, que incluem a carta do presidente, o relatório de gestão e relatório de sustentabilidade, e no relatório de sustentabilidade, quando autónomo, das empresas cotadas na *Euronext Lisbon*. O período da análise da amostra comporta os anos de 2013 a 2017.

A amostra compreende as empresas cotadas portuguesas (Apêndice A), constantes dos boletins de cotação do último dia do ano no período de 2013 a 2017, fornecidos pela Comissão de Mercados de Valores Mobiliários (CMVM). Foram excluídas da amostra, as empresas desportivas, nomeadamente, o Sporting – Sociedade Desportiva de Futebol, SAD, o Futebol Clube do Porto – Futebol SAD e Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD, uma vez que os seus relatórios reportam à época desportiva e não ao ano civil.

As empresas que deixaram de estar cotadas foram excluídas da amostra, como é o caso do BES, o BES Saúde e a Refer. O Quadro 3 resume o número de empresas por ano, totalizando 248 observações nos 5 anos considerados.

Quadro 3. Número de empresas da amostra

Ano	Número de empresas	%
2013	50	20,16
2014	49	19,76
2015	50	20,16
2016	49	19,76
2017	50	20,16
Total observações	248	100

Foram analisados os relatórios de sustentabilidade (ou relatórios de responsabilidade corporativa, assim também designados) destas empresas. No caso de não publicarem este relatório, procedeu-se à análise dos relatórios e contas, considerando a carta do presidente, o relatório de gestão e, dependendo das entidades, a secção relativa à sustentabilidade.

Estes relatórios foram obtidos no sítio da internet das respetivas entidades; quando tal não foi possível, recorreu-se ao sítio da internet da CMVM, onde se obtiveram os que faltavam.

Apenas 9 das empresas publicaram nos 5 anos em análise o relatório de responsabilidade corporativa, nomeadamente, o Millenium, o Banco Santander Totta, os CTT, a Galp, a Ibersol, a Jerónimo Martins, a Mota Engil, a REN e a Sonae. A Caixa Geral de Depósitos, que passou a ser cotada em Bolsa de Valores de Lisboa, em 2014, publicou o relatório de sustentabilidade apenas nos 4 anos da análise. Outras empresas apenas publicaram o relatório de sustentabilidade em 2017, tais como: a Altri, SGPS, SA, a EDP – Energias de Portugal, SA, a Estoril Sol, SGPS, SA, o Grupo Media Capital, SGPS, SA, a Martifer, SGPS, SA e a Semapa – Sociedade de Investimentos e Gestão.

As empresas que publicaram relatórios de sustentabilidade fizeram-no, em geral, numa base anual, com exceção da Corticeira Amorim, que elaborou os relatórios bianualmente (2014/2015 e 2016/2017), e a Portucel/The Navigator Company (2012/2013, 2014/2015 e 2016/2017).

Uma grande variedade de empresas inclui o relato de sustentabilidade nos seus relatórios e contas, verificando-se um aumento do número de empresas que publicam essa informação nos relatórios e contas. No entanto, também se denota um aumento do número de empresas que publicam um relatório de sustentabilidade autónomo, mais precisamente, em 2017. O Quadro 4 sintetiza o conjunto de documentos analisados.

Quadro 4. Documentos analisados no período 2013-2017

Documento	Quantidade
Relatórios de Sustentabilidade autónomos	69
Relatórios e Contas com secção de sustentabilidade	70
Relatórios e Contas sem secção de sustentabilidade	109
Total	248

5. O Índice de Divulgação Ambiental

A variável dependente do estudo é o índice de Divulgação da Informação Ambiental. Para a construção deste índice atendeu-se às diretrizes da *Global Reporting Initiative* (GRI), versão 4, uma vez que o período de análise é 2013-2017. Estes requisitos da GRI são considerados os padrões internacionais dos relatórios de sustentabilidade usados maioritariamente pelas entidades (Hummel & Schlick, 2016).

As diretrizes da GRI fornecem descrições explícitas para cada item da divulgação. A categoria da sustentabilidade designada “ambiental” tem associada indicadores de desempenho, apresentados no Quadro 5. Deste modo, as diretrizes da GRI consideram todos os indicadores referenciados como fulcrais e usados pela maioria das entidades (GRI, 2015).

Quadro 5. Indicadores para o Índice de Divulgação Ambiental

Categorias	Indicadores
Materiais	Materiais Usados. Materiais Reciclados usados.
Energia	Consumo de Energia Direta. Consumo de Energia Indireta. Intensidade Energética. Redução do Consumo de Energia.
Água	Reduções nos requisitos de Energia relacionados a produtos e serviços. Total de água retirada. Fontes hídricas significativamente afetadas por retirada de água. Total de água reciclada e reutilizada.
Biodiversidade	Tamanho da localização da terra em áreas de valor de biodiversidade protegida. Descrição de impactos significantes de atividades de biodiversidade.
Emissões	Emissões diretas de gases de efeito de estufa. Emissões indiretas de gases de efeito de estufa. Intensidade de emissões de gases de efeito de estufa. Redução de emissões de gases de efeito de estufa. Emissões de substâncias que destroem a camada de Ozono.
Efluentes e Resíduos	Descarte total de água, discriminado por qualidade e destinação. Peso total de resíduos. Número total de derramamentos significativos.

Produtos e Serviços	Iniciativas para suavizar o impacto dos produtos ou serviços de impactos ambientais. Produtos vendidos e materiais de embalagem recuperados.
Conformidade	Sanções significativas por não conformidade com leis ambientais.
Transportes	Impactos ambientais significativos decorrentes no transporte de produtos e outros bens e materiais usados nas operações da organização
Geral	Total de investimentos e gastos com proteção ambiental.
Avaliação ambiental de fornecedores	Porcentagem de novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais. Impactos ambientais negativos significativos reais e potenciais na cadeia de fornecedores e medidas tomadas a esse efeito.
Mecanismos de queixas e Reclamações relacionadas a impactos ambientais	Número de queixas e reclamações relacionadas a impactos ambientais.

Fonte: GRI (2015) e Dias, Rodrigues e Craig (2017), adaptado.

Foi desenvolvida uma análise de conteúdo, atendendo à presença ou ausência dos itens integrantes do Índice de Divulgação Ambiental (IDA). Apenas se teve em consideração essa dicotomia, tal como nos estudos de Ahmad et al. (2003), Monteiro e Guzmán (2010), Ribeiro e Aibar-Guzman (2010), Braga et al. (2011), Rover et al. (2012), Akbas (2014), Rufino e Monte (2014), Fontana et al. (2015), Forte et al. (2015), Ezhilarasi & Kabra (2017) e Potrich et al. (2017), sem qualquer ponderação aritmética e distinção qualitativa entre os itens

O IDA é calculado da seguinte maneira, para cada ano:

$$IDA = \frac{\sum_{i=1}^N D_i}{N}$$

Sendo $D_i = 1$ se o item for divulgado, e $D_i = 0$ caso não seja divulgado. O N corresponde ao número total de itens, de acordo com o Quadro 5, que a empresa pode divulgar, isto é, 28 itens. O IDA será um valor compreendido entre 0 e 1.

De acordo com o índice todos os itens considerados são tidos como relevantes para todas as empresas. No apêndice B são apresentados alguns exemplos da divulgação dos itens ambientais considerados para o IDA.

IV Análise dos resultados

Neste capítulo os resultados obtidos são apresentados através da análise descritiva, bivariada e regressão linear simples e robusta, de modo a responder à questão de partida.

1. Análise descritiva

O Quadro 6 (Painéis A, B e C) apresenta as estatísticas descritivas das variáveis.

Quadro 6 - Estatísticas Descritivas

Painel A: Índice de divulgação ambiental (IDA)

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
IDA	248	.3152362	.3187063	0	.9642857

IDA: Índice de Divulgação Ambiental

Painel B: Variáveis Contínuas

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TAM	248	8.910877	.9975123	6.572214	11.0039
RENT	248	.5006803	3.316566	-5.411218	48.53898
END	248	.734129	.5203614	.0037675	7.296931
CA	246	.9632441	.6216191	.1	10.48747
DCA	248	9.048387	4.836358	2	25
INDCA	248	.1717427	.1962583	0	1
COMA	248	2.850806	1.486076	0	6

Legenda:

TAM: Tamanho da empresa; RENT: Rentabilidade; END: Endividamento; CA: Concentração acionista; DCA: Dimensão do conselho de administração; INDCA: Independência do conselho de administração; COMA: Comissão de auditoria

Painel C: Variáveis *dummy*

Setor de atividade	Freq.	Percent	Cum.
0	108	43.55	43.55
1	140	56.45	100.00
Total	248	100.00	

Tipo de auditor	Freq.	Percent	Cum.
0	43	17.34	17.34
1	205	82.66	100.00
Total	248	100.00	

Relatório de sustentabilidade	Freq.	Percent	Cum.
0	109	43.95	43.95
1	139	56.05	100.00
Total	248	100.00	

As estatísticas descritivas relativas ao IDA são apresentadas no Painel A. Verifica-se que suporta uma média de 0,3152, um desvio padrão de 0,3187, sendo o mínimo o 0 e o valor máximo 0,9643, o que indica uma falta de consistência na adoção de divulgação ambiental efetuada pelas empresas. Esta conclusão é suportada por Barros et al. (2013), que revelam que o relato ambiental é efetuado pelas entidades de forma não sistematizada.

Em média, as empresas da amostra divulgam os itens de divulgação ambiental em menos de metade, de acordo com o *checklist* criado, isto é, num total de 28 itens. Com isto, verifica-se pouca aderência das entidades à divulgação ambiental de acordo com aqueles itens.

Quanto às estatísticas descritivas das variáveis contínuas (ver Painel B), a variável TAM tem em média aproximadamente 10 em termos do logaritmo do ativo total das empresas, de um mínimo de aproximadamente 7 e um máximo de 11. O desvio padrão apresentado pela variável é relativamente baixo, ou seja, aproximadamente 1, o que indica

que nesta amostra, em média, as entidades são de grandes dimensões, uma vez que a média é alta e próxima de 11 o limite máximo para esta amostra.

Quanto à rentabilidade, é medida através da proporção entre o resultado líquido e o capital próprio e é, em média, 50%. O endividamento mede o nível de dívida presente nos ativos, e, em média, as empresas apresentam-se endividadas em 73%. Assim, a maioria dos ativos estão assegurados por dívida financeira, o que demonstra elevados níveis de alavancagem financeira e, portanto, maior risco associado.

Em relação à variável concentração acionista, verifica-se que, em média, as ações detidas por acionistas com mais de 5% do capital são de aproximadamente 96%, o que demonstra que a maioria dos acionistas detém a maioria do capital da empresa.

Relativamente à variável dimensão do conselho de administração, em média, a amostra refere-se a 9 membros, com um mínimo de 2 elementos e um máximo de 25 membros.

Já em relação à variável INDCA, a sua mensuração é obtida através da proporção de membros independentes presentes no conselho de administração. Assim, em média, aproximadamente 17% da amostra possui membros independentes no conselho de administração, num mínimo de 0% e um máximo de 100%. De notar que as observações de zero significam que, no período em análise, há empresas que não possuem nenhum administrador independente no conselho de administração. Esta percentagem é muito baixa, e está bastante abaixo das melhores práticas e recomendações de governo das sociedades definidas internacionalmente. O *UK Corporate Governance Code* estabelece que não menos de metade dos membros do conselho de administração têm de ser independentes (Financial Reporting Council, 2013). Em Portugal, as recomendações da CMVM (2013) estabelecem que de entre os administradores não executivos, deve contar-se uma proporção adequada de independentes, tendo em consideração o modelo de governação adotado, a estrutura acionista, a dimensão da sociedade e o respetivo *free float* (número de ações em circulação).

Em relação à variável da comissão de auditoria, em média, é constituída aproximadamente por 3 membros, tendo um mínimo de 0 e um máximo de 6 elementos. Assim, conclui-se que a comissão de auditoria está representada, em média, por metade do número máximo de elementos da amostra.

As estatísticas descritivas das variáveis *dummy* apresentam-se no Painel C. Em relação ao setor de atividade, verifica-se que mais de metade das empresas da amostra (56,45%) encontra-se em setores de atividade ambientalmente sensíveis. Em relação ao tipo de auditor, a maioria das empresas da amostra (82,66%) é auditada por uma empresa das *Big Four*. Por fim, 56,05% apresenta relatório de sustentabilidade.

2. Análise Bivariada

Os Quadros 7 e 8 representam as matrizes de correlações de Pearson e Spearman, respetivamente, para todas as variáveis consideradas no estudo. Os coeficientes de correlação indicam o nível de significância estatística entre as diversas variáveis, que se apresenta compreendida entre -1 e 1, e indica que existe uma maior correlação quando próximas desses valores extremos.

Quadro 7. Matriz de Correlação de Pearson

	IDA	TAM	SA	RENT	END	TA	RS
IDA	1.0000						
TAM	0.5881*	1.0000					
SA	-0.0755	-0.2951*	1.0000				
RENT	0.1954*	0.1706*	-0.0789	1.0000			
END	-0.0044	0.0407	0.0297	0.0200	1.0000		
TA	0.2614*	0.1408*	-0.2519*	-0.0829	0.0338	1.0000	
RS	0.7864*	0.5588*	-0.1060*	0.1375*	0.0128	0.2811*	1.0000
CA	-0.1006	-0.0501	-0.0591	-0.0382	0.0727	0.0232	-0.1065*
DCA	0.3957*	0.4784*	-0.1344*	0.1781*	-0.0293	0.0311	0.3640*
INDCA	0.1078*	0.0881	-0.0520	-0.0139	-0.0332	0.0055	0.1784*
COMA	0.3299*	0.3021*	0.0158	0.1054*	0.1341*	0.0042	0.3765*
	CA	DCA	INDCA	COMA			
CA	1.0000						
DCA	-0.1078*	1.0000					
INDCA	0.0029	0.2287*	1.0000				
COMA	-0.0620	0.3255*	0.2145*	1.0000			

Legenda:

IDA: Índice de divulgação ambiental; TAM: tamanho da empresa; SA: Setor de atividade; RENT: Rentabilidade; END: endividamento; TA: Tipo de auditoria; RS: Relatório de sustentabilidade; CA: Concentração acionista; DAC: Dimensão do conselho de administração; INDCA: Independência do conselho de administração; COMA: Comissão de auditoria

*Correlação significativa para o nível de significância de 1% e 10%

Em relação à matriz de correlação de Pearson (ver Quadro 7), verifica-se que o IDA está positivamente correlacionado, de modo estatisticamente significativo a nível de significância de 1%, com as variáveis TAM, RENT, TA, RS, DCA, COMA, e a um nível de significância de 10%, com a variável INDCA. No entanto, existem outras variáveis que não apresentam qualquer correlação estatisticamente significativa, como é o caso das variáveis SA, END e CA. No que respeita às variáveis TAM e RS estas encontram-se bastante correlacionadas com IDA, com um coeficiente, respetivamente, de 0,5881 e 0,7864.

Relativamente às relações existentes entre as variáveis independentes, através da correlação da matriz de Pearson, verifica-se que entre RS e TAM existe uma correlação forte, expressa pelo coeficiente 0,5588.

Quadro 8. Matriz de Correlação de Spearman

	IDA	TAM	SA	RENT	END	TA	RS
IDA	1.0000						
TAM	0.6365*	1.0000					
SA	-0.0899	-0.2773*	1.0000				
RENT	0.4949*	0.4630*	0.0317	1.0000			
END	-0.0944	0.0970	-0.1051	-0.2850*	1.0000		
TA	0.2562*	0.1751*	-0.2674*	0.1976*	-0.0175	1.0000	
RS	0.8385*	0.5874*	-0.1082	0.4207*	-0.0292	0.2774*	1.0000
CA	-0.2369*	-0.1315*	0.0208	-0.3436*	0.2186*	0.0340	-0.1993*
DCA	0.4454*	0.5066*	-0.0965	0.3682*	-0.0113	0.0420	0.4135*
INDCA	0.1367*	0.1159	-0.0551	0.0055	0.0885	0.0180	0.1976*
COMA	0.3342*	0.2565*	0.0548	0.3059*	0.0652	-0.0137	0.3499*

	CA	DCA	INDCA	COMA
CA	1.0000			
DCA	-0.3016*	1.0000		
INDCA	-0.1297*	0.2916*	1.0000	
COMA	-0.1472*	0.3092*	0.1501*	1.0000

Legenda:

IDA: Índice de divulgação ambiental; TAM: tamanho da empresa; SA: Setor de atividade; RENT: Rentabilidade; END: endividamento; TA: Tipo de auditoria; RS: Relatório de sustentabilidade; CA: Concentração acionista; DAC: Dimensão do conselho de administração; INDCA: Independência do conselho de administração; COMA: Comissão de auditoria

*Correlação significativa para o nível de significância de 1% e 5%

Com base na matriz de correlação de Spearman (ver Quadro 8), IDA está positivamente correlacionado, de forma estatisticamente significativa, com um nível de significância de 1%, com as variáveis TAM, RENT, TA, RS e COMA, e negativamente,

com o mesmo nível de significância, com a variável CA (a qual não se mostrou estatisticamente significativa segundo a matriz de Pearson).

As conclusões retiradas através da matriz de Spearman são consistentes com as da matriz de Pearson, com exceção da variável CA que passa agora a estar correlacionada estatisticamente com a IDA.

A existência de relações bivariadas estatisticamente significativas na análise de correlações fornecem uma base de interpretação para a análise multivariada para suportar o Índice de divulgação ambiental (Allegrini & Greco, 2013). Assim, esta análise de correlações apenas indica associações bivariadas, que por si só não são suficientes para se deduzir conclusões acerca do estudo (Rao, Carol, & Lester, 2012). Por isso, será analisado o modelo de regressão na secção seguinte.

3. Modelo Regressão Linear Múltipla

Em linha com pesquisas anteriores (Ahmad et al., 2003; Monteiro & Guzmán (2009); Monteiro & Guzmán, 2010; Ribeiro & Aibar-Guzmán, 2010; Rufino & Monte, 2014; Fontana et al., 2015; Forte et al., 2015; Ezhilarasi & Kabra, 2017 e Potrich et al., 2017), utilizou-se o modelo de regressão linear múltipla com o intuito de testar as hipóteses referidas anteriormente. O modelo utilizado para o estudo é o seguinte:

$$\text{Modelo: } IDA_i = \beta_0 + \beta_1 TAM_i + \beta_2 SA_i + \beta_4 RENT_i + \beta_5 TA_i + \beta_6 END_i + \beta_7 RS_i + \beta_8 CA_i + \beta_9 DCA_i + \beta_{10} INDCA_i + \beta_{11} COMA_i + \varepsilon_i$$

Onde i = a empresa 1 em n ($n=248$); IDA = índice de divulgação voluntária de informação ambiental, calculado pelo rácio entre o total de itens divulgados e o número máximo possível de itens; TAM = ao tamanho da organização, medida através do logaritmo do ativo total; SA = o setor de atividade da empresa, variável *dummy* que assume valor de 1 se a entidade possuir um setor ambientalmente sensível, 0 caso contrário; RENT = a rentabilidade, medida pelo rácio do resultado líquido do período sobre o capital próprio; TA = Tipo de auditores, variável *dummy* que assume valor de 1 quando a empresa é auditada pelas *Big Four* e 0 caso seja auditado por outra empresa sem ser as *Big Four*; RS = relatório de sustentabilidade, variável *dummy* que assume valor de 1 quando é publicado um relatório de sustentabilidade, 0 caso contrário; CA = concentração acionista, medida através do rácio entre o número de ações detidas por

acionistas com mais de 5% e o número total de ações ; DCA = dimensão do conselho de administração, medido através do número total de membros do conselho de administração; INDCA = independência do conselho de administração, calculado através do rácio entre o número de membros independentes e o número total dos membros do conselho de administração; COMA = comissão de auditoria, medido através do total de membros pertencentes à comissão de auditoria; β = parâmetros; ε = termo erro.

De seguida, o Quadro 9 apresenta os resultados provenientes da regressão linear dos mínimos quadrados, que foram obtidos através do STATA.

Quadro 9. Resultados do Modelo

```

Linear regression                               Number of obs =      246
                                                F( 10,   235) =    79.63
                                                Prob > F      =    0.0000
                                                R-squared     =    0.6671
                                                Root MSE     =    .18776
    
```

IDA	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
TAM	.0672981	.0181045	3.72	0.000	.0316302	.1029659
SA	.0560375	.0262059	2.14	0.034	.0044089	.1076661
RENT	.007173	.0017057	4.21	0.000	.0038126	.0105334
END	-.0172354	.018893	-0.91	0.363	-.0544566	.0199858
TA	.0713664	.0307647	2.32	0.021	.0107566	.1319762
RS	.3981178	.0316451	12.58	0.000	.3357734	.4604621
CA	-.0040413	.0074992	-0.54	0.590	-.0188156	.010733
DCA	.0044251	.0043456	1.02	0.310	-.0041362	.0129863
INDCA	-.0566294	.0651241	-0.87	0.385	-.184931	.0716723
COMA	.0024423	.0092933	0.26	0.793	-.0158666	.0207511
_cons	-.6226403	.1442627	-4.32	0.000	-.9068536	-.3384269

Legenda:

Variável dependente: IDA: Índice de divulgação ambiental

Variáveis independentes: TAM: tamanho da empresa; SA: Setor de atividade; RENT: Rentabilidade; END: endividamento; TA: Tipo de auditoria; RS: Relatório de sustentabilidade; CA: Concentração acionista; DAC: Dimensão do conselho de administração; INDCA: Independência do conselho de administração; COMA: Comissão de auditoria

O coeficiente de determinação, R^2 , é a medida de ajustamento do modelo linear em relação aos valores observados. Assim, quanto maior for este valor, mais explicativo é este modelo, e melhor se ajusta à amostra. Neste caso, o R^2 é 0,6671, o que significa que 66,71% da variável dependente é explicada pelos regressores presentes no modelo.

Este modelo apresenta um *p-value* de 0,0000, o que sugere que o nível de significância das variáveis independentes para a explicar a variável dependente é estatisticamente

significativo ($p\text{-value} < 0,01$), isto é, torna-se num modelo globalmente estatisticamente significativo. Em relação ao *root MSE*, que é o mesmo que desvio padrão da regressão, apresenta um valor relativamente perto de zero (0,18776), podendo indicar uma melhor capacidade de ajustamento do modelo.

Assim, todos estes indicadores de ajustamento (R^2 , $p\text{-value}$ e *root MSE*) sugerem que o modelo apresenta uma significativa capacidade de explicação da variável dependente IDA.

Os resultados apresentados no Quadro 9 indicam que uma parte das variáveis independentes são estatisticamente significantes para a explicação da variável dependente IDA, excetuando-se as variáveis END, CA, DCA, INDCA e COMA. Assim, as variáveis estatisticamente relevantes para o modelo, a um nível de significância de 1%, são: TAM, RENT e RS; e, a um nível de significância de 5%, SA e TA.

Contudo, de modo a testar a homocedasticidade dos dados utilizados no modelo de regressão linear, isto é, testar até que ponto a variância estimada dos resíduos numa regressão é dependente ou não dos valores das variáveis independentes, utiliza-se o teste de Breuch-Pagan/Cook-Weisberg. Os resultados, apresentados de seguida, não permitem concluir pela existência de heterocedasticidade:

```
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of IDA

chi2(1)      =    40.27
Prob > chi2  =    0.0000
```

Salienta-se ainda que, é necessário para o estudo também a consideração dos erros padrão robustos (Robust Std. Err., no Quadro 12) na estimação do modelo. Através do STATA, isto foi conseguido pelo seguinte comando: *regress IDA TAM SA RENT END TA RS CA DCA INDCA COMA, robust*.

Para o teste de especificação do modelo, executou-se o *linktest* (ver Quadro 10), que indica até que ponto o modelo necessita de mais variáveis. No caso deste modelo, o $p\text{-value}$ *_hatsq* não é estatisticamente significativo (0,055), que indicia que não existe nenhum erro de especificação e, por isso, o modelo está corretamente especificado.

Quadro 10. Teste à especificação do modelo - Linktest

Source	SS	df	MS	
Model	16.7292853	2	8.36464263	Number of obs = 246
Residual	8.15905576	243	.033576361	F(2, 243) = 249.12
				Prob > F = 0.0000
				R-squared = 0.6722
				Adj R-squared = 0.6695
Total	24.888341	245	.101585065	Root MSE = .18324

IDA	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
_hat	.6559277	.1837745	3.57	0.000	.2939334 1.017922
_hatsq	.588283	.3046594	1.93	0.055	-.0118273 1.188393
_cons	.0102246	.0192031	0.53	0.595	-.0276012 .0480503

Ressalva-se que nos modelos de regressão linear múltipla, as variáveis independentes não são perfeitamente multicolineares, isto é, uma regressão não deve ser em função de outra. Sendo assim, para testar a identificação de potenciais problemas de multicolineariedade, efetuou-se o teste Variance Inflation Factor (VIF) (ver Quadro 11) às variáveis independentes.

Quadro 11. Variable Inflation Factor (VIF)

Variable	VIF	1/VIF
TAM	1.83	0.546066
RS	1.75	0.570996
DCA	1.44	0.693002
COMA	1.31	0.760649
SA	1.21	0.825846
TA	1.21	0.829581
INDCA	1.11	0.900541
RENT	1.07	0.932701
END	1.04	0.964779
CA	1.03	0.968479
Mean VIF	1.30	

TAM: tamanho da empresa; SA: Setor de atividade; RENT: Rentabilidade; END: endividamento; TA: Tipo de auditoria; RS: Relatório de sustentabilidade; CA: Concentração acionista; DAC: Dimensão do conselho de administração; INDCA: Independência do conselho de administração; COMA: Comissão de auditoria

O teste VIF mede o grau em que cada variável independente é explicada pelas restantes variáveis independentes. Para valores de VIF elevados, verifica-se uma colineariedade elevada, sendo a multicolineariedade significativa para valores de VIF superiores a 10 (Gujarati, 1995). Através do modelo em análise, verifica-se que o VIF médio é de 1,30, portanto, muito baixo em relação ao valor máximo indicativo para a existência de multicolineariedade de 10. Assim sendo, para todas as variáveis

independentes os VIF estão abaixo desse valor, o que indicia que para o modelo a multicolineariedade não é uma limitação da regressão.

Assim, os resultados do Quadro 11 indiciam a não existência de multicolineariedade significativa entre as variáveis independentes estipuladas no modelo, dando assim um elevado grau de confiança à análise dos resultados da regressão.

Todos os testes efetuados anteriormente tiveram em atenção os *outliers* (valores extremos) e, por isso, podem implicar uma obtenção de resultados diferentes a partir do modelo através do impacto dos estimadores. De seguida, atende-se à regressão robusta através do comando *rreg* no STATA. Esta regressão torna-se numa alternativa à regressão dos mínimos quadrados quando a informação inclui *outliers* ou observações influentes, do qual funciona como uma regressão em que se exclui esses *outliers* e são ponderados outros. Assim, os resultados subjacentes a esta regressão encontram-se no Quadro 12.

De acordo com a análise da regressão robusta (ver Quadro 12) verifica-se que todas as variáveis independentes se mantêm com os mesmos níveis de significância e sinal, com exceção da variável SA, que passa de um nível de significância de 5% para 1%, e da variável CA que não era estatisticamente relevante, passando a ser com um nível de significância de 5%, em comparação com os resultados da regressão linear (ver Quadro 9). Assim, passa-se a analisar apenas os resultados da regressão robusta.

Através da análise dos resultados da regressão robusta, em relação à variável dependente IDA, verifica-se uma relação positiva entre a variável TAM e o IDA, sendo esta estatisticamente relevante para o modelo, a um nível de significância de 1%. Assim, conclui-se que a dimensão da empresa está positivamente relacionada com o seu nível de divulgação ambiental. Portanto, a hipótese 1 é aceite, sendo consistente com os seguintes autores: Liu e Anbumozhi (2009); Monteiro e Guzmán, (2010); Ribeiro e Guzmán (2010); Rover et al., (2012); Akabas (2014); Rufino e Monte (2014); Fontana et al. (2015); Ribeiro et al., (2016); Ezhilarasi e Kabra (2017); e Potrich et al. (2017).

Quadro 12. Resultados do modelo (regressão robust)

```

Huber iteration 1: maximum difference in weights = .69117127
Huber iteration 2: maximum difference in weights = .19155038
Huber iteration 3: maximum difference in weights = .07137257
Huber iteration 4: maximum difference in weights = .03391321
Biweight iteration 5: maximum difference in weights = .30149158
Biweight iteration 6: maximum difference in weights = .11394876
Biweight iteration 7: maximum difference in weights = .0538999
Biweight iteration 8: maximum difference in weights = .06413878
Biweight iteration 9: maximum difference in weights = .08133754
Biweight iteration 10: maximum difference in weights = .12506998
Biweight iteration 11: maximum difference in weights = .06712323
Biweight iteration 12: maximum difference in weights = .04637111
Biweight iteration 13: maximum difference in weights = .04245235
Biweight iteration 14: maximum difference in weights = .06120396
Biweight iteration 15: maximum difference in weights = .06496794
Biweight iteration 16: maximum difference in weights = .05413553
Biweight iteration 17: maximum difference in weights = .04392731
Biweight iteration 18: maximum difference in weights = .04862133
Biweight iteration 19: maximum difference in weights = .0499163
Biweight iteration 20: maximum difference in weights = .02998479
Biweight iteration 21: maximum difference in weights = .01897624
Biweight iteration 22: maximum difference in weights = .00999311

```

Robust regression

```

Number of obs =      245
F( 10,      234) = 160.09
Prob > F       = 0.0000

```

IDA	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
TAM	.0291297	.0104749	2.78	0.006	.0084925 .0497669
SA	.0441022	.0169653	2.60	0.010	.010678 .0775264
RENT	.0042201	.0023855	1.77	0.078	-.0004796 .0089199
END	-.0166877	.0151021	-1.10	0.270	-.0464411 .0130657
TA	.0030549	.0222332	0.14	0.891	-.0407479 .0468577
RS	.564596	.0204937	27.55	0.000	.5242203 .6049717
CA	-.1630039	.0665236	-2.45	0.015	-.2940657 -.0319422
DCA	.0017942	.0019181	0.94	0.351	-.0019848 .0055731
INDCA	-.0060338	.0410171	-0.15	0.883	-.0868437 .0747762
COMA	.0018177	.0058825	0.31	0.758	-.0097717 .0134071
_cons	-.1048152	.1051736	-1.00	0.320	-.3120235 .102393

Legenda:

Variável dependente: IDA: Índice de divulgação ambiental

Variáveis independentes: TAM: tamanho da empresa; SA: Setor de atividade; RENT: Rentabilidade; END: endividamento; TA: Tipo de auditoria; RS: Relatório de sustentabilidade; CA: Concentração acionista; DAC: Dimensão do conselho de administração; INDCA: Independência do conselho de administração; COMA: Comissão de auditoria

Relativamente à variável setor de atividade (SA), a relação que a variável estabelece com a divulgação ambiental é positiva, e estatisticamente relevante a um nível de

significância de 1%. Conclui-se que se as empresas que operam em setores ambientalmente mais sensíveis, o seu nível de divulgação de informação ambiental torna-se maior nessas entidades em comparação às outras menos sensíveis ambientalmente. Assim, aceita-se a hipótese 2, tal como Braga et al. (2011) e Fontana et al. (2015).

Em relação à variável Rentabilidade (RENT), esta apresenta uma associação positiva, mas não é estatisticamente relevante para o estudo. Assim, rejeita-se a hipótese 3 que formula que as organizações mais lucrativas divulgam um maior nível de informação ambiental do que as outras empresas. Os resultados são consistentes com Ahmad et al. (2003), Braga et al. (2011), Rover et al. (2013), Akbas (2014), Fontana et al. (2015) e Potrich et al. (2017) que enunciam que a variável rentabilidade não tem significância estatística para a divulgação de informação ambiental.

Quanto à variável END, esta apresenta uma relação negativa, mas sem relevância estatística. Estes resultados são confirmados por Eng e Mak (2003), Brammer e Pavelin (2006), Ho e Taylor (2007), Wu et al. (2010), Rover et al. (2012), Andrikopoulos e Krikilani (2013) e Akbas (2014). Assim, rejeita-se a hipótese 4.

A relação existente entre o tipo de auditores (TA) e o nível de divulgação ambiental é positiva, mas sem relevância estatística para o modelo. Assim, rejeita-se a hipótese 5. Este resultado é consistente com o estudo de Rufino e Monte (2014).

O relatório de sustentabilidade (RS) suporta uma relação positiva com o nível de divulgação ambiental, e é estatisticamente relevante a um nível de significância de 1% para o estudo. Assim, verifica-se que as empresas que publicam o relatório de sustentabilidade divulgam um maior nível de informação ambiental. Contudo, aceita-se a hipótese 6, tal como Rover et al. (2012) e Potrich et al. (2017).

A associação existente entre a concentração acionista (CA) e o nível de divulgação ambiental é negativa e estatisticamente relevante a um nível de significância de 5%. Assim, suporta-se a hipótese 7, que formula que à medida que as empresas detêm de um capital mais concentrado a divulgação de informação ambiental é menor. Estes resultados são consistentes com os estudos de Lu e Abeysekera (2014) e Rufino e Machado (2017).

Quanto à variável dimensão do conselho de administração (DCA), os resultados da regressão robusta demonstram uma relação positiva com a divulgação de informação

ambiental, mas sem relevância estatística. Assim, rejeita-se a hipótese 8 no modelo. Estes resultados são contraditórios ao estudo de Cormier, Ledoux e Magnan (2011) que enunciam uma associação negativa entre a variável e a divulgação de informação ambiental, numa amostra de grandes empresas canadianas. Assim, apesar de ser consistente com os estudos de Albitar (2015) e Oliveira (2016) em termos da associação positiva, não contribui em termos estatísticos para o modelo proposto.

A variável independência do conselho de administração (INDCA) tem uma relação negativa com a divulgação de informação ambiental, mas não é estatisticamente significativo para o estudo. Os resultados deste modelo são contraditórios com os estudos de Haniffa e Cooke (2002) e Barros et al. (2013), que indicam que quanto maior for a presença de diretores independentes no conselho de administração, melhor a eficácia do conselho de administração, melhor a qualidade da informação e, portanto, um maior nível de divulgação ambiental está associado. Assim, rejeita-se a hipótese 9.

Por fim, a variável comissão de auditoria (COMA) suporta uma relação positiva com a divulgação de informação ambiental, mas sem significância estatística relevante. Assim, estes resultados não são consistentes com os de Nandi e Ghosh (2012), que indicam que as comissões de auditoria melhoram as qualidades dos relatórios financeiros, implementam políticas contabilísticas apropriadas e, assim, poderão reduzir a assimetria de informação. Contudo, os autores destacam que se a dimensão da comissão de auditoria for maior, maior será o nível de divulgação ambiental. De acordo com os resultados obtidos na regressão robusta (ver Quadro 12), esta associação positiva verifica-se, mas sem significância estatística, por isso, a hipótese 10 é rejeitada.

V Conclusão

1. Sumário

A literatura sobre a divulgação de informação ambiental mostra que a temática tem tido cada vez mais um destaque maior na sociedade. Atualmente, as empresas têm uma maior consideração pela estratégia de sustentabilidade, com o intuito de mostrar às outras entidades o seu bom desempenho ambiental. Isso denota-se através dos relatórios de sustentabilidade autónomos, que têm vindo a aumentar, mas também dos relatórios e contas, que incorporam o relatório de responsabilidade corporativa. No entanto, ainda existem organizações que não divulgam qualquer informação desse tipo.

Estudos anteriores (Deegan, 2002; O'Donovan, 2002; Rufino & Monte, 2014 e Forte et al., 2015) enunciam que as organizações ao publicarem informação ambiental nos seus relatórios e contas anuais ou nos relatórios de sustentabilidade autónomos são mais propensas à diminuição da assimetria de informação, ao alcance da legitimidade e, ainda, à diferenciação do mercado.

O estudo empírico teve como objetivo analisar os fatores que influenciam a divulgação de informação ambiental das empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon*, no período de 2013 a 2017. A investigação pretende aprofundar o conhecimento do relato voluntário ambiental das empresas portuguesas cotadas em bolsa. Assim, construiu-se a seguinte questão de partida:

- Quais os fatores que influenciam a divulgação ambiental efetuada pelas empresas cotadas na *Euronext Lisbon*?

O estudo desenvolvido possui um cariz positivista, utilizando uma metodologia quantitativa e uma abordagem longitudinal. A amostra final compreendeu um total de 248 observações no período analisado, considerando as empresas cotadas na *Euronext Lisbon*.

Com base na literatura existente (Ahmad et al., 2003; Monteiro & Guzmán, 2010; Ribeiro & Aibar-Guzman, 2010; Braga et al., 2011; Rover et al., 2012; Akbas, 2014; Rufino & Monte, 2014; Fontana et al., 2015; Forte et al., 2015; Ezhilarasi & Kabra, 2017; e Potrich et al., 2017) desenvolveram-se 10 hipóteses explicativas da divulgação voluntária de informação ambiental, apoiadas pelas teorias: dos *stakeholders*, teoria da agência, teoria positiva da contabilidade e a teoria da legitimidade.

Construiu-se o índice de divulgação ambiental, que teve por base o *checklist* criado com 28 itens de informação ambiental sustentado nas diretrizes da GRI (versão 4) para a sustentabilidade ambiental, e que serviu de base à análise de conteúdo desenvolvida.

Para a análise do nível de divulgação voluntária ambiental, optou-se por atender à informação voluntária divulgada nos relatórios de sustentabilidade, quando autónomos, e nos relatórios e contas anuais (carta ao presidente, relatório de gestão e secção de sustentabilidade), uma vez que a informação retratada nestas secções é essencialmente voluntária. A justificação para a utilização destes documentos como fator chave para a divulgação ambiental é serem importantes meios de comunicação com os *stakeholders*. Os mesmos foram obtidos através do *website* respetivo de cada entidade, ou através da CMVM.

Definiram-se também as *proxies* para cada variável independente e desenvolveu-se um modelo de regressão linear múltipla. Para o tratamento estatístico recorreu-se ao software STATA e, conseqüentemente, procedeu-se à análise dos resultados.

Os resultados obtidos evidenciam que as empresas de maior dimensão, pertencentes a setores de atividade ambientalmente mais sensíveis, que publicam relatórios de sustentabilidade, e que têm uma menor concentração acionista apresentam um nível de divulgação ambiental superior.

Verifica-se na investigação, através dos resultados efetuados pela regressão linear múltipla (necessariamente pela regressão robusta), a validação de 4 hipóteses, nomeadamente, as hipóteses 1 (TAM), 2 (SA), 6 (RS) e 7 (CA).

Em relação à hipótese 1, a relação positiva que se verifica entre o tamanho da empresa e a divulgação de informação ambiental, é estatisticamente significativa a 1%. Assim, fundamenta-se a hipótese através da teoria da legitimidade que indicia que à medida que uma organização cresce em dimensão, torna-se mais visível na sociedade e, conseqüentemente, mais responsável pelos problemas ambientais. Esta ideia é consistente com Cormier e Gordon (2001): as empresas de maiores dimensões tendem a divulgar um nível de informação ambiental superior, de modo a mostrarem que as suas ações são legítimas e consistentes com a boa cidadania corporativa.

Relativamente à hipótese 2, suporta uma relação positiva entre o setor de atividade e a divulgação ambiental e é estatisticamente relevante a um nível de significância de 1%.

Assim, a fundamentação para os resultados obtidos é consistente com a teoria dos *stakeholders*: as características de um setor influenciam as decisões de divulgação de informação, atendendo às pressões que podem sofrer por parte dos *stakeholders*. Estes resultados são consistentes com os de Braga et al. (2011) e de Fontana et al. (2015) - as organizações com setores ambientalmente mais sensíveis divulgam um maior nível de informação ambiental.

Em relação à hipótese 6, verifica-se uma associação positiva entre a publicação do relatório de sustentabilidade e a divulgação de informação ambiental, estatisticamente relevante a um nível de significância de 1%. Corrobora-se, então, a conclusão de Potrich et al. (2017), que indica que as empresas que publicam o relatório de sustentabilidade divulgam maior número de informação ambiental do que as empresas que não o publicam.

A hipótese 7 é validada estatisticamente a um nível de significância de 5%, do qual se destaca uma relação negativa entre a concentração acionista e a divulgação de informação ambiental, fundamentada pelos estudos de Lu e Abeysekera (2014) e de Rufino e Machado (2017). Ou seja, as empresas que possuem uma estrutura de capital mais concentrada divulgam menor nível de informação do que as entidades que detêm uma estrutura de capital mais diluída.

No entanto, as restantes hipóteses, nomeadamente, 3, 4, 5, 8, 9 e 10, foram rejeitadas. Em relação à hipótese 3 (RENT), apesar de suportar uma relação positiva com a variável dependente (IDA), foi rejeitada pelo facto de não ser relevante estatisticamente. Existe, portanto, uma consistência dos resultados obtidos com os estudos de Ahmad et al. (2003), Braga et al. (2011), Rover et al. (2013), Akbas (2014), Fontana et al. (2015) e Potrich et al. (2017). Assim, no presente estudo, a rentabilidade de uma empresa não contribui para explicar o nível de divulgação de informação ambiental.

Foi encontrada evidência empírica que sustenta a hipótese 4 (END), à semelhança de Eng e Mak (2003), Brammer e Pavelin (2006), Ho e Taylor (2007), Wu et al. (2010), Rover et al. (2012), Andrikopoulos e Kriklani (2013) e Akbas (2014) em relação a esta associação negativa existente entre o endividamento e o nível de divulgação ambiental, mas sem significância estatística para o modelo. Ou seja, o endividamento não contribui para explicar o nível de divulgação de informação ambiental.

Em relação à hipótese 5 (TA) não foi encontrada evidência empírica que sustente a hipótese desenvolvida para o tipo de auditor. Neste caso, apesar de a variável suportar

uma relação positiva para o modelo, não contribui para explicar o nível de divulgação de informação ambiental no estudo.

Já hipótese 8, apenas é rejeitada pelo facto de não ser estatisticamente relevante, pois verifica-se uma relação positiva entre a dimensão do conselho de administração e a divulgação de informação ambiental. Assim, para esta investigação, esta variável não contribui para a explicação da divulgação de informação ambiental.

Quanto à hipótese 9, foi rejeitada por não ser estatisticamente relevante para o estudo e por possuir uma relação negativa com a divulgação de informação ambiental. Assim, a variável independência do conselho de administração não contribui para explicar a variável dependente.

Por fim, a hipótese 10 apenas é rejeitada por não ser estatisticamente relevante, pois a relação que possui com a variável dependente é positiva. O estudo de Nandi e Ghosh (2012) atribui à comissão de auditoria (nomeadamente ao seu tamanho) relevância estatística, podendo ser explicada pelo facto de as comissões de auditoria melhorarem as qualidades dos relatórios financeiros, reduzirem a assimetria de informação, e, portanto, contribuírem para um maior nível de divulgação ambiental. Mas, neste caso, a comissão de auditoria não contribui para a divulgação de informação ambiental.

2. Contribuições do estudo

A investigação contribui para a literatura essencialmente ao nível empírico, aprofundando o conhecimento específico da divulgação de informação ambiental no contexto do mercado de capitais português.

Hoje em dia, verifica-se uma maior aderência das organizações ao relato ambiental, o que demonstra a crescente preocupação pelo mesmo. Assim, estas divulgam informação ambiental para se distinguirem de outras entidades e também para alcançarem a legitimidade.

Esta investigação contribui para uma melhor compreensão da divulgação voluntária de informação ambiental, recorrendo, nomeadamente, às teorias da legitimidade, dos *stakeholders*, à teoria positiva da contabilidade e a teoria da agência, num contexto de múltiplos *stakeholders* e de crescentes responsabilidades.

Este trabalho procurou explicar quais os fatores que contribuem para a divulgação voluntária de informação ambiental das empresas portuguesas cotadas na *Euronext Lisbon*, nos relatórios de responsabilidade corporativa/sustentabilidade, quando autónomos, e nos relatórios e contas anuais.

Ainda a nível empírico, este estudo pode contribuir para a realização de análises comparativas e também alertar outras organizações para a importância desta divulgação.

3. Limitações do estudo

Existem variadas limitações associadas à investigação. Como é óbvio, nem todos os estudos correm a 100%, uma vez que há sempre aspetos que se podiam melhorar. Os próprios métodos de investigação adotados têm associado a si algumas limitações.

O método de análise de conteúdo usado considerou a presença ou a ausência de determinado item como unidade de análise e, portanto, não permitiu atender nem à qualidade nem à quantidade da informação divulgada. Adicionalmente, para o índice de divulgação foi atribuída igual ponderação aos itens. Desta forma, os resultados devem ser interpretados neste contexto em especial.

De igual forma, a análise dos resultados deve atender à amostra utilizada e aos critérios usados para a delimitar, bem como ao período em análise. De salientar, ainda, que nesse período temporal houve empresas que não divulgaram informação ambiental.

Por fim, e de acordo com as limitações encontradas, poder-se-á fornecer pistas para investigações futuras.

4. Pistas para investigação futura

Como investigações futuras, e de acordo com limitações referenciadas anteriormente, sugere-se uma análise do nível de divulgação voluntária ambiental alargada a mais empresas portuguesas, inclusive desenvolver estudos comparativos com outros países. De igual forma, poder-se-ia estudar o setor público português, no que a esta temática diz respeito.

Estudos futuros poderão abordar um período temporal maior e, ainda, retratar outro tipo de variáveis determinantes para a divulgação ambiental, tais como outras variáveis constituintes do governo das sociedades, nomeadamente, dualidade do CEO, estrutura acionista do *board*, entre outras.

Outro tipo de investigação poderia incidir na abordagem qualitativa, tentando compreender quais as motivações subjacentes à divulgação de informação ambiental, e o que leva os preparadores dessa informação a relatarem-na em relatórios de sustentabilidade.

Referências Bibliográficas

- Ahmad, Z., Hassan, S., & Mohammad, J. (junho de 2003). Determinants of environmental reporting in Malaysia. *International Journal of Business Studie*, Vol.11, No. 1, pp. 69-90.
- Akbas, H. E. (abril de 2014). Company Characteristics and Environmental Disclosure: An Empirical Investigation on Companies Listed on Borsa Istanbul 100 Index. *The Journal of Accounting and Finance*, pp. 145-164.
- Akdogan, H., & Hicyorulmaz, E. (2015). The Importance of the Sustainability of Environmental Accounting. *Journal of Economic Development, Environment and People*, Vol. 4, No. 2, pp. 6-20.
- Akhtartuddin, M., Hossain, M. A., Hossain, M., & Yao, L. (2009). Corporate governance and voluntary disclosure in corporate annual reports of Malaysian listed firms. *JAMAR*, Vol. 7, No. 1, pp. 1-20.
- Albitar, K. (2015). Firm characteristics, Governance Attributes and Coporate Voluntary Disclosure: A study of Jordanian listed companies. *International Business Reseach*, Vol. 8, No. 3, pp. 1-10.
- Alewine, H. C. (2010). A model for conducting experimental environmental accounting research. *Sustainability Accounting Management and Policy Journal*, Vol. 1 No. 2, pp. 256-291.
- Allegrini, M., & Greco, G. (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: evidence frim Italian listed companies. *Jounal of Management and Governance*, Vol. 1, No. 7, pp. 187-216.
- Andrikopoulos, A., & Kriklani, N. (2013). Environmental disclosure and financial characteristics of the firm: the case of Denmark. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 20, No. 1, pp. 55-64.
- Angonese, R., Sanches, J. R., & Bezerra, F. A. (2014). Determinantes da divulgação de informações voluntárias por meio da internet. *Contexto, Porto Alegre*, Vol. 14, No. 26, pp. 19-31.

- Barata, H. I. (2015). Análise da Divulgação ambiental em empresas petrolíferas. *Instituto Politécnico de Coimbra*, pp. 1-100.
- Barros, C., Boubakar, S., & Hamrouni, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure in France. *The Journal of Applied Business Research*, Vol. 29, No. 2, pp. 561-578.
- Bona-Sánchez, C., Pérez-Alemán, J., & Santana-Martin, D. J. (2017). Sustainability disclosure, dominant owners and earnings informativeness. *Research in International Business*, pp. 625–639.
- Bracci, E., & Maran, L. (2013). Environmental management and regulation: pitfalls of environmental accounting? *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 24, No. 4, pp. 538-554.
- Braga, C., Sampaio, M. S., Santos, A. d., & Silva, P. P. (2011). Fatores determinantes do nível de divulgação ambiental no setor de energia elétrica no Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting, São Paulo*, Vol. 4, No. 2, pp. 230-262.
- Braga, J. P., Oliveira, J. R., & Salotti, B. M. (2009). Determinantes do nível de divulgação ambiental nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras. *Revista de Contabilidade da UFBA, Bahia*, Vol. 3, No. 3, pp. 81-95.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2006). Voluntary environmental disclosures by large UK companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 33, No. 7-8, pp. 1168-1188.
- Brennan, N., & Solomon, J. (2008). Corporate governance, accountability and mechanisms of accountability: an overview. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol.25, No. 5, pp. 885-906.
- Çalışkan, A. Ö. (2014). How accounting and accountants may contribute in sustainability? *Social Responsibility Journal*, Vol.10, No. 2 , pp. 246-267.
- Calixto, L. (outubro/novembro/dezembro de 2013). A divulgação de relatórios de sustentabilidade na América Latina: um estudo comparativo. *R.Adm., São Paulo*, Vol. 48, No. 4, pp. 828-842.

- Carreira, F., Aleixo, M. d., & Silva, S. (21 a 23 de Setembro de 2011). A Divulgação da Informação Ambiental: O Caso das Empresas do PSI20. *XVI Congresso AECA*, pp. 1-19.
- Chen, J. C., Cho, C. H., & Patten, D. M. (2014). Initiating Disclosure of Environmental Liability Information: An Empirical Analysis of Firm Choice. *Journal Business Ethics, Vol.12, No. 5*, pp. 681-692.
- Cho, C. H., Roberts, R. W., & Patten, D. M. (2010). The language of US corporate environmental disclosure. *Accounting, Organizations and Society, Vol. 35, No. 4*, pp. 431-443.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society, Vo. 33, No. 4*, pp. 303-327.
- Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental reporting and its relation to corporate environmental performance. *Abacus, Vol. 4, No. 1*, pp. 27-60.
- Código de governo das sociedades da CMVM 2013*. (01 de 07 de 2013). Obtido de Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM): <http://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/C%C3%B3digo%20de%20Governo%20das%20Sociedades/Pages/Listagem-Governo-das-Sociedades.aspx>
- Cormier, D., & Gordon, I. M. (2001). An examination of social and environmental reporting strategies. *Accounting, Auditing - Accountability Journal, Vol. 14, No. 5*, pp. 587-617.
- Cormier, D., Ledoux, M. J., & Magnan, M. (2011). The informational contribution of social and Environmental disclosures for investors. *Management Decision, Vol. 49, No. 8*, pp. 1276-1304.
- Correa, J. C., Gonçalves, M. N., & Moraes, R. d. (setembro/dezembro de 2015). Disclosure Ambiental das companhias do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis listadas na BM&FBOVESPA: Uma análise à luz da Teoria da Legitimidade. *Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade – GeAS, Vol. 4, No. 3*, pp. 139-154.

- Cunha, V. L., & Rodrigues, L. L. (2015). Determinantes da Divulgação de Informação sobre o Governo das Sociedades em Portugal. *Universidade de Lisboa*, pp. 1-44.
- Damak-Ayadi, S. (2010). Social and environmental reporting in the annual reports of large companies in France. *Accounting and Management Information Systems*, Vol.9, No.1, pp. 22-44.
- Deegan, C. (2002). Introduction- The legitimising effect of social and environmental disclosures - a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 15, No.3, pp. 282-311.
- Déjean, F., & Martinez, I. (2009). Environmental disclosure and the cost of equity: the French case. *Accounting in Europe*, Vol. 6, No. 1, pp. 57-80.
- Dias, A., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2017). Corporate Governance Effects on Social Responsibility Disclosures. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Vol.11, No. 2, pp. 3-22.
- Domingos, R. (2010). A evolução da divulgação voluntária da informação nas empresas cotadas da Euronext Lisboa do ano de 2006 a 2008. *Instituto Politécnico de Lisboa - Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa*.
- Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure . *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 22, No. 4, pp. 325-345.
- Erragragui, E. (2017). Do creditors price firms' environmental, social and governance risks? *Research in International Business and Finance*, pp. 1-11.
- Eugénio, T. (janeiro/março de 2010). Avanços na Divulgação de informação social e ambiental pelas empresas e a Teoria da Legitimidade. *Revista Universo Contábil*, Vol.6, No. 1, pp. 102-118.
- Eugénio, T., Lourenço, I. C., & Morais, A. I. (2010). Recent developments in social and environmental accounting research. *Social Responsibility Journal*, Vol. 6, No. 2, pp. 286-305.
- Ezhilarasi, G., & Kabra, K. C. (2017). Factors Influencing Environmental Disclosures: Evidence from India. *Journal of Accounting Research & Audit Practices*, Vol. XVI, No. 1, pp. 7- 24.

- Feil, A. A., Haberkamp, A. M., Azeredo, A. J., Orso, T. M., & Kronbauer, C. (janeiro/junho de 2017). Análise do nível de conhecimento do profissional contábil acerca da contabilidade ambiental e as suas variáveis intervenientes. *Revista Ambiente Contábil*, Vol. 9. No. 1, pp. 223 – 245.
- Ferreira, C. (2004). Environmental accounting: the Portuguese case. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 15 No. 6, pp. 561-573.
- Financial Reporting Council. (2013). *Developments in corporate governance 2013 - The impact and implementation of the UK corporate governance and stewardship codes*.
- Fontana, S., D'Amico, E., Coluccia, D., & Solimene, S. (2015). Does environmental performance affect companies' environmental disclosure? *Measuring Business Excellence*, Vol. 19, No.3, pp. 42-57.
- Forte, L. M., Neto, J. B., Nobre, F. C., Nobre, L. H., & Queiroz, D. B. (janeiro/abril de 2015). Determinants of Voluntary Disclosure : A study in the Brazilian Banking Sector. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, Vol.5, No.2, pp. 23-37.
- Freedman, M., & Jaggi, B. (2005). Global warming, commitment to the Kyoto protocol, and accounting disclosures by the largest global public firms from polluting industries. *The International Journal of Accounting*, Vol. 40, No. 3, pp. 215-232.
- Galani, D., Gravas, E., & Stavropoulos, A. (2012). Company characteristics and environmental policy. *Business Strategy and the Environment*, Vol. 21, No. 4, pp. 236-247.
- Gonçalves, S. S., & Heliodoro, P. A. (setembro/dezembro de 2005). A Contabilidade Ambiental como um novo paradigma. *Revista Universo Contábil*, Vol. 1, No. 3, pp. 81-93.
- Gray, R., Javad, M., Power, D. M., & Sinclair, C. D. (2001). Social and environmental disclosure and corporate characteristics: a research note and extension. *Journal of Business Finance - Accounting*, Vol. 28, No. 3-4, pp. 327-356.
- GRI. (2015). G4 - Diretrizes para o relato de sustentabilidade. *GRI*, 1-96.
- Gujarati, D. (1995). *Basic Econometrics, 3rd ed.*. Singapura: McGraw-Hill.

- Haniffa, R., & Cooke, T. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. *Abacus*, Vol. 38, No. 3, pp. 317-349.
- Hassan, A., & Guo, X. (2017). The relationships between reporting format, environmental disclosure and environmental performance - An empirical study. *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 18, No. 4, pp. 425-444.
- Hassan, M. (2013). Corporate governance characteristics and voluntary disclosure: the case of UAE listed corporations. *The 2013 IBEA, International Conference on Business, Economics and Accounting, 20-23 de março de 2013, Bangkok - Thailand*.
- Ho, L.-C. J., & Taylor, M. E. (2007). An Empirical Analysis of Triple Bottom-Line Reporting and its Determinants: Evidence from the United States and Japan. *Journal of International Financial Management - Accounting*, Vol. 18 No. 2, pp. 123-150.
- Huang, C.-L., & Kung, F.-H. (2010). Drivers of environmental disclosure and stakeholder expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Business Ethics*, Vol. 96, No. 3, pp. 435-451.
- Hummel, K., & Schlick, C. (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure – Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal Accountant Public Policy* Vol.3, No.5, pp. 455–476.
- Kathyayini, K. R., Tilt, C. A., & Lester, L. H. (2012). Corporate governance and environmental reporting: an Australian study . *Corporate Governance*, Vol. 12, No. 2, pp. 143-163.
- Lemos, K. (2011). Contabilidade de Instrumentos Derivados - Estudo da informação divulgada pelas empresas portuguesas. *Tese de Doutorado, Faculdade de Ciências Económicas y Empresariales, Universidad de Santiago de Compostela*.
- Liu, X., & Anbumozhi, V. (abril de 2009). Determinant factors of corporate environmental information disclosure: an empirical study of Chinese listed companies. *Journal of Cleaner Production, Amsterdam*, Vol. 17, No. 6, pp. 593-600.

- Lopes, A. B., & Iudícibus, S. d. (2004). *Teoria avançada da contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Lu, Y., & Abeysekera, I. (2014). Stakeholders' power, corporate characteristics, and social and environmental disclosure: evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, Vol. 64, pp. 426-436. Obtido de Journal of Cleaner Production, Vol.64, No. 64.
- Machado, D. P., & Ott, E. (janeiro/março de 2015). Estratégias de Legitimação social empregadas na evidência ambiental: Um estudo à luz da Teoria da Legitimidade. *Revista Universo Contábil*, Vol.1, No.1, pp. 136-156.
- Mahmood, Z., Ahmad, Z., Ali, W., & Ejaz, A. (2017). Does Environmental Disclosure Relate to Environmental Performance? Reconciling Legitimacy Theory and Voluntary Disclosure Theory. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, Vol.11, No.3, pp. 1134-1152.
- Mata, C., Fialho, A., & Eugénio, T. (outubro/dezembro de 2014). A análise da investigação sobre o Relatório Ambiental: 2006 - 2011. *Revista Universo Contábil*, Vol. 10, No. 4, pp. 182-199.
- Maxweel, J., Rothenberg, S., Briscoe, F., & Marcus, A. (1997). Green schemes: corporate environmental strategies and their implementation. *California Management Review*, Vol. 39 No. 3, pp. 118-134.
- Medley, P. (1997). Environmental accounting - what does it mean to professional accountants? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 10, No. 4, pp. 594-600.
- Meek, G., Roberts, C., & Gray, S. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and Continental Europe. *Journal of International Business Studies*, Third Quarter, Vol.26, No.3, pp. 555-572.
- Meng, X. H., Zeng, S. X., Tam, C. M., & Xu, X. D. (2013). Whether top executives' turnover influences environmental responsibility: From the perspective of environmental information disclosure. *Journal of Business Ethics*, Vol. 114, No. 2, pp. 341-353.

- Michelon, G., & Parbonetti, A. (2012). The effect of corporate governance on sustainability disclosure. *Journal of Management - Governance*, Vol. 16, No. 3, pp. 477-509.
- Moneva, J. M., & Llana, F. (2000). Environmental disclosures in the annual reports of large companies in Spain. *European Accounting Review*, Vol. 9, N°1, pp. 7-29.
- Monteiro, S. M., & Aibar-Guzmán, B. (2010). Organizational and accounting change within the context of the environmental agenda - Evidence from Portugal. *Journal of Accounting & Organizational Change*, Vol. 6, No. 4, pp. 404-435.
- Monteiro, S. M., & Guzmán, B. A. (2009). Determining factors of environmental strategic positioning adopted by Portuguese large companies. *Social Responsibility Journal*, Vol. 5, No. 4, pp. 478-498.
- Monteiro, S. M., & Guzmán, B. A. (2010). The influence of the Portuguese environmental accounting standard on the environmental disclosures in the annual reports of large companies operating in Portugal - A first view (2002-2004). *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 21 No. 4, pp. 414-435.
- Nandi, S., & Ghosh, S. K. (2012). Corporate governance attributes, firm characteristics and the level of corporate disclosure: Evidence from Indian listed firms. *Decision Science Letters*, Vol. 2, pp. 45-58.
- O'Donovan, G. (2002). Environmental disclosures in the annual report: Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 15, No. 3, pp. 344-371.
- Oliveira, G. C. (2016). Estudo da relação entre o governo das sociedades e a divulgação voluntária pelas empresas do PSI-20. *Universidade do Minho, Escola de Economia e Gestão*, pp. 1-98.
- Oliveira, M. C., Junior, J. É., Oliveira, O. V., & Sena, A. M. (outubro/dezembro de 2014). Análise comparativa da divulgação social de empresas francesas e brasileiras segundo a Teoria dos Stakeholders. *Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos*, Vol. 11, No. 4, pp. 304-317.

- Pajares, J. H. (2018). Influencia de la naturaleza internacional de empresas peruanas en su información de sostenibilidad. *Revista de Comunicación, Vol.17 No.1*, pp. 74-92.
- Park, J., & Brorson, T. (2005). Experiences of and views on third-party assurance of corporate environmental and sustainability reports. *Journal of Cleaner Production, Vol. 1, No. 3*, pp. 1095-1106.
- Patten, D. M. (2002). The relation between environmental performance and environmental disclosure. *Accounting, Organizations and Society, Vol. 27, No. 8*, pp. 763-773.
- Pimentel, L., Penedo, J., Magro, N., & Trabucho, P. (24 a 25 de novembro de 2004). Contabilidade Ambiental – Divulgação de Informação. *X Congresso Contabilidade*, pp. 1-11.
- Potrich, R., Sabadin, M., Angonese, R., & Pereira, A. d. (julho/dezembro de 2017). Empresas Potencialmente Poluídoras: Determinantes que influenciam a Divulgação Voluntária de Informações Ambientais. *Revista Ambiente Contábil, Vol.9, No.2*, pp. 41-59.
- Queiroz, J. M., & Almeida, J. E. (julho/setembro de 2017). Efeitos das hipóteses da Teoria da Contabilidade de qualidade da informação contábil. *Revista Universo Contábil, Vol.13, No. 3*, pp. 50-69.
- Rao, K., Carol, T., & Lester, L. (2012). Corporate governance and environmental reporting: an Australian study. *Corporate Governance, Vol. 12, No. 2*, pp. 143-163.
- Ribeiro, M. d. (2013). Contabilidade e Sustentabilidade. *Revista do Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Sul - Porto Alegre, No.15*, pp. 6-8.
- Ribeiro, V. P., & Aibar-Guzman, C. (2010). Determinants of environmental accounting practices in local entities: evidence from Portugal. *Social Responsibility Journal, Vol. 6 No. 3*, pp. 404-419.
- Ribeiro, V. P., & Guzmán, C. A. (outubro/dezembro de 2010). Las Prácticas de Contabilidad medioambiental en las Entidades. *Revista Universo Contábil, Vol. 6, No.4*, pp. 119-136.

- Ribeiro, V. P., Aibar-Guzmán, C., Aibar-Guzman, B., & Monteiro, S. M. (2016). Determinants of environmental accounting and reporting practices in Portuguese local entities. *Corporate Communications: An International Journal*, Vol.21, No.3, pp. 352-370.
- Rocha, I., Pereira, A. M., Francisco, A. B., & Nascimento, S. d. (abril/junho de 2012). Análise da produção científica sobre Teoria da Agência e Assimetria da Informação. *REGE, São Paulo - SP, Brasil*, Vol.19, No. 2, pp. 329-342.
- Rodriguez, L., Gallego, I., & Garcia, I. (2010). Determinantes de la divulgación voluntaria de información estratégica en internet: un estudio de las empresas españolas cotizadas. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol.19, No.1, pp. 9-26.
- Rover, S. (2009). Disclosure ambiental de empresas potencialmente poluidoras: Características da Informação ambiental e explicações para Divulgação Voluntária no Brasil. *Universidade Federal de Santa Catarina*, pp. 1-97.
- Rover, S., Tomazzia, E. C., Murcia, F. D.-R., & Borba, J. A. (abril/maio/junho de 2012). Explicações para a divulgação voluntária ambiental no Brasil utilizando a análise de regressão em painel. *RAUSP*, Vol. 47, No. 2, pp. 217-230.
- Rufino, M. A., & Machado, M. R. (janeiro/junho de 2017). Relação de dependência entre a divulgação voluntária social e ambiental e as características das empresas de capital aberto no Brasil. *Revista Ambiente Contábil*, Vol. 9, No. 1, pp. 344-363.
- Rufino, M. A., & Monte, P. A. (setembro/dezembro de 2014). Fatores que Explicam a Divulgação Voluntária das 100 Empresas com Ações Mais Negociadas na BM&FBOVESPA. *Sociedade, Contabilidade e Gestão, Rio de Janeiro*, Vol. 9, No.3, pp. 59-75.
- Sakaguchi, H., Yagi, M., & Kokubu, K. (2014). How do firms disclose environmental information on climate change in aspects of both business risks and opportunities? *Graduate School of Business Administration*, pp. 1-20.
- Salama, A., Dixon, R., & Habbash, M. (2012). An Examination of Environmental Disclosures in UK Corporate Annual Reports. *Journal of Accounting - Business & Management*, Vol. 19, No. 1, pp. 19-42.

- Schulz, M., & Vedova, B. D. (2014). Directivas. *Jornal Oficial da União Europeia*, pp. 1-9.
- Sefcik, S. E., Soderstorm, N. S., & Stinson, C. H. (1997). Accounting through green-colored glasses: Teaching environmental accounting. *Issues in Accounting, Vol 12, No 1*, pp. 129-140.
- Sisaye, S. (2013). The development of sustainable practices in complex organizations - Implications and potentials for integration into the accounting curriculum. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development, Vol. 9 No. 4*, pp. 223-245.
- Suchman, M. (1995). Managing legitimacy: strategic and institutional approaches. *Acad. Manage. Rev. Vol. 20, No. 3*, pp. 571-610.
- Sun, N., Salama, A., Hussainey, K., & Habbash, M. (2010). Corporate environmental disclosure, corporate governance and earnings management. *Managerial Auditing Journal, Vol. 25, No. 7*, pp. 679-700.
- Todea, N., Stanciu, I. C., & Joldoș (Udrea), A. M. (2010). Environmental Accounting - A tool used by thw wntity for determining environmental costs. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, pp. 207-217.
- Vieira, R. (2009). Pardigmas teóricos da investigação em Contabilidade. Em M. J. Major, & R. Vieira, *Contabilidade e Controlo de Gestão: teoria, metodologia e prática* (pp. 11-34). Lisboa: Escolar Editora.
- Villiers, C. d., & Staden, C. J. (2011). Where firms choose to disclose voluntary environmental information. *Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 30, No. 6*, pp. 504-525.
- Wang, M.-C. (Maio de 2016). The relationship between environmental information disclosure and firm valuation: the role of corporate governance . *Quality & Quantity: International Journal of Methodology, Springer, Vol. 50, No. 3* , pp. 1135-1151.
- Wu, J., Liu, L., & Sulkowski, A. (2010). Environmental disclosure, firm performance, and firm characteristics: An analysis of S&P 100 firms. *Journal of Academy of Business and Economics, Vol. 10, No. 4*, pp. 73-83.

Zeng, S. X., Xu, X. D., Yin, H. T., & Tam, C. M. (2012). Factors that drive Chinese listed companies in voluntary disclosure of environmental information. *Journal of Business Ethics, Vol. 109, No. 3*, pp. 309-321.

Apêndices

Apêndice A: Listagem das empresas portuguesas cotadas na Euronext Lisbon, no período de 2013 a 2017

Apêndice A1: 2013

Empresas	Indústria
Altri SGPS SA	Indústria
Banco BPI SA	Financeiro
Banco Comercial Português SA	Financeiro
Banco Espírito Santo SA	Financeiro
Banco Santander, SA	Financeiro
BANIF - Banco Internacional do Funchal SA	Financeiro
Bes Saúde	<i>Utilities</i>
Caixa Económica Montepio Geral	Financeiro
CIMPOR - Cimentos Portugal - SGPS, SA	Indústria
Cofina SGPS SA	Telecomunicações
Compta	Tecnologia
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Indústria
CTT Correiros de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP - Energias de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP Renováveis SA	<i>Utilities</i>
Espírito Santo Financial Group SA	Financeiro
Estoril Sol, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
F. Ramada - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Futebol Clube do Porto, Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Galp Energia SGPS SA	<i>Utilities</i>
Glintt-Global Intelligent Technologies, SA	Tecnologia
Grupo Media Capital, SGPS, SA	Telecomunicações
Ibersol-SGPS, SA	Bens de Consumo
Imobiliária Construtora Grão-Pará, SA	<i>Utilities</i>
Impresa SA	Telecomunicações
INAPA-Investimentos, Participações e Gestão, SA	Materiais de base
ISA - <i>Intelligent Sensing Anywhere</i> , SA	Tecnologia
Jerónimo Martins SGPS SA	Bens de Consumo
Lisgráfica-Impressões e Artes Gráficas, SA	Indústria
Martifer, SGPS, SA	Materiais de base
Mota-Engil SGPS SA	Materiais de base
Nexponor	Financeiro
NOS, SGPS, SA	Telecomunicações
Novabase - SGPS, SA	Tecnologia

Portucel SA	Indústria
Portugal Telecom SGPS SA	Telecomunicações
Reditus-SGPS, SA	Tecnologia
Refer	<i>Utilities</i>
Ren- Redes Energéticas Nacionais SGPS SA	<i>Utilities</i>
SAG GEST - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
SDC - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Semapa- Sociedade de Investimento e Gestão	Indústria
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	Financeiro
Sonae	Bens de Consumo
Sonae Capital, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
Sonae Indústria SGPS, SA	Bens de Consumo
Sonaecom - SGPS, SA	Telecomunicações
Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Sporting	<i>Utilities</i>
Sumol+Compal, SA	Bens de Consumo
Teixeira Duarte, SA	Materiais de base
Toyota Caetano Portugal, SA	<i>Utilities</i>
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	<i>Utilities</i>

Apêndice A2: 2014

Empresas	Indústria
Altri SGPS SA	Indústria
Banco BPI SA	Financeiro
Banco Comercial Português SA	Financeiro
Banco Santander, SA	Financeiro
BANIF - Banco Internacional do Funchal SA	Financeiro
Caixa Económica Montepio Geral	Financeiro
Caixa Geral de Depósitos	Financeiro
CIMPOR - Cimentos Portugal - SGPS, SA	Indústria
Cofina SGPS SA	Telecomunicações
Compta	Tecnologia
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Indústria
CTT Correios de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP - Energias de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP Renováveis SA	<i>Utilities</i>
Estoril Sol, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
F. Ramada - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Futebol Clube do Porto, Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Galp Energia SGPS SA	<i>Utilities</i>

Glantt-Global Intelligent Technologies, SA	Tecnologia
Grupo Media Capital, SGPS, SA	Telecomunicações
Ibersol-SGPS, SA	Bens de Consumo
Imobiliária Construtora Grão-Pará, SA	<i>Utilities</i>
Impresa SA	Telecomunicações
INAPA-Investimentos, Participações e Gestão, SA	Materiais de base
ISA - <i>Intelligent Sensing Anywhere, SA</i>	Tecnologia
Jerónimo Martins SGPS SA	Bens de Consumo
Lisgráfica-Impressões e Artes Gráficas, SA	Indústria
Martifer, SGPS, SA	Materiais de base
Mota-Engil SGPS SA	Materiais de base
Nexponor	Financeiro
NOS, SGPS, SA	Telecomunicações
Novabase - SGPS, SA	Tecnologia
Portucel SA	Indústria
Portugal Telecom SGPS SA	Telecomunicações
Reditus-SGPS, SA	Tecnologia
Refer	<i>Utilities</i>
Ren- Redes Energéticas Nacionais SGPS SA	<i>Utilities</i>
SAG GEST - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
SDC - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Semapa- Sociedade de Investimento e Gestão	Indústria
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	Financeiro
Sonae	Bens de Consumo
Sonae Capital, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
Sonae Indústria SGPS, SA	Bens de Consumo
Sonaecom - SGPS, SA	Telecomunicações
Sonae Sierra, SA	Indústria
Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Sporting	<i>Utilities</i>
Sumol+Compal, SA	Bens de Consumo
Teixeira Duarte, SA	Materiais de base
Toyota Caetano Portugal, SA	<i>Utilities</i>
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	<i>Utilities</i>

Apêndice A3: 2015

Empresas	Indústria
Altri SGPS SA	Indústria
Banco BPI SA	Financeiro
Banco Comercial Português SA	Financeiro
Banco Santander, SA	Financeiro

BANIF - Banco Internacional do Funchal SA	Financeiro
Caixa Económica Montepio Geral	Financeiro
Caixa Geral de Depósitos	Financeiro
CIMPOR - Cimentos Portugal - SGPS, SA	Indústria
Cofina SGPS SA	Telecomunicações
Compta	Tecnologia
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Indústria
CTT Correios de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP - Energias de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP Renováveis SA	<i>Utilities</i>
Estoril Sol, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
F. Ramada - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Futebol Clube do Porto, Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Galp Energia SGPS SA	<i>Utilities</i>
Glintt-Global Intelligent Technologies, SA	Tecnologia
Grupo Media Capital, SGPS, SA	Telecomunicações
Ibersol-SGPS, SA	Bens de Consumo
Imobiliária Construtora Grão-Pará, SA	<i>Utilities</i>
Impresa SA	Telecomunicações
INAPA-Investimentos, Participações e Gestão, SA	Materiais de base
ISA - <i>Intelligent Sensing Anywhere, SA</i>	Tecnologia
Jerónimo Martins SGPS SA	Bens de Consumo
Lisgráfica-Impressões e Artes Gráficas, SA	Indústria
Luz Saúde, SA	Saúde
Martifer, SGPS, SA	Materiais de base
Mota-Engil SGPS SA	Materiais de base
Nexponor	Financeiro
NOS, SGPS, SA	Telecomunicações
Novabase - SGPS, SA	Tecnologia
Pharol, SA	Telecomunicações
Reditus-SGPS, SA	Tecnologia
Refer	<i>Utilities</i>
Ren- Redes Energéticas Nacionais SGPS SA	<i>Utilities</i>
SAG GEST - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
SDC - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Semapa- Sociedade de Investimento e Gestão	Indústria
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	Financeiro
Sonae	Bens de Consumo
Sonae Capital, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
Sonae Indústria SGPS, SA	Bens de Consumo
Sonaecom - SGPS, SA	Telecomunicações
Sonae Sierra, SA	Indústria
Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD	<i>Utilities</i>

Sporting	<i>Utilities</i>
Sumol+Compal, SA	Bens de Consumo
The Navigator Company SA	Indústria
Teixeira Duarte, SA	Materiais de base
Toyota Caetano Portugal, SA	<i>Utilities</i>
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	<i>Utilities</i>

Apêndice A3: 2016

Empresas	Indústria
Altri SGPS SA	Indústria
Banco BPI SA	Financeiro
Banco Comercial Português SA	Financeiro
Banco Santander, SA	Financeiro
BANIF - Banco Internacional do Funchal SA	Financeiro
Caixa Económica Montepio Geral	Financeiro
Caixa Geral de Depósitos	Financeiro
CIMPOR - Cimentos Portugal - SGPS, SA	Indústria
Cofina SGPS SA	Telecomunicações
Compta	Tecnologia
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Indústria
CTT Correiros de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP - Energias de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP Renováveis SA	<i>Utilities</i>
Estoril Sol, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
F. Ramada - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Futebol Clube do Porto, Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Galp Energia SGPS SA	<i>Utilities</i>
Glintt-Global Intelligent Technologies, SA	Tecnologia
Grupo Media Capital, SGPS, SA	Telecomunicações
Ibersol-SGPS, SA	Bens de Consumo
Imobiliária Construtora Grão-Pará, SA	<i>Utilities</i>
Impresa SA	Telecomunicações
INAPA-Investimentos, Participações e Gestão, SA	Materiais de base
ISA - <i>Intelligent Sensing Anywhere, SA</i>	Tecnologia
Jerónimo Martins SGPS SA	Bens de Consumo
Lisgráfica-Impressões e Artes Gráficas, SA	Indústria
Luz Saúde, SA	Saúde
Martifer, SGPS, SA	Materiais de base
Mota-Engil SGPS SA	Materiais de base
Nexponor	Financeiro
NOS, SGPS, SA	Telecomunicações

Novabase - SGPS, SA	Tecnologia
Pharol, SA	Telecomunicações
Reditus-SGPS, SA	Tecnologia
Ren- Redes Energéticas Nacionais SGPS SA	<i>Utilities</i>
SAG GEST - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
SDC - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Semapa- Sociedade de Investimento e Gestão	Indústria
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	Financeiro
Sonae	Bens de Consumo
Sonae Capital, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
Sonae Indústria SGPS, SA	Bens de Consumo
Sonaecom - SGPS, SA	Telecomunicações
Sonae Sierra, SA	Indústria
Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Sporting	<i>Utilities</i>
Sumol+Compal, SA	Bens de Consumo
The Navigator Company SA	Indústria
Teixeira Duarte, SA	Materiais de base
Toyota Caetano Portugal, SA	<i>Utilities</i>
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	<i>Utilities</i>

Apêndice A5: 2017

Empresas	Indústria
Altri SGPS SA	Indústria
Banco BPI SA	Financeiro
Banco Comercial Português SA	Financeiro
Banco Santander, SA	Financeiro
BANIF - Banco Internacional do Funchal SA	Financeiro
Caixa Económica Montepio Geral	Financeiro
Caixa Geral de Depósitos	Financeiro
CIMPOR - Cimentos Portugal - SGPS, SA	Indústria
Cofina SGPS SA	Telecomunicações
Compta	Tecnologia
Corticeira Amorim, SGPS, SA	Indústria
CTT Correios de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP - Energias de Portugal, SA	<i>Utilities</i>
EDP Renováveis SA	<i>Utilities</i>
Estoril Sol, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
F. Ramada - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Futebol Clube do Porto, Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Galp Energia SGPS SA	<i>Utilities</i>

Glintt-Global Intelligent Technologies, SA	Tecnologia
Grupo Media Capital, SGPS, SA	Telecomunicações
Ibersol-SGPS, SA	Bens de Consumo
Imobiliária Construtora Grão-Pará, SA	<i>Utilities</i>
Impresa SA	Telecomunicações
INAPA-Investimentos, Participações e Gestão, SA	Materiais de base
ISA - <i>Intelligent Sensing Anywhere, SA</i>	Tecnologia
Jerónimo Martins SGPS SA	Bens de Consumo
Lisgráfica-Impressões e Artes Gráficas, SA	Indústria
Luz Saúde, SA	Saúde
Martifer, SGPS, SA	Materiais de base
Mota-Engil SGPS SA	Materiais de base
Nexponor	Financeiro
NOS, SGPS, SA	Telecomunicações
Novabase - SGPS, SA	Tecnologia
Novo Banco	Financeiro
Pharol, SA	Telecomunicações
Reditus-SGPS, SA	Tecnologia
Ren- Redes Energéticas Nacionais SGPS SA	<i>Utilities</i>
SAG GEST - Soluções Automóvel Globais, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
SDC - Investimentos, SGPS, SA	Materiais de base
Semapa- Sociedade de Investimento e Gestão	Indústria
Sociedade Comercial Orey Antunes, SA	Financeiro
Sonae	Bens de Consumo
Sonae Capital, SGPS, SA	<i>Utilities</i>
Sonae Indústria SGPS, SA	Bens de Consumo
Sonaecom - SGPS, SA	Telecomunicações
Sonae Sierra, SA	Indústria
Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD	<i>Utilities</i>
Sporting	<i>Utilities</i>
Sumol+Compal, SA	Bens de Consumo
The Navigator Company SA	Indústria
Teixeira Duarte, SA	Materiais de base
Toyota Caetano Portugal, SA	<i>Utilities</i>
VAA - Vista Alegre Atlantis, SGPS, SA	<i>Utilities</i>

Apêndice B: Exemplos de divulgação dos itens do IDA

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
<p>Materiais</p> <p>✓ Materiais usados</p>	<p>“O aumento das vendas verificado em 2013 impactou, na maior parte das UN, num acréscimo no consumo de materiais. (...) O aumento registado em 2013 no consumo de outras matérias primas deve-se, por um lado, ao aumento de produção da UN Revestimentos – que incorpora outras matérias primas para além da cortiça (tais como HDF), com um peso relativo superior ao da cortiça e, à combinação de cortiça com outros materiais (tais como a borracha) sobretudo na UN Aglomerados Compósitos, que registou um crescimento significativo no ano em apreço.” (Corticeira Amorim, 2013).</p> <p>“(…) 2 483,9 toneladas de materiais, dos quais 2 194t de papel, 256t de plástico e aproximadamente 19t de metal, entre outros, verificando-se um crescimento de cerca de 2% comparativamente a 2012, explicado essencialmente por novas compras para produção, pela Mailtec (papel encomendado pelos clientes, em substituição do anteriormente fornecido por estes).” (CTT, 2013).</p>
<p>✓ Materiais Recicladoss usados</p>	<p>“Uma das vantagens ambientais da reciclagem de cortiça reside no facto de este material incorporar carbono fixado pelos sobreiros, que aí se mantém durante todo o tempo de vida útil do produto. (...) As rolhas recolhidas em diferentes países europeus, têm como destino a unidade de reciclagem de resíduos de cortiça da Corticeira Amorim (...) Embora nunca mais sejam incorporados em rolhas, os granulados de cortiça resultantes da reciclagem na Corticeira Amorim são aplicados a diversos produtos, tais como: revestimentos, isolamentos, caiaques de competição, aplicações aeroespaciais ou produtos de design de moda.” (Corticeira Amorim, 2013).</p> <p>“Matéria-prima renovável proveniente de florestas geridas de forma sustentável é a base para a produção da pasta de papel da Altri, que gere em Portugal uma grande área de floresta certificada, sendo que toda a madeira produzida nestas áreas tem como destino as suas unidades fabris.” (Altri, 2013).</p> <p>“Este ano, a percentagens de materiais incorporados nos produtos, provenientes de reciclagem, aumentou nos CTT SA, totalizando 8% em comparação com os 5 % alcançados em 2012.” (CTT, 2013).</p> <p>“2014: 0,14%” (Portucel, 2014).</p> <p>“A reutilização de equipamentos evita o consumo de materiais, poupa custos e reduz a produção de resíduos. Por esse motivo, a PTP continua a trabalhar e aperfeiçoar o seu processo de avaliação, recuperação e reutilização de equipamentos devolvidos pelos clientes por migração para outras soluções ou serviços. Em 2014 foram reacondicionados 57% dos equipamentos da oferta <i>four-play</i> MEO.” (Portucel, 2014).</p>
<p>Energia</p> <p>✓ Consumo de Energia Direta</p>	<p>“A energia direta de Millennium corresponde à fração da energia que o Banco consome através dos combustíveis fósseis adquiridos, nomeadamente, gásóleo, gasolina e gás</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>natural. O consumo de energia elétrica direta diminuiu 2% devido à redução de 8% da energia consumida em Portugal.” (BCP, 2013).</p> <p>“A energia direta do Millennium corresponde à fração da energia que o Banco consome através dos combustíveis fósseis adquiridos, nomeadamente gasóleo, gasolina e gás natural.” (BCP, 2014).</p> <p>“(…) o consumo de energia direta é feito maioritariamente sob a forma de gasóleo (99%).” (Mota-Engil, 2014).</p>
<p>✓ Consumo de Energia Indireta</p>	<p>“O consumo de energia elétrica indireta, que corresponde à energia elétrica e à energia térmica adquirida, supriu em 2013 60% das necessidades energéticas do banco.” (BCP, 2013).</p> <p>“O consumo de energia indireta reduziu 9% face a 2012.” (BCP, 2013).</p> <p>“O consumo de energia indireta, que corresponde à energia elétrica e à energia térmica adquirida, supriu, em 2014, 55% das necessidades energéticas do Banco.” (Millennium, 2014).</p>
<p>✓ Intensidade Energética</p>	<p>“o consumo de eletricidade da rede pública pelos CTT totalizou 44708 GWh⁸, correspondendo a 160949GJ. Os CTT consomem também eletricidade verde certificada e energia produzida por painéis solares existentes no edifício da Maia e no edifício de serviços administrativos de Lisboa. O consumo de energia térmica para climatização foi de 1433 GWh (4 649GJ).” (CTT, 2013).</p> <p>“(…) uma produção bruta de energia elétrica de 2.359 GWh, registando-se um aumento de 25,5% face ao ano anterior (...)” (Semapa, 2013).</p>
<p>✓ Redução do Consumo de Energia</p>	<p>“A Altri é autossuficiente em energia elétrica, utilizando sistemas de cogeração onde é feita uma produção combinada de energia térmica e energia elétrica para uso industrial. O excedente de eletricidade é colocado na rede elétrica nacional. O investimento em novas tecnologias e a aposta nas melhores práticas de eficiência energética, permitiram que praticamente toda a energia fosse produzida a partir da queima de biocombustíveis.” (Altri, 2013).</p> <p>“Verificou-se uma poupança de 1528 GWh, derivada da implementação do conjunto de medidas de racionalização de energia nos edifícios postas em prática e identificadas de seguida.” (CTT, 2013). “Redução do consumo de energia elétrica em 4%”</p>
<p>✓ Reduções nos requisitos de Energia relacionados a produtos e serviços</p>	<p>“(…) diminuição no consumo de energia indireta ocorreu principalmente devido à redução de 11% verificada em Portugal no consumo de energia elétrica, motivada fundamentalmente pelas medidas de eficiência energética implementadas pelo encerramento de 70 sucursais e de dois edifícios administrativos.” (BCP, 2012).</p>
<p>Água</p> <p>✓ Total de água retirada</p>	<p>“Em 2013 o consumo de água destas duas fontes foi de 209.437 m³ e 2.226 m³, respetivamente.” (BCP, 2013).</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>“Em 2013, foram consumidos 70 123,0m³ pelos CTT” (CTT, 2013).</p> <p>“Em 2014, foram utilizados, em média, 0,250 metros cúbicos de água para produzir uma tonelada de clínquer, dentro do fixado há seis anos para 2015.” (Cimpor, 2014).</p> <p>“A utilização da água na produção de eletricidade com origem termoelétrica é predominantemente destinada à utilização nos circuitos de refrigeração (99,6%), sendo posteriormente devolvida ao meio com um ligeiro aumento da temperatura, controlado periodicamente.” (EDP, 2014).</p> <p>“A geração de energia eólica não consome água nos seus processos operacionais. A água é consumida apenas para uso humano. O consumo de água por GWh gerado é de 0,56 litros/MWh. Mesmo assim, a Empresa procura ativamente adotar mais práticas eco eficientes.” (EDP Renováveis, 2014).</p> <p>“As descargas de águas residuais são maioritariamente efetuadas em coletores municipais, tendo uma utilização essencialmente doméstica. Durante o ano não se verificaram descargas não planeadas e houve um decréscimo de 5% nos volumes descarregados face ao ano anterior.” (Portucel, 2014).</p> <p>“A geração de energia eólica não consome água nos seus processos operacionais. A água é consumida apenas para uso humano. O consumo de água por eletricidade gerada é de 0,76 litros/MWh.” (EDP Renováveis, 2016).</p>
<p>✓ Fontes hídricas significativamente afetadas por retirada de água</p>	<p>“(…) consome água de rede pública e de um sistema de reaproveitamento da água das chuvas instalado no Tagus Park que serve exclusivamente para rega de jardins e espaços verdes.” (BCP, 2013).</p> <p>“(…) utiliza também água das chuvas, o que permite otimizar consumos” (CTT, 2013).</p> <p>“A geração de energia eólica não consome água nos seus processos operacionais. A água é consumida apenas para uso humano. O consumo de água por GWh gerado é de 0,46 litros/GWh. Mesmo assim, a Empresa procura ativamente adotar práticas ainda mais eco eficientes. Exemplo disso é que, em 2013, sete subestações instalaram sistemas de captação e tratamento de águas pluviais para suprir as suas necessidades de abastecimento de água.” (EDP Renováveis, 2013).</p>
<p>✓ Total de água reciclada e reutilizada</p>	<p>“(…) o consumo de água (...) foi de 2.226 m³ (...)” (BCP, 2013)</p> <p>“A refinaria de Matosinhos reutiliza água, recuperando 53% da água tratada na ETAR.</p> <p>A refinaria de Sines também reutiliza água, contudo em volume inferior. Considerando o volume de água reutilizada na Refinaria e o total consumido na Galp Energia, temos uma percentagem de reutilização de 10% na Galp Energia, o que corresponde a 11% na área R&D.” (Galp, 2013).</p> <p>“Iniciativa de reciclagem e reutilização de água na Torre do <i>Sonae Service Centre</i> localizada na Maia, com classificação GOLD da certificação LEED, onde as águas dos balneários e</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	lavatórios são reutilizadas nas sanitas, e as águas pluviais são captadas e utilizadas nos sistemas de rega. De acordo com os dados de projeto, a reutilização de águas neste edifício permite uma poupança de cerca de 80% de consumo de água.” (Sonae, 2015).
<p>Biodiversidade</p> <p>✓ Tamanho da localização da terra em áreas de valor de biodiversidade protegida</p>	<p>“Com base nas avaliações de biodiversidade que se têm vindo a realizar, está identificada uma área correspondente a cerca de 10% da área de património sob gestão do Grupo que foi classificada como Zonas com Interesse para a Conservação, para as quais continuam a ser elaborados e atualizados os Planos de Ação de Conservação.” (Portucel, 2013).</p> <p>“(…) uma pequena percentagem das infraestruturas da REN está integrada em áreas sensíveis do território nacional: sítios da Rede Natura 2000, Zonas de Proteção Especial e outras áreas protegidas que incluem parques nacionais, reservas, parques e monumentos naturais.” (REN, 2013).</p>
<p>✓ Descrição de impactos significantes de atividades de biodiversidade</p>	<p>“(…) a extração de cortiça ter um efeito mínimo no armazenamento e no balanço de carbono dos montados. Ou seja, a exploração de cortiça no montado (atividade fundamental para a sua viabilidade) não afeta a função de sumidouro de carbono do ecossistema ao contrário das florestas exploradas para madeira, nas quais as árvores, elas próprias os reservatórios de carbono, são cortadas.” (Corticeira Amorim, 2013).</p> <p>“Os impactes na biodiversidade resultantes das atividades postais decorrem em boa medida do uso de papel e da utilização dos solos associada à dimensão e localização do parque imobiliário dos CTT, situado em zonas urbanas e industriais.” (CTT, 2013).</p> <p>“A construção de novos parques eólicos é também acompanhada, principalmente pelos impactes na avifauna e nas populações de morcegos e pelas perturbações de habitats até aqui mais inacessíveis pelo Homem. (EDP, 2013).</p> <p>“Os potenciais impactes ambientais são analisados em detalhe nos estudos de impacte ambiental dos projetos. Adicionalmente, são também avaliadas alternativas viáveis e são determinadas as medidas preventivas, corretivas e de compensação.” (EDP Renováveis, 2013).</p> <p>“publicou documentos complementares ao Guia de Boas Práticas, publicado em 2012, instituindo standards para a integração da biodiversidade nos processos de avaliação de impactes ambientais e impactos sociais.” (Galp, 2013).</p> <p>“A ocupação destas áreas pelas infraestruturas da REN deve-se fundamentalmente a razões históricas (a integração das infraestruturas no terreno foi anterior à classificação destas áreas protegidas), mas também à necessidade de permitir ou reforçar o escoamento da energia com origem renovável de centros produtores situados nestas áreas sensíveis. Sempre que estas instalações são objeto de modificações, como alterações do traçado de linhas e de gasodutos, é garantida a sua otimização de forma a reduzir os impactos na biodiversidade.” (REN, 2013).</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>“Hoje, 63% das pedreiras da Cimpor possuem planos de reabilitação. Além disso, 31% delas encontram-se situadas em áreas classificadas pelo seu elevado valor em biodiversidade e destas últimas pedreiras com elevado valor em biodiversidade 48% dispõem de planos de gestão de biodiversidade ativamente implementados.” (Cimpor, 2014).</p>
<p>Emissões</p> <p>✓ Emissões diretas de gases de efeito de estufa</p>	<p>“As emissões de âmbito 1⁷ resultam do consumo de combustíveis fósseis, nomeadamente: gasolina; gasóleo e gás natural (energia direta) e das fugas dos equipamentos AVAC.” (BCP, 2013).</p> <p>“As emissões diretas de GEE e de outros gases poluentes para a atmosfera, decorrentes do consumo de combustíveis pela frota e do consumo de gás nos edifícios, representam 14 589 t de CO₂e e 164 t de CO₂e respetivamente, em 2013. Face ao ano anterior, observa-se uma ligeira redução destas emissões.” (CTT, 2013).</p> <p>“As emissões de âmbito 1 da EDPR representam 2.108 toneladas de CO₂ equivalente. 1.904 toneladas são emitidas pelo transporte relacionado com a nossa operação de parques eólicos, 179 toneladas por consumo de gás nos nossos escritórios e o restante está relacionado com SF₆. (hexafluoreto de enxofre).” (EDP Renováveis, 2016).</p>
<p>✓ Emissões indiretas de gases de efeito de estufa</p>	<p>“As emissões de âmbito 2⁸, com um valor de 55.691 TCO₂eq, representam 69% das emissões de GEE do Millennium, justificadas essencialmente pelo consumo de energia elétrica indireta, padrão de consumo de energia do Banco.” (BCP, 2013).</p> <p>“as emissões indiretas resultam dos consumos afetos a terceiros, decorrentes das relações contratuais entre os CTT e outras entidades. Nestas enquadram-se o consumo de eletricidade da rede pelos edifícios ocupados pelos CTT, da climatização por energia térmica no edifício sede em Lisboa, do transporte rodoviário, aéreo e marítimo subcontratado, das viagens de serviço ao estrangeiro e das viagens casa-trabalho-casa (commuting).” (CTT, 2013).</p> <p>“As emissões indiretas de CO₂ da EDPR representam 8.655 toneladas, das quais 8.489 toneladas derivam do consumo elétrico nos parques eólicos e solares e 166 toneladas do consumo elétrico nos escritórios.” (EDP Renováveis, 2016).</p>
<p>✓ Intensidade de emissões de gases de efeito de estufa</p>	<p>“Da totalidade das emissões dos CTT, aproximadamente 60% são resultantes do consumo de combustíveis e de gás e 40% do consumo de eletricidade e da climatização (scopes 1 e 2), áreas em que os CTT podem exercer maior influência. Uma parte também muito relevante da pegada carbónica está associada ao transporte subcontratado (scope 3), que representa 68% das emissões globais, e em que os impactes das vias aérea e rodoviária assumem especial importância.” (CTT, 2013).</p>

⁷ Âmbito 1 – Emissões diretas de GEE

⁸ Âmbito 2 – Emissões indiretas de GEE

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>“Em 2013 o total de CO2 emitido foi de 3.438 toneladas, uma redução de cerca de 53% em relação ao ano anterior; a maior parte destas emissões estão normalmente associadas ao consumo de eletricidade e às viagens de colaboradores (avião e comboio).” (SDC, 2013).</p> <p>“O nosso trabalho exige que os nossos colaboradores viajem. Com base nas nossas estimativas, o transporte utilizado pelos nossos colaboradores foi responsável por um total de 5.470 toneladas de CO2 emitido.” (EDP Renováveis, 2016).</p>
<p>✓ Redução de emissões de gases de efeito de estufa</p>	<p>“(…) emissões totais de GEE diminuído 6% quando comparadas com 2012.” (BCP, 2013).</p> <p>“(…) uma redução de cerca de 53% em relação ao ano anterior; (…)” (SDC, 2013).</p> <p>“A nossa atividade central implica, de forma inerente, a redução das emissões de gases com efeito de estufa. A energia eólica e a solar têm zero emissões de carbono, contribuindo para a luta mundial contra as alterações climáticas e não produzem SOx nocivo, NOx, ou emissões de mercúrio, protegendo os recursos valiosos de ar e água. Estimamos que as nossas atividades tenham evitado a emissão de 16 969 mil toneladas de CO2.” (EDP Renováveis, 2014).</p> <p>“A nossa atividade central implica, de forma inerente, a redução das emissões de gases com efeito de estufa. A energia eólica e a solar têm zero emissões de carbono, contribuindo para a luta mundial contra as alterações climáticas e não produzem SOx nocivo, NOx, ou emissões de mercúrio, protegendo os recursos valiosos de ar e água. Estimamos que as nossas atividades tenham evitado a emissão de 20.078.000 toneladas de CO2. As nossas emissões indiretas representam 0,1% da quantidade total de emissões evitadas e cerca de 53% das nossas emissões totais são provenientes do consumo de energia elétrica necessária aos parques eólicos. Apesar de a nossa atividade se basear na geração de energia limpa, estamos conscientes da importância da promoção de uma cultura de utilização racional dos recursos. Em 2016, continuámos a promover iniciativas que promovem as melhores práticas ambientais nos nossos escritórios.” (EDP Renováveis, 2016).</p> <p>“A redução das emissões de CO2 correspondem às iniciativas de redução do consumo de energia (ver EN6). Para além dessas iniciativas, volta-se a realçar a produção autónoma de energia a partir de fontes renováveis. Deste modo, mantivemos o parque de 113 centrais de produção autónoma de energia a partir de fontes renováveis - 112 com recurso a painéis fotovoltaicos (energia solar) e 1 com recurso a um aerogerador (energia eólica). Através da nossa produção e respetiva injeção na Rede Nacional, evitámos que fossem emitidas cerca de 3.541 toneladas de CO2.” (Sonae, 2016).</p>
<p>✓ Emissões de substâncias que destroem a camada de Ozono</p>	<p>“Os equipamentos de refrigeração contendo gases destruidores da camada de ozono são submetidos a um rigoroso plano de manutenção preventiva. Todas as intervenções são efetuadas por técnicos qualificados, de acordo com a legislação específica. Sempre que possível e oportuno, os equipamentos com o gás R22 são reconvertidos,</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>sendo o mesmo substituído por gases com menor impacto ambiental.” (Portucel, 2013).</p> <p>“De acordo com as <i>guidelines</i> GRI, as substâncias destruidoras da camada do ozono contidas por produtos ou equipamentos derivados do uso ou deposição, não são abrangidos por este indicador. Por esta razão, este Indicador não é aplicável à CGD.” (CGD, 2014).</p> <p>“Em 2017, verificou-se a emissão de 6,55 kg de CFC-11 eq., associado à utilização dos gases R22 e R141b, em equipamentos de ar condicionado na Colômbia que fazem parte do imobilizado de lojas adquiridas. Estes representam cerca de 0,8% do total deste tipo de equipamentos utilizados nas Companhias do Grupo.” (Jerónimo Martins, 2017).</p>
<p>Efluentes e Resíduos</p> <p>✓ Descarte total de água, discriminado por qualidade e destinação</p>	<p>“As instalações da CGD estão localizadas em zonas urbanas, dotadas de infraestruturas de saneamento básico e com recolha de águas pluviais. Não são efetuadas descargas de água, por isso este indicador não é considerado aplicável à CGD, no entanto, no âmbito da auditoria externa por parte da APCER foram efetuados um conjunto de análises às águas residuais sem não conformidades.” (CGD, 2014).</p> <p>“A Sonae não dispõe de medições da quantidade de efluentes líquidos descarregados, tendo aplicado o fator utilizado em engenharia nestes casos onde é assumido que 80% da água consumida resulta em efluentes líquidos.” (Sonae, 2016).</p> <p>“O efluente foi sujeito a tratamento primário e biológico (secundário), sendo posteriormente disperso em águas superficiais.” (<i>The Navigator Company</i>, 2016).</p>
<p>✓ Peso total de resíduos</p>	<p>“Verificou-se uma redução significativa na quantidade global de resíduos produzidos pela empresa, verificada fundamentalmente nos centros de produção e logística do Sul e do centro.” (CTT, 2013).</p> <p>“Os resíduos não perigosos gerados pela Empresa incluem metal, plástico, papel ou lixo doméstico, que, na sua grande maioria, são reciclados.” (EDP Renováveis, 2016).</p>
<p>✓ Número total de derramamentos significativos</p>	<p>“Em 2013, tivemos 8 derrames significativos (mais de 0,16 m³ atingiram o solo) com um volume total de 0,94 m³ de óleo derramado e 1 incêndio incipiente, com uma área de 2 m² de mato seco queimada. Todos os casos foram devidamente geridos: os derrames de óleo foram circunscritos no início e o solo contaminado foi recolhido e gerido; o fogo incipiente ocorreu numa área agrícola com alguns arbustos secos, sem valor natural significativo, sendo prontamente extinguido pela equipa no local, usando os extintores de incêndio.” (EDP Renováveis, 2013).</p> <p>“Durante o ano de 2013, o número de acidentes reportados com perdas de contenção considerados <i>oil spills</i> foi de 28 ocorrências, que totalizaram um volume total de cerca de 60 m³.” (Galp, 2013).</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>“No biénio 2012-2013 não se registaram nas fábricas do grupo Portucel Soporcel quaisquer derrames significativos.” (Portucel, 2013).</p> <p>“De acordo com a atividade da CGD este indicador não é considerado material. No entanto, no âmbito do SGA foram instaladas bacias de retenção em pontos estratégicos do Edifício-Sede. Por exemplo, em 2014 foram colocadas bacias de retenção nas instalações para o armazenamento temporários dos recipientes contendo óleos alimentares usados. O objetivo da medida é prevenir e conter eventuais derrames que possam ocorrer.” (CGD, 2014).</p> <p>“Em 2014, tivemos seis derrames significativos, com um volume total de 1,58 m3 de óleo derramado, e um incêndio incipiente com uma área de 25 m3 de mato seco queimado.” (EDP Renováveis, 2014).</p>
<p>Produtos e Serviços</p> <p>✓ Iniciativas para suavizar o impacto dos produtos ou serviços de impactos ambientais</p>	<p>“(…) os colaboradores foram sensibilizados para a importância da adoção de comportamentos ambientalmente mais responsáveis, através do plano de comunicação contínuo do programa “Green IT”, implementado desde 2010 com o objetivo de diminuir os principais consumos com impacto ambiental do Banco e simultaneamente reduzir custos.” (BCP, 2013).</p> <p>“Colaboradores do Banco ajudam a reflorestar a Serra de Sintra” (Banco Santander Totta, 2013).</p> <p>“Em 2013, o Grupo manteve o seu empenho na implementação de um conjunto de medidas, transversais a todas as unidades de negócio, tendo em vista minorar ainda mais o seu impacto no meio ambiente e junto da comunidade onde se insere. Destacam-se a reciclagem – de papel, cartão, plástico, vidro e consumíveis informáticos (com taxas de reciclagem entre os 85% a 100% dos materiais comprados/consumidos no caso do papel/cartão e consumíveis informáticos e iluminação) – e as medidas de poupança e redução dos consumos de energia.” (Glintt, 2013).</p>
<p>✓ Produtos vendidos e materiais de embalagem recuperados</p>	<p>“O peso de embalagens declaradas, em 2013, foi de 1.368 toneladas.” (Galp, 2013)</p> <p>“Em 2013 voltou a assegurar-se 100% da reciclagem e valorização dos resíduos de óleo alimentar, sendo encaminhadas aproximadamente 213 toneladas de resíduos para produção de biodiesel.” (Ibersol, 2013).</p> <p>“Devido às diferentes iniciativas de vendas e marketing, o peso dos produtos FSC/PEFC e reciclados pesou 68% de todas as vendas de 2013. Por outras palavras, 2 em cada 3 folhas de papel vendidas aos nossos clientes estão certificadas com os mais altos standards ecológicos do mercado.” (Inapa, 2013).</p> <p>“O Grupo não faz recuperação das embalagens de papel, embora incentive a reciclagem e tenha um acordo estabelecido com a Sociedade Ponto Verde. Não obstante, incorpora fibra reciclada no seu processo produtivo.” (Portucel, 2013).</p> <p>“Os resíduos produzidos são enviados, quase na totalidade (99% em 2013), para destinos de reciclagem e valorização.</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>Em 2013 regista-se um aumento notável do destino de reciclagem, que decorre do código R4, utilizado no caso de resíduos de metal. Os resíduos de metais, distribuídos por diferentes códigos LER, assumem um valor significativo no total da produção de resíduos, cerca de 44%, decorrente da venda de máquinas e equipamentos da empresa.” (SDC, 2013).</p> <p>“As embalagens declaradas em 2014 perfizeram um total de 1.329 toneladas.” (Galp, 2014).</p> <p>“Em 2014 foram produzidos e encaminhados para Operadores de Gestão devidamente licenciados cerca de 15.392,4ton, das quais 92% sofreram operações de valorização.” (Mota-Engil, 2014).</p> <p>“As embalagens declaradas em 2015 perfizeram um total de 1.218 toneladas.” (Galp, 2015).</p>
<p>Conformidade</p> <p>✓ Sanções significativas por não conformidade com leis ambientais</p>	<p>“Em 2013, a empresa foi multada em 1.020 euros por uma incidência de não-conformidade com as leis e regulações ambientais.” (EDP Renováveis, 2013).</p> <p>“Em 2013, foram instaurando cinco processos de contraordenação relacionados diretamente com o ambiente. Não foram pagos quaisquer valores.” (Galp, 2013)</p> <p>“Foi pago em 2013 uma coima no valor de 3.100 euros que remonta a um processo aberto em 2011 pela Inspeção-geral do Ambiente por incumprimento na fábrica de Cacia de normas sobre gestão de resíduos e emissões atmosféricas. Em 2013 foi ainda paga uma coima no valor de 25.000 euros pelo complexo Industrial de Setúbal que resulta de um processo aberto em 2010 pela Inspeção-geral do Ambiente, relativo a incumprimento no controlo de emissões atmosféricas.” (Portucel, 2013).</p> <p>“0 sanções. €120.000.” (Galp, 2014).</p> <p>“Não houve pagamento de quaisquer coimas associadas a incumprimentos legais ambientais por parte da PTP em 2014 nem foi recebida nenhuma denúncia.” (Portucel, 2014).</p> <p>“Em 2015, a empresa recebeu uma multa no valor de 280 euros devido a um atraso de pagamento de uma taxa ambiental.” (EDP Renováveis, 2015).</p> <p>“Em 2016, a empresa não recebeu qualquer penalização pelo incumprimento das leis e regulamentos ambientais.” (EDP Renováveis, 2016).</p>
<p>Transportes</p> <p>✓ Impactos ambientais significativos decorrentes no transporte de produtos e outros bens e materiais usados nas operações da organização</p>	<p>“As emissões de âmbito 3 resultam das deslocações de casa-trabalho-casa dos colaboradores e das viagens de avião e de comboio em trabalho. Sofreram um aumento de 2% face a 2012 (...)” (BCP, 2013).</p> <p>“A rede nacional de transportes teve uma atividade de 10,3 milhões de Km, sendo cerca 7,3 milhões de Km percorridos pela frota CTT e 3,0 milhões de Km, aproximadamente, pela frota subcontratada. Em 2013, prosseguiu a otimização da Rede de Transportes, com reajustamento da capacidade instalada em função dos fluxos dos diferentes produtos.” (CTT, 2013).</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>“O principal impacte ambiental foi o das viagens e locomoção de colaboradores para atividades comerciais.” (EDP Renováveis, 2013).</p> <p>“Relativamente à frota própria, que tem um peso marginal, a Inapa utiliza veículos com a tecnologia Blue Tec, onde é adicionado Adblue ao gasóleo, permitindo uma redução das emissões de gases.” (Inapa, 2013).</p> <p>“Para conseguir essa otimização, tem-se implementado uma estratégia de eficiência, procurando desenvolver o transporte marítimo para as maiores distâncias, incrementar sempre que possível o transporte ferroviário e especializar a frota rodoviária, recorrendo a um menor número de veículos, tecnicamente preparados para atingir um peso bruto máximo de 60 toneladas e equipados com sistemas de georreferenciação que permitem otimizar os percursos e os recursos.” (Portucel, 2013).</p> <p>“O principal impacte ambiental foi o das viagens e locomoção de colaboradores para atividades comerciais.” (EDP Renováveis, 2015).</p>
<p>Geral</p> <p>✓ Total de investimentos e gastos com proteção ambiental</p>	<p>“Em 2013, o Santander Totta continuou a desenvolver esforços na melhoria da eficiência das infraestruturas e desenvolvimento de mecanismos para redução de consumos, num investimento total de 1,7 milhões de euros.” (Santander Totta, 2013).</p> <p>“Neste ano, o valor global de investimento e gastos ambientais foi de 1 170,7 mil €, estando a maioria associada a investimentos na CTT S.A. no montante de 1 133,8 mil €. Este abrangeu fundamentalmente ações e medidas focadas no contexto da minimização e redução do impacte e iniciativas de carácter ambiental, com vista à melhoria do desempenho dos CTT nesta área.” (CTT, 2013).</p> <p>“Os gastos e investimentos ambientais atingiram os 101.481 mil euros, mais 26% face a 2012. O aumento do investimento centra-se maioritariamente na atividade de produção e em particular nas medidas de minimização e compensação ambiental decorrente dos novos projetos hídricos, em Portugal.” (EDP, 2013).</p> <p>“Em 2013, foram investidos 2,17 milhões de euros e gastos 2,81 milhões de euros em atividades relacionadas com o ambiente.” (EDP Renováveis, 2013).</p> <p>“Proteção e gestão do ambiente (biodiversidade, ruído e paisagem, Sistema de Gestão Ambiental): €5.181.468. Proteção da qualidade do ar e clima: €3.586.624. Proteção de solos e águas subterrâneas: €2.615.283. Gestão de resíduos: €954.875. Proteção do recurso água: €7.172.925.” (Galp, 2013)</p> <p>“Em 2012 e 2013, o total de custos e investimentos na proteção do ambiente ascendeu a cerca de 9,8 e 12,7 milhões de euros, respetivamente.” (Portucel, 2013).</p> <p>“Em 2015, foram investidos 3,3 milhões de euros e gastos 8,2 milhões de euros em atividades relacionadas com o ambiente (incluindo despesas com pessoal).” (EDP Renováveis, 2015).</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
<p>Avaliação ambiental de fornecedores</p> <p>✓ Percentagem de novos fornecedores selecionados com base em critérios ambientais</p>	<p>“No âmbito da sua política de homologação de fornecedores, o Santander Totta integra também a validação dos compromissos sociais e ambientais, nomeadamente através da entrega de comprovativos de cumprimento das obrigações das empresas perante a administração fiscal e a segurança social, bem como avaliação a um questionário sobre o cumprimento dos “Princípios dos Direitos Humanos” enquadrados no Pacto Mundial das Nações Unidas.” (Santander Totta, 2014). “Do total de fornecedores adjudicados, 38% são fornecedores que foram avaliados pela primeira vez pelo processo de homologação de fornecedores tendo em conta critérios de sustentabilidade.”</p> <p>“(…) 10 fornecedores da CGD foram auditados e visitados no âmbito da implementação do Sistema de Gestão Ambiental (…)” (CGD, 2014).</p> <p>“Para além disso, a EDPR recolhe informações sobre sustentabilidade para o principal fornecedor de serviços a utilizar na seleção do fornecedor. Na Europa, esta recolha é efetuada por um parceiro independente e nos Estados Unidos através de questionários internos. A EDPR rege-se por um forte sentido ético e exige que os seus fornecedores não tenham conflitos com os padrões éticos da EDPR. Também é necessário haver um alinhamento com os princípios subjacentes ao Código de Ética da EDPR.” (EDP Renováveis, 2014).</p> <p>“No âmbito da cooperação com os seus fornecedores de modo a minimizarem os impactes ambientais, foram realizadas pelo sector da Distribuição em Portugal 30 auditorias a prestadores de serviços nas áreas de manutenção, transportes e resíduos. No total, existem já 122 prestadores de serviços auditados, tendo sido reconhecido a 12% um desempenho ambiental “Ótimo”, a 13% “Alto”, a 73% “Básico” e a 2% “Abaixo do básico.” (Jerónimo Martins, 2014).</p> <p>“De acordo com estas políticas, a EDPR compromete-se a garantir que todas as pessoas envolvidas, incluindo fornecedores, possuem as competências adequadas para o efeito. Os fornecedores da EDPR adotaram todas as medidas necessárias para garantir o cumprimento rigoroso de todos os regulamentos ambientais aplicáveis, bem como as Políticas Ambientais e de Biodiversidade, as normas internas, procedimentos e sistemas em vigor em matéria de gestão ambiental da EDPR.” (EDP Renováveis, 2015).</p> <p>“Não foram identificados fornecedores <i>tier 1</i> (críticos e não críticos) com elevado risco de sustentabilidade ambiental.” (Galp, 2015).</p> <p>“(…) o NOVO BANCO efetua o cálculo do “score de sustentabilidade”, que considera aspetos éticos, laborais, de higiene, segurança no trabalho e aspetos ambientais. Cerca de 23% dos Fornecedores do Grupo NOVO BANCO registados no Portal tem um score excelente e cumulativamente cerca de 82% tem um score positivo.” (Novo Banco, 2017).</p>
<p>✓ Impactos ambientais negativos significativos reais e</p>	<p>“Com base no Acordo de Empresa, não existem impedimentos ao livre exercício da liberdade de associação nem à realização de acordos de negociação coletiva.</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
<p data-bbox="331 230 683 315">potenciais na cadeia de fornecedores e medidas tomadas a esse efeito</p>	<p data-bbox="699 230 1362 499">Relativamente aos fornecedores, o processo de adjudicação de compras inclui a assinatura de uma declaração de princípios por estes, expressando desta forma a empresa, a expectativa de uma atitude de responsabilidade social por parte dos seus fornecedores, conforme cláusula n) “Cumpra com os princípios e procedimentos relativos a liberdade de associação, trabalho forçado, trabalho infantil e igualdade definidos nas Convenções fundamentais da OIT – Organização Internacional do Trabalho”. (CTT, 2013).</p> <p data-bbox="699 517 1362 730">“Muitos dos impactos ambientais e sociais da CGD manifestam-se indiretamente através das ações dos seus fornecedores, podendo ser significativos. Neste sentido, a CGD assume-se como agente de mudança na cadeia de valor, promovendo princípios de sustentabilidade a montante, como forma de mitigar riscos ambientais e sociais na sua cadeia de abastecimento.” (CGD, 2014).</p> <p data-bbox="699 748 1362 1205">“A EDPR levou a cabo um estudo para caracterizar a sua Cadeia de Fornecimento, que inclui a análise da sua exposição a riscos económicos, sociais e ambientais. Esta análise foi realizada aplicando a metodologia ESCHER (<i>Efficient Supply Chain Economic and Environmental Reporting</i>), desenvolvida pela PwC. Para a rotina de cálculo ESCHER, a PwC utilizou os dados do Grupo EDP de 2014. O estudo permitiu à EDPR determinar os seguintes resultados: 300.000 toneladas de emissões de gases com efeitos de estufa direta ou indiretamente associados à cadeia de fornecimento da EDPR, das quais 5% correspondem a fornecedores de primeiro nível. Através deste estudo, a EDPR pretende identificar as áreas onde deve centrar as suas atividades de melhoria para reduzir substancialmente a sua exposição aos riscos e otimizar os impactos.” (EDP Renováveis, 2015).</p> <p data-bbox="699 1223 1362 1552">“Em 2015, a EDPR levou a cabo um estudo para caracterizar a sua Cadeia de Fornecimento, que inclui a análise da sua exposição a riscos económicos, sociais e ambientais. Esta análise foi realizada utilizando a metodologia ESCHER (<i>Efficient Supply Chain Economic and Environmental Reporting</i>), desenvolvida pela PwC. Para a rotina de cálculo ESCHER, a PwC utilizou dados de 2014. O estudo permitiu à EDPR determinar os seguintes resultados: 300* mil toneladas de emissões GEE associadas à Cadeia de Fornecimento direta e indireta da EDPR, 5%* das quais relacionadas com fornecedores diretos.” (EDP Renováveis, 2016).</p>
<p data-bbox="236 1697 683 1760">Mecanismos de queixas e Reclamações relacionadas a impactos ambientais</p> <p data-bbox="284 1787 683 1872">✓ Número de queixas e reclamações relacionadas a impactos ambientais</p>	<p data-bbox="699 1592 1362 1832">“Em 2013, verificou-se uma desaceleração do ritmo de crescimento das reclamações que passou de 26,4%, em 2012, para 9,5%. Para este abrandamento contribuiu a redução de 3,4% das reclamações apresentadas através do Livro de Reclamações (de 610 para 589 reclamações), enquanto as reclamações apresentadas no Banco de Portugal registaram um ligeiro incremento face ao ano transato (de 545 para 687 reclamações). (Caixa Económica Montepio Geral, 2013).</p> <p data-bbox="699 1850 1362 1939">“O Santander Totta dispõe de diversos canais de comunicação que podem ser utilizados para reclamações, nomeadamente sobre questões ambientais.” (Santander Totta, 2014).</p>

Índice de Divulgação Ambiental	Exemplos
	<p>“Em 2014, verificou-se uma inversão da tendência dos anos anteriores, com a diminuição do número de reclamações, na ordem dos 6,7%.” (Montepio, 2014).</p> <p>“EDPR não tem conhecimento de qualquer queixa formal sobre questões ambientais registrada em 2014 em qualquer um dos seus canais para apresentação de queixas.” (EDP Renováveis, 2014).</p> <p>“A EDPR não tem conhecimento de qualquer queixa formal sobre questões ambientais registrada em 2015 em qualquer um dos seus canais para apresentação de queixas.” (EDP Renováveis, 2015).</p> <p>“Durante o ano de 2015 não existiram reclamações relacionadas com impactes ambientais.” (REN, 2015).</p> <p>“A EDPR não tem conhecimento de qualquer queixa formal sobre questões ambientais registrada em 2016 em qualquer um dos seus canais para apresentação de queixas.” (EDP Renováveis, 2016).</p> <p>“O total de reclamações ambientais registradas é inferior a 1%.” (Jerónimo Martins, 2017).</p>