

**A DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO NÃO FINANCEIRA NAS EMPRESAS
PORTUGUESAS**

Ana Lúcia Romão

Professora Auxiliar

Isabel Cabrita

Professora Auxiliar

Andreia Soares e Castro

Professora Auxiliar

Ana Paula Ferreira

Afiliação Institucional

Centro de Administração e Políticas Públicas, Instituto Superior de Ciências Sociais e
Políticas, Universidade de Lisboa

Área Científica: H) Responsabilidade Social Corporativa

Palavras-Chave: Informação não financeira, responsabilidade social das empresas, teoria dos *stakeholders*

A DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO NÃO FINANCEIRA NAS EMPRESAS PORTUGUESAS

Resumo

Com base nas diferentes abordagens da teoria da empresa e na teoria dos *stakeholders*, este artigo explora o conceito de responsabilidade social das empresas, relacionando-o com o processo de divulgação da informação não financeira pelas empresas.

A partir de um inquérito lançado ao tecido empresarial português pretende verificar-se a existência da prática de reporte de informação não financeira e analisar a diversidade das temáticas abordadas; determinar em que medida as características das empresas influenciam a divulgação deste tipo de informação; e favorecer uma reflexão sobre as práticas seguidas pelas empresas portuguesas em relação aos temas da responsabilidade social.

Abstract

Based on the approaches to the theory of the firm and on the theory of the stakeholders, this paper explores corporate social responsibility concept (CSR), and relates it to the process of disclosure of non-financial information by companies.

Based on a survey undertaken in the Portuguese business community, this paper intends to assess the practice of reporting non-financial information and to analyze the diversity of the topics addressed; to determine the extent to which company characteristics influence the disclosure of this type of information; and to discuss the practices followed by the Portuguese companies on corporate responsibility topics.

Key Words

Non-financial information, corporate social responsibility, stakeholder theory

INTRODUÇÃO

A componente teórica do artigo partiu das diferentes abordagens da teoria da empresa, considerando a visão do novo institucionalismo económico e desenvolvendo a teoria dos *stakeholders*. A teoria da Responsabilidade Social das Empresas (RSE) deu suporte teórico à exploração do material empírico. Por fim, explorou-se o tema da Divulgação de Informação Não Financeira pelas empresas.

A divulgação de relatórios com informação financeira faz parte das obrigações legais das empresas portuguesas. A divulgação de relatórios com informação não financeira é ainda uma prática incipiente e até há pouco tempo era apenas uma prática voluntária, mas agora começa a generalizar-se e em algumas situações tornou-se mesmo obrigatória.

Cada vez mais os diferentes *stakeholders* se interessam por obter informação não financeira dado que a informação financeira não é suficiente para a tomada de decisão, principalmente em ambientes complexos e contextos de incerteza. Contudo, ainda não existe uma estrutura rígida de apresentação da referida informação, considerada muitas vezes materialmente não relevante.

A divulgação de relatórios mais abrangentes tem como objetivo compreender melhor a evolução, o desempenho, a posição e o impacto das atividades desenvolvidas pelas empresas, bem como o reforço da transparência e da coerência da informação divulgada.

O contexto legal nacional foi recentemente alterado pela publicação do Decreto-lei n.º 89/2017, de 28 de julho, aplicável aos exercícios anuais que se iniciem em ou após 1 de janeiro de 2017. Este diploma veio regular a divulgação de informação não financeira relativa às áreas sociais, ambientais e de governo societário e de informações sobre a diversidade por parte de determinadas grandes empresas e grupos, transpondo para a ordem jurídica nacional a Diretiva n.º 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho. O referido processo de transposição levou à alteração do Código das Sociedades Comerciais (alteração dos artigos 65.º, 451.º e 528.º e aditamento dos artigos 66.º-B, 508.º-G e 546.º) e do Código de Valores Mobiliários (alteração do artigo 245.º-A).

De acordo com o novo diploma, a divulgação da referida informação contribui decisivamente para a análise do desempenho das empresas e do seu impacto na sociedade, a identificação dos riscos de sustentabilidade das mesmas e o reforço da confiança dos investidores e dos consumidores.

Em conformidade com o previsto no Plano Nacional de Ação para a Conduta Empresarial Responsável e Direitos Humanos 2017-2020, que se encontra em fase de apreciação por parte do Governo português, e no âmbito do projeto “Empresas e Direitos Humanos em Portugal”, o CAPP/ISCSP da Universidade de Lisboa e a Direção Geral das Atividades Económicas (DGAE) do Ministério da Economia lançaram um inquérito ao tecido empresarial português com o intuito de conhecer a perceção das empresas sobre as suas práticas em matéria de conduta empresarial responsável e direitos humanos e sobre o papel do Estado na criação de um ambiente favorável a este nível. Com base no material recolhido no referido inquérito procurou-se: identificar a existência de prática de reporte de informação não financeira por parte das empresas portuguesas e estudar a diversidade das temáticas abordadas; determinar em que medida as características das empresas influenciam a divulgação deste tipo de informação; e avaliar a perceção das empresas relativamente à tendência a médio prazo das suas práticas em matéria de conduta empresarial responsável.

ENQUADRAMENTO TEÓRICO

A Teoria dos *Stakeholders*

As diferentes abordagens da teoria da empresa, desenvolvidas a partir do conceito de maximização dos lucros, preconizam as empresas como meios de criação de valor para o acionista. O objetivo principal de uma empresa passa por maximizar os lucros para os acionistas, colocando o seu foco na valorização de mercado e na continuidade a longo prazo.

A abordagem neoclássica explicava o funcionamento da empresa e do mercado através de uma análise teórica e abstrata que pouco tem a ver com a realidade atual. Partia do pressuposto que as empresas eram dirigidas pelo seu proprietário que, numa perspetiva racional, decidia a combinação e alocação dos fatores de produção e o volume de produto final, com o objetivo de maximização do lucro (Hart, 1989).

No quadro do novo institucionalismo económico, a teoria da agência estuda a relação de troca entre duas partes, o principal (quem estabelece os objetivos) e o agente (quem assume a responsabilidade de atingir esses objetivos, em troca de uma remuneração). Esta relação caracteriza-se por assimetria de informação – o agente dispõe de mais informação sobre os detalhes das tarefas a executar do que o principal, o que lhe permite tirar vantagens; os interesses das partes envolvidas (principal e agente) não coincidem e muitas

vezes podem entrar em conflito; e a existência de comportamentos autointeressados e oportunistas por parte dos agentes conduzem a custos mais elevados para o principal (Jensen e Meckling, 1976).

A teoria da agência identifica vários fatores que contribuem para a dificuldade na tomada de decisão e a ineficiência nas empresas, que resultam nomeadamente da assimetria de informação e do conflito de interesses entre agentes e principais, que daí advém. Jensen e Meckling (1976) identificam dois tipos de conflitos entre principais e agentes: os conflitos entre acionistas (principal) e gestores de topo (agente), e entre credores (principal) e acionistas (agente).

Também na perspetiva do novo institucionalismo económico, Coase (1937, 1960) estuda a influência na economia da existência de custos de transação e do impacto das externalidades. O estudo dos custos de transação (custos totais associados a uma transação, desde a negociação do acordo ao acompanhamento do seu cumprimento) pretende, numa ótica de eficiência, minimizar esses mesmos custos e quantificar o respetivo impacto. O autor explica que os agentes económicos apenas dispõem de informação incompleta ou imperfeita sobre os assuntos em que intervêm - as empresas existem, justamente porque o mercado é imperfeito.

Williamson (1985) trouxe um maior desenvolvimento a estas teorias, que aprofundou apoiando-se na racionalidade limitada e no comportamento oportunista dos agentes, em situação de assimetria de informação. Os custos de transação correspondem aos custos de funcionamento do sistema económico e podem ocorrer *ex ante* ou *ex post*, influenciando a forma de organização das empresas produtoras de bens ou serviços. Neste contexto, as empresas preocupam-se em encontrar mecanismos de governação que permitam minimizar os custos de transação entre as partes envolvidas. O autor utilizou esta estrutura de custos de transação para mostrar que os acionistas mereciam uma consideração especial relativamente aos restantes *stakeholders* devido à “especificidade dos seus ativos”, alegando que a participação de um acionista está exclusivamente vinculada aos resultados da empresa.

Numa perspetiva distinta e mais abrangente, R. Edward Freeman propõe em 1984 a teoria dos *stakeholders*. Esta nova abordagem associa questões como a criação de valor, a ética, a responsabilidade e a sustentabilidade nos negócios, aplicada à gestão estratégica, ao governo das sociedades e às práticas de gestão nas empresas (Freeman et al., 2010).

Freeman (1984, 2004) explora o conceito de *stakeholder* e a sua relação com a gestão estratégica. O autor define *stakeholders* como partes interessadas, que têm o direito de legitimar os seus interesses. Ou ainda, como “qualquer grupo ou indivíduo que possa afetar ou ser afetado pela realização dos objetivos de uma organização” (Freeman, 1984:46). Esta definição sublinha a bilateralidade e reciprocidade do conceito.

Uma abordagem de *stakeholders* reforça a importância das relações entre as diferentes partes com interesses na empresa, assente na partilha de princípios e valores (Freeman, 2004).

Curiosamente Freeman encetou esta abordagem (dos *stakeholders*) numa ótica da gestão estratégica e como uma ferramenta aplicada à gestão das empresas, não estabelecendo uma relação *a priori* com a ética nos negócios ou a responsabilidade social das empresas (Freeman, 2004).

Friedman e Miles (2002) apresentam um modelo com vários níveis que pretende sublinhar a importância de diferenciar os vários tipos de *stakeholders*. Os autores argumentam que a fragilidade da teoria dos *stakeholders* assenta precisamente na não segmentação das relações entre a organização e os *stakeholders*.

Donaldson e Preston (1995) referem que no âmbito da teoria dos *stakeholders* as terminologias, os conceitos e as perspetivas apresentam muitas vezes diferentes sentidos e interpretações controversas. Propõem uma classificação para as teorias dos *stakeholders*, assente nas diferentes perspetivas de análise: descritiva, instrumental ou normativa. Uma teoria descritiva apresentaria as partes interessadas da empresa, uma teoria instrumental mostraria que as empresas que consideram os seus *stakeholders* conseguem estratégias bem-sucedidas. Uma teoria normativa descreveria por que as empresas deveriam ter em consideração as suas partes interessadas.

A Teoria da Responsabilidade Social das Empresas

Inicialmente a RSE era percebida como a integração voluntária de preocupações sociais e ambientais nas atividades das empresas e nas interações com os *stakeholders* (COM (2001) 366; Enquist et al., 2006). Segundo a nova definição da Comissão Europeia, a responsabilidade social das empresas é «a responsabilidade das empresas pelo impacto que têm na sociedade» (COM (2011) 681, p.7). Esta nova perspetiva implica a consideração pela legislação aplicável, bem como a adoção de processos que integrem preocupações sociais, ambientais e de governo societário.

Keith Davis explora o tema da RSE em diversos artigos publicados nos anos 60 e 70, salientando a dificuldade em encontrar uma definição inequívoca para este conceito (Davis, 1960, 1967, 1973).

O conceito de RSE tem vindo a ser discutido sob diversos prismas e teorias. Desde uma perspetiva que sobrepõe os interesses do acionista (Friedman, 2007 [1970]) às diferentes versões da teoria dos *stakeholders* (Freeman, 1984).

Davis (1967, 1973) interroga-se sobre o que é a responsabilidade social e a argumentação a favor e contra este compromisso por parte das empresas, questionando qual deverá ser o papel da empresa na sociedade e se a RSE não será apenas uma moda. Na sua opinião, a responsabilidade social exige uma visão alargada do sistema como um todo, sendo o pluralismo o conceito chave da mesma.

A RSE emerge do poder e com ele estabelece uma relação direta e recíproca que impõe um equilíbrio entre ambos (Davis, 1960, 1967).

Carroll (1991) propõe uma pirâmide de RSE que inclui os quatro tipos de responsabilidade social: económica, legal, ética e filantrópica que conduzirão a uma RSE total. As diferentes perspetivas da responsabilidade encontram-se interligadas e devem ser vistas como um todo e não devem ser separadas. O autor sugere que o conceito de desempenho social da empresa surge numa perspetiva mais inclusiva e global onde se inclui a responsabilidade social das empresas.

Em 1994, John Elkington propõe o termo *triple bottom line* referindo-se a uma agenda do desenvolvimento sustentável que integre os três P's: *profits, planet and people*. A ideia passa por considerar estas três dimensões - prosperidade económica, qualidade ambiental e equidade social, de forma holística para que seja possível alcançar a sustentabilidade. Uma década depois, o autor considera que ainda há muito por fazer e que será necessária uma abordagem muito mais abrangente que inclua todas as partes interessadas e incorpore os diferentes aspetos das políticas públicas (Elkington, 2004).

Carroll (2015) refere que, atualmente, a RSE é um conceito global que progrediu da interação entre a teoria e a prática. O autor esclarece que inicialmente o termo RSE foi utilizado de uma forma generalizada referindo-se à responsabilidade dos gestores de considerarem o impacto das empresas na sociedade. O conceito foi evoluindo e alargado a

outras áreas e responsabilidades tendo por base as ações 'proteger' e 'melhorar'. Proteger a sociedade implica que as empresas devem evitar ou reduzir os seus impactos negativos (por exemplo, poluição, discriminação, produtos inseguros, etc). Para melhorar o bem-estar da sociedade, o autor sugere que as empresas criem benefícios positivos para a sociedade (por exemplo, filantropia, relações com a comunidade, etc).

No âmbito da RSE, outro termo mais recente trazido à colação é o da partilha de criação de valor. Este conceito enfatiza as interconexões entre o progresso social e o progresso económico (Freeman e Dmytriiev, 2017).

Young e Marais (2012) analisaram os relatórios de gestão de 220 empresas em França e na Austrália, verificando que a divulgação de informação relativa à RSE é muitas vezes superior à sua prática efetiva. O estudo permitiu concluir que o ambiente institucional do país influencia fortemente a divulgação deste tipo de informação, bem como o nível de risco do setor.

Freeman e Dmytriiev (2017) sublinham a importância crescente da ideia da RSE e contestam as críticas que têm sido feitas a este conceito. Reconhecem a teoria dos *stakeholders* e a RSE como conceitos distintos com alguma sobreposição. Ambos enfatizam a importância de incorporar os interesses da sociedade na atividade das empresas. A RSE é um conceito abrangente que orienta as atividades da empresa para a sociedade em geral, e que inclui beneficência, voluntariado, proteção do ambiente e ética nas práticas laborais, por exemplo. Nesta perspetiva, criar valor para as comunidades não cria qualquer constrangimento na criação de valor para os *stakeholders*.

A Divulgação de Informação Não Financeira

Relato Não Financeiro

Os relatórios de gestão são normalmente o principal meio de comunicação com os *stakeholders*. A estrutura destes relatórios pode variar de empresa para empresa e de país para país, mas geralmente a informação é substancialmente financeira. Contudo, este paradigma parece estar a mudar.

A divulgação de informação mais abrangente que a informação puramente financeira tem vindo a ganhar relevância (Bonsón e Bednárová, 2015). Dos relatórios de sustentabilidade aos relatórios integrados, as propostas têm sido diversas e cada vez mais as empresas

reconhecem a importância da informação não financeira para a tomada de decisão, nomeadamente em contextos de maior incerteza. O objetivo passa por estimular uma economia mais sustentável, empresas socialmente responsáveis e uma sociedade mais inclusiva.

A principal diferença entre estas duas tipologias de relatórios (financeiros e não financeiros) prende-se mais com a natureza da informação divulgada, que remete para informações não expressas em termos monetários, do que com os objetivos dos mesmos.

Os relatórios que incorporam informação não financeira são uma importante ferramenta de gestão que contribui para a melhoria da qualidade da informação e da comunicação com os *stakeholders*. Este tipo de relato tem ainda uma dimensão recente que começou por ser apenas uma prática voluntária assente em *soft law*, mas que tem vindo a ganhar novas adesões, quer de empresas que o fazem como parte da sua estratégia de atuação, quer de países que têm integrado na sua legislação regras neste sentido.

Este modelo de divulgação tem sido encorajado a nível internacional, por *stakeholders*, Governos e Organizações Internacionais, principalmente através de princípios e orientações, nomeadamente: Diretrizes da OCDE para as Empresas Multinacionais, Norma ISO 26000, Pacto Global da ONU, Conferência das Nações Unidas sobre Desenvolvimento Natural (CNUDN), Diretrizes do Global Reporting Initiative (GRI), entre outras iniciativas.

Villiers e Sharma (2017) estudaram as diferentes propostas de relatórios: financeiro, de capital intelectual, de sustentabilidade e integrado, e elaboraram uma detalhada análise crítica ao conteúdo dos vários tipos de informação disponibilizada, concluindo que todos apresentam vantagens e desvantagens e que o essencial passa pela importância de que o valor não seja medido apenas em termos financeiros. Outros estudos realizados corroboram a importância da divulgação de informação não financeira (Wadhwa, 2017; Altman, Sabato e Wilson, 2010).

Segundo a classificação proposta por Eccles e Spiesshofer (2015), existem três tipos base de relatórios de gestão: 1) financeiros, 2) de sustentabilidade e 3) integrados que diferem quanto a conteúdo, público e prática.

Quanto às entidades de referência que mais se têm dedicado a este tema são: o Global Reporting Initiative (GRI), o Global Compact (GC) e o International Integrated Reporting Council (IIRC).

A Global Reporting Initiative (GRI) é uma organização sem fins lucrativos com sede nos EUA, fundada em 1997 em Boston, que se propõe apoiar as empresas e os Governos a compreender e a divulgar o seu impacto em questões críticas como a sustentabilidade, as alterações climáticas, os direitos humanos, o governo societário e o bem-estar social, de forma a criar vantagens sociais, ambientais e económicas para todos. O GRI tem vindo a desenvolver Normas para a elaboração de Relatórios de Sustentabilidade, com a participação dos diferentes *stakeholders* e assente na defesa do interesse público e no aumento da transparência (GRI, 2018).

O Global Compact (GC) é uma iniciativa das Nações Unidas, criada em 2000, para, numa base voluntária e centrada no diálogo e na aprendizagem, apoiar a implementação de um pilar de dez princípios fundamentais nas áreas dos direitos humanos, práticas laborais, proteção do ambiente e anticorrupção (GC, 2018).

O International Integrated Reporting Council (IIRC) foi criado em 2010, no Reino Unido, por iniciativa de duas organizações de referência na área da sustentabilidade: The Prince's Accounting for Sustainability Project (A4S) e o Global Reporting Initiative (GRI), com o propósito de preparar as bases para um novo modelo de relato empresarial aceite universalmente: o Relatório Integrado (RI). É uma organização global sem fins lucrativos, que integra entidades reguladoras, investidores, empresas, organismos de normalização, profissionais de contabilidade e ONG, e que pretende promover o debate sobre a criação de valor e a sua integração como tema chave nos relatórios de gestão. O RI é um processo assente numa visão integrada que se traduz na divulgação de um relatório integrado regular sobre a criação de valor no período a que respeita, e outras informações relacionadas com a criação de valor. Um relatório integrado é uma comunicação concisa sobre como a estratégia, a governança, o desempenho e as perspetivas de uma organização, no contexto de seu ambiente externo, levam à criação de valor no curto, médio e longo prazo (IIRC, 2018).

Apesar do inegável interesse da missão do IIRC no sentido de criar uma estrutura de relatórios globalmente aceite, que integre informações financeiras, ambientais, sociais e de governança num formato claro, conciso, consistente e comparável, Flower (2015) critica o trabalho desenvolvido por esta entidade e o impacto reduzido das suas diretrizes e recomendações. Refere que a entidade propunha revolucionar a divulgação de informação, mas que se revelou um autêntico fracasso. Adams (2015) acrescenta que o conteúdo dos

relatórios integrados ainda terá que evoluir e que o impacto das diretrizes do IIRC dependerá em boa parte das críticas ao sistema.

Um relatório de sustentabilidade remete para os impactos económicos, ambientais e sociais causados pelas atividades desenvolvidas pela organização. Além disso, inclui os valores e o modelo de governança da organização e apresenta a ligação entre a sua estratégia e o compromisso com uma economia global sustentável (GRI, 2018). O objetivo deste tipo de relato passa por melhorar a qualidade da informação disponibilizada e torná-la mais completa e abrangente, preenchendo lacunas e favorecendo a tomada de decisão.

Adams (2004) defende que o relatório de sustentabilidade deveria ser obrigatório. O estudo que desenvolveu apontou precisamente para a necessidade de medidas adicionais para melhorar a prestação de contas, incluindo normas obrigatórias de reporte, uma norma de auditoria obrigatória para as multinacionais e a revisão integral dos sistemas de governo das sociedades.

Wheeler e Elkington (2001) analisaram a história recente dos relatórios ambientais e sociais e concluíram que, embora tenham sido feitos muitos progressos, ainda faltam alguns desafios importantes, como por exemplo, evitar o cansaço dos *stakeholders* no compromisso com estas questões ou o alargamento da utilização dos princípios *triple-bottom-line* às unidades de negócios. Os autores concluem que na era da comunicação cibernética e da divulgação de informações ambientais, sociais e económicas, o *triple-bottom-line* destacar-se-á não por razões morais ou de prestação de contas, apesar da sua importância, mas porque realmente acrescenta valor para os *stakeholders* e ajuda as empresas a alcançar o sucesso.

Galante e ˇCerne (2017) realizaram um estudo para avaliar o panorama relativo à divulgação de informação não financeira na Croácia, bem como as características das empresas que optam por divulgar relatórios não financeiros. Os resultados mostraram que apenas uma pequena parte das empresas cotadas da Croácia divulga relatórios não financeiros. Quanto às características das empresas, os resultados revelaram que empresas maiores, em termos de número de colaboradores, volume de negócios e total de ativos, empresas mais rentáveis e eficientes, são mais propensas a divulgar informações nesta área. Estas empresas têm um número maior de *stakeholders* cujos interesses devem ser tidos em conta e um maior potencial para promover a mudança na sociedade. Outra conclusão do estudo refere-se à necessidade de maior desenvolvimento de normalização e harmonização de diretrizes de relatórios não financeiros.

Meek et al. (1995) estudaram os fatores que influenciam as divulgações voluntárias de três tipos de informações (estratégicas, não financeiras e financeiras) incluídas nos relatórios anuais de empresas multinacionais dos EUA, Reino Unido e Europa Continental e concluíram que existe relação entre estas divulgações e a dimensão, a localização e a estrutura de capital em bolsa da empresa e, em menor escala, o setor de atividade.

O estudo de Cetindamar e Husoy (2007) explora um dos instrumentos de RSE - o Pacto Global (GC) da ONU – procurando dar resposta a (1) por que as empresas adotam um comportamento ambientalmente responsável e (2) qual o impacto que o GC tem no desempenho das empresas. Concluem que as empresas têm motivações éticas e económicas para participarem neste programa. Por um lado, as empresas querem fazer parte do esforço de desenvolvimento sustentável global e, por outro lado, é uma forma de interação com os *stakeholders* – a participação no GC favorece um maior envolvimento dos *stakeholders* relativamente aos problemas ambientais. Quanto aos principais benefícios da participação no GC, as empresas referem a oportunidade para novos contactos e o fortalecimento da imagem empresarial, traduzindo vantagem para os *stakeholders* quer no longo prazo quer no curto prazo. Os autores esperam que as iniciativas de RSE estimulem alterações culturais e gestionárias nas empresas que criarão a base para o desenvolvimento sustentável.

Um inquérito recente da Pwc indica que 88% das respostas considera que a perceção da qualidade dos relatórios de uma empresa afeta a opinião sobre a qualidade da sua gestão. Uma das áreas dos relatórios que as entidades consideraram necessitar de melhorar urgentemente foi a relativa à divulgação de informação ambiental, social e de governo societário (Pwc, 2017).

Relato e Decisões de Investimento Responsável

As decisões de investimento responsável têm em consideração fatores ambientais, sociais e de governo societário. Esta tomada de decisão consciente procura identificar riscos de sustentabilidade e preocupa-se com a sustentabilidade a médio e longo prazo em detrimento de uma visão excessiva dos objetivos de curto prazo. Não se preocupa apenas com os interesses dos detentores de capital, mas também com os interesses mais alargados dos diferentes *stakeholders*, como por exemplo clientes e fornecedores, e da sociedade civil em geral.

Os *stakeholders* têm sido informados e estimulados para que cada vez mais exijam os seus direitos, mas também cumpram as suas responsabilidades numa perspetiva alargada. São agora atores mais ativos e rigorosos no acompanhamento das decisões estratégicas e na exigência de transparência, *accountability* e *responsiveness* na gestão.

Neste contexto, tem havido uma preocupação das instituições com a elaboração de princípios orientadores, modelos de boas práticas, diretivas e diplomas legais sobre estas matérias e com a sua adoção por parte das instituições e empresas (Cf. Princípios para o Investimento Responsável-PRI¹). Também o forte impacto das redes sociais e dos conteúdos digitais na tomada de decisão das empresas e a preocupação crescente com a imagem têm favorecido o desenvolvimento de temas de carácter ambiental, social e de governo societário.

A combinação de relato financeiro e não financeiro, apresentado sob a forma de relato integrado ou em relato separado, permite alavancar o investimento responsável e dar suporte a uma atuação responsável e mais inclusiva. Esta conduta empresarial pressupõe que a tomada de decisão esteja alinhada não só com os interesses das principais partes interessadas (objetivos financeiros), mas também com outras dimensões mais abrangentes, nomeadamente o ambiente, o desenvolvimento social e o governo societário.

A divulgação de informação não financeira favorece uma maior transparência por parte das empresas e, por conseguinte, o aumento da confiança dos *stakeholders*. Promove a uniformização e comparabilidade da informação e aumenta a responsabilização das empresas estimulando à prática de RSE. Para além disso, incentiva o debate de temas não financeiros fundamentais para as boas práticas de gestão.

Em Portugal, o Decreto-Lei n.º89/2017, de 28 de julho, refere que as empresas deverão apresentar anualmente uma demonstração não financeira, incluída no relatório de gestão ou apresentada num relatório em separado. Ou seja, não é obrigatório divulgar um relatório de gestão integrado, o que se impõe é a necessidade de divulgar a informação não financeira quer seja num único relato ou em relatos isolados.

Relato e Materialidade

¹ O PRI - Princípios para o Investimento Responsável é uma iniciativa de um grupo alargado de grandes investidores em parceria com a Iniciativa Financeira do Programa da ONU para o Meio-Ambiente (UNEP FI) e o Pacto Global da ONU (GC) (www.unpri.org).

Uma informação é considerada "material" se a sua omissão ou distorção puder influenciar a decisão económica tomada pelos utilizadores dos relatórios, ou seja, os investidores (Mio e Fasan, 2013).

Em Portugal, segundo a Estrutura Conceptual do SNC (Aviso n.º 15652/2009, de 7 de setembro de 2009, § 29 e 30) a relevância da informação é afetada pela sua natureza e materialidade. Sendo que a informação é material se a sua omissão ou inexatidão influenciarem as decisões económicas dos utentes, tomadas na base das demonstrações financeiras.

No âmbito da informação não financeira, o principal desafio para o debate sobre a materialidade relaciona-se com a disponibilização de diretrizes mais precisas sobre como identificar questões materialmente relevantes. Os três principais referenciais nesta área são: as diretrizes da GRI, a norma AA1000 da AccountAbility e a documentação de referência do IIRC (Mio e Fasan, 2013).

Para Mio e Fasan, 2013, a materialidade, quer no relato financeiro quer no não financeiro, é uma das questões centrais para melhorar a qualidade da contabilidade. Num estudo empírico que desenvolveram concluíram que o sistema de governança desempenha um papel importante na determinação de como as empresas lidam com a materialidade.

ENQUADRAMENTO JURÍDICO

O cenário anteriormente descrito reflete alterações substanciais nas expectativas da sociedade em relação às empresas. Esta mudança de paradigma traduz-se na substituição da ideia de que as empresas visam apenas a obtenção de lucros pela ideia de que as empresas devem promover ativamente as condições sociais e ambientais que tornam o lucro possível. Ou seja, parece emergir a convicção e a consciência social de que a sustentabilidade empresarial é essencial para o sucesso das empresas no longo prazo.

Os desafios contemporâneos exigem que as empresas adotem um comportamento responsável em conformidade com os princípios universais incorporados em instrumentos jurídicos internacionais e no Pacto Global da ONU, a maior iniciativa global sobre sustentabilidade empresarial. Por outras palavras, as empresas enfrentam o desafio de adotar um novo modelo de gestão que traga benefícios à empresa, mas também a todos os *stakeholders* e à sociedade em geral.

A globalização favoreceu o debate sobre as responsabilidades das empresas ao nível das questões ambientais, sociais e de governo societário. Neste contexto, tem-se procurado explorar os meios para tornar as empresas responsáveis pelos impactos das suas atividades e relações de negócios na sociedade.

A União Europeia, por sua vez, criou a Diretiva 2014/95/UE, de 22 de outubro, que altera a Diretiva 2013/34/UE, de 26 de junho, no que se refere à divulgação de informações não financeiras e de informações sobre a diversidade por parte de certas grandes empresas e grupos. Esta nova Diretiva impõe às grandes empresas que sejam de interesse público e às entidades de interesse público que sejam empresas-mãe de um grupo económico, cujo número médio de trabalhadores seja, em cada um dos casos superior a 500, a obrigação de incluir no seu relatório de gestão uma demonstração não financeira para uma boa compreensão da evolução, desempenho, posição e impacto das suas atividades referentes, entre outros aspetos, “ao respeito dos direitos humanos” (art. 19.º-A). Os Estados membros da União Europeia tinham de transpor a Diretiva para a ordem jurídica nacional até ao dia 6 de dezembro de 2016, aplicando-se as disposições legislativas e regulamentares criadas pelos Estados a partir do dia 1 de janeiro de 2017.

O Decreto-Lei nº89/2017, de 28 de Julho

Este diploma obriga as grandes empresas e as empresas-mãe de um grande grupo, que sejam entidades de interesse público e que tenham em média mais de 500 trabalhadores, a apresentar anualmente uma demonstração não financeira, incluída no relatório de gestão ou apresentada num relatório separado a publicar em conjunto com o relatório de gestão, elaborada pelos órgãos de administração.

Para efeitos do Decreto-Lei n.º 89/2017, a noção de grandes empresas corresponde a entidades que excedam pelo menos dois dos três limites seguintes: Total do balanço: 20.000.000 euros, Volume de negócios líquido: 40.000.000 euros e Número médio de empregados durante o período: 250. Os referidos limites reportam-se ao período imediatamente anterior (alínea b) do nº 11, do artigo 66.º-B do Código das Sociedades Comerciais e nº 3, do artigo 9.º e artigo 9.º A do Decreto-Lei nº 158/2009, de 13 de julho, com a redação dada pelo Decreto-Lei nº 98/2015, de 2 de junho).

Para efeitos da obrigatoriedade da divulgação da informação não financeira, são qualificadas como entidade de interesse público as entidades elencadas no artigo 3.º do Regime Jurídico de Supervisão de Auditoria, aprovado nos termos do artigo 2.º da Lei n.º

148/2015, de 9 de setembro (alínea b), do nº 11 do artigo 66.º-B do Código das Sociedades Comerciais aditado pelo artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 89/2017):

- a) Os emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado;
- b) As instituições de crédito;
- c) As empresas de investimento;
- d) Os organismos de investimento coletivo sob forma contratual e societária, previstos no regime geral dos organismos de investimento coletivo, aprovado pela Lei n.º 16/2015, de 24 de fevereiro;
- e) As sociedades de capital de risco, as sociedades de investimento em capital de risco e os fundos de capital de risco, previstos no Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Especializado, aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março;
- f) As sociedades de investimento alternativo especializado e os fundos de investimento alternativo especializado, previstos no Regime Jurídico do Capital de Risco, Empreendedorismo Social e Investimento Especializado, aprovado pela Lei n.º 18/2015, de 4 de março;
- g) As sociedades de titularização de créditos e os fundos de titularização de créditos;
- h) As empresas de seguros e de resseguros;
- i) As sociedades gestoras de participações sociais, quando as participações detidas, direta ou indiretamente, lhes confirmam a maioria dos direitos de voto nas instituições de crédito referidas na alínea b);
- j) As sociedades gestoras de participações sociais no sector dos seguros e as sociedades gestoras de participação de seguros mistas;
- k) Os fundos de pensões;
- l) As empresas públicas que, durante dois anos consecutivos, apresentem um volume de negócios superior a (euro) 50 000 000, ou um ativo líquido total superior a (euro) 300 000 000.

Quanto às informações a incluir no relatório de informação não financeira, o diploma refere que a demonstração não financeira deve conter as informações bastantes para uma compreensão da evolução, do desempenho, da posição e do impacto das suas atividades, referentes no mínimo, às questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, à igualdade entre mulheres e homens, à não discriminação, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno, incluindo:

- a) Breve descrição do modelo empresarial da empresa;
- b) Descrição das políticas seguidas pela empresa em relação a essas questões;

- c) Os resultados dessas políticas;
- d) Os principais riscos associados, ligados às atividades da empresa (incluindo relações empresariais, produtos ou serviços suscetíveis de ter impactos negativos nesses domínios, e a forma como esses riscos são geridos pela empresa);
- e) Indicadores-chave de desempenho relevantes para a sua atividade específica.

(nº 2 do artigo 66.º-B do Código das Sociedades Comerciais aditado pelo artigo 3.º do Decreto-Lei n.º 89/2017).

Por último, recorda-se que Portugal se comprometeu a elaborar um Plano Nacional sobre Conduta Empresarial Responsável (e Direitos Humanos) e que o mesmo se encontra a aguardar aprovação governamental.

METODOLOGIA

Este estudo decorre dos resultados ao Inquérito Nacional sobre Conduta Empresarial Responsável e Direitos Humanos, enviado às empresas portuguesas através da DGAE com a colaboração de cerca de 325 entidades patronais. O inquérito por questionário apresenta questões de nível qualitativo nominal e ordinal, distribuídas em função dos núcleos de informação pretendidos. A análise incidirá sobre um primeiro grupo que se destina à caracterização da entidade respondente (volume de negócios, número de empregados, CAE, ano de criação e países onde desenvolve a atividade), seguido de um grupo relativo à divulgação de informação pelas empresas sobre “Direitos Humanos”, “Práticas Laborais”, “Proteção Ambiental” e “Combate à Corrupção”. Antes do lançamento a nível nacional, procedeu-se a um pré-teste, em pequena escala, para validar a sua aplicação.

Como referido, os objetivos principais deste estudo passam por:

- Identificar a existência de prática de reporte de informação não financeira por parte das empresas portuguesas e estudar a diversidade das temáticas abordadas;
- Determinar em que medida as características das empresas influenciam a divulgação de informação não financeira e/ou as temáticas apresentadas;
- Avaliar a perceção das empresas relativamente à tendência a médio prazo das suas práticas em matéria de conduta empresarial responsável.

Com o fim de prosseguir os objetivos propostos procedeu-se à análise descritiva de todas as variáveis em estudo e à verificação da independência/dependência de um determinado conjunto de variáveis. Para tal realizou-se o cruzamento das variáveis de caracterização com as seguintes variáveis de medida: “A empresa tem uma declaração/compromisso

público em matéria de direitos humanos?"; "A empresa assumiu algum compromisso público em matéria de direitos fundamentais no trabalho?"; "A empresa assumiu algum compromisso público em matéria de proteção do ambiente?"; "A empresa assumiu algum compromisso público em matéria de prevenção da corrupção?", com as seguintes opções de resposta: "Sim"; "Não" e "Não sabe/Não responde"; e ainda com a variável "Na sua opinião, a importância dada à conduta responsável pela empresa nos próximos três anos vai...?" cujas opções de resposta eram: "Aumentar"; "Manter-se" ou "Diminuir".

A opção estatística em cada caso foi avaliada atendendo à dimensão da tabela e à distribuição das respostas, pelo que sempre que se observaram desequilíbrios se recorreu ao método de simulação de Monte Carlo que permite obter um estimador não enviesado de *p-value* (nível de significância) do teste exato de Fisher ou do teste *Linear-by-Linear Association*. O grau de associação entre as variáveis foi determinado pelo coeficiente V de Cramer.

ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DO INQUÉRITO

No inquérito participaram 246 entidades. Contudo, foi necessário proceder a uma limpeza da base de dados obtida, eliminando-se os participantes que responderam apenas ao primeiro conjunto de questões que se destinava à caracterização da empresa. Deste modo, foram eliminadas 76 empresas ficando a constar da base de dados final apenas 170 entidades, o que corresponde a uma taxa de respostas válidas de 69%. Esta amostra é constituída por empresas distribuídas por 11 secções dos Códigos de Actividade Económica (CAE-Rev.3), sendo que 75% representam as seguintes categorias: (i) Indústria transformadora (30%); (ii) Comércio por grosso (24%); e (iii) Construção (21%). Da análise global salienta-se ainda que 64,1% das empresas têm um volume de negócios até 8.000.000 euros, 70,4% têm até 50 empregados, 79,2% exercem atividade apenas em Portugal e 23,5% foram constituídas após a entrada de Portugal no Euro.

Sublinha-se que, na amostra, as empresas com menor volume de negócios operam igualmente com um reduzido número de trabalhadores e as empresas com maior volume de negócios são as que têm, proporcionalmente, atividade num maior número de países sendo também as que se encontram a laborar há mais anos.

Na amostra existe um conjunto de 12 empresas com um volume de negócios superior a 40 milhões de euros e que têm mais de 500 empregados. Estas empresas terão

obrigatoriamente que divulgar já em 2018 uma demonstração não financeira, e efetivamente apresentaram uma resposta positiva generalizada à divulgação deste tipo de informação.

De seguida apresenta-se a análise relativa a cada um dos temas objeto deste estudo.

Quando questionadas sobre a existência de uma declaração/compromisso público em matéria de direitos humanos, 37,1% das empresas responderam “Sim” e 45,9% responderam “Não”. Verificou-se que existe uma relação de dependência com o volume de negócios e com o número de trabalhadores, onde todos os *p-value* apresentaram valores inferiores a 0,001. Concluiu-se assim que existe uma maior divulgação nas empresas de maior dimensão, quer em termos de volume de negócios, quer de número de empregados. As empresas com volume de negócios até 8.000.000 euros respondem maioritariamente que não divulgam este tipo de informação, situação que se inverte para as empresas com volume de negócios superior. A mesma tendência é observada no caso do número de trabalhadores, onde se constata que apenas as empresas com número superior a 250 empregados se mostram verdadeiramente empenhadas nesta matéria com respostas positivas superiores a 80%.

Foi determinado o grau de associação entre as variáveis que se mostraram dependentes e verificou-se que existe uma forte associação (0,306) com o número de empregados e uma associação moderada (0,243) com o volume de negócios.

Quando se analisa a divulgação desta matéria por setor de atividade, apura-se um compromisso acima de 50% nos seguintes sectores: atividades de consultoria, científicas, técnicas e similares, atividades de informação e de comunicação e atividades financeiras e de seguros, admitindo-se que os setores de atividade mais qualificados parecem mais preocupados com os temas dos direitos humanos.

Quanto à matéria de direitos fundamentais no trabalho, 35,1% das empresas responderam “Sim” e 41,9% responderam “Não”. A análise revelou a existência de uma relação de dependência com o volume de negócios e com o número de trabalhadores, semelhante ao observado no ponto anterior, em que todos os valores de significância do teste foram inferiores a 0,001. No entanto, o grau de associação entre as variáveis apresenta-se apenas como moderado, com *V* de Cramer de 0,251 para o volume de negócios e 0,282 para o número de empregados. As empresas com número superior a 50 empregados invertem a tendência de resposta, e as empresas com mais de 250 trabalhadores (75%) assumem claramente este compromisso.

Quando avaliada a variável sobre o compromisso da empresa em matéria de proteção do ambiente, verificou-se que as empresas aparentemente estão mais conscientes para esta temática quando comparada com as outras em análise. Apenas nesta questão as respostas positivas são superiores às negativas, com 44,7% de respostas “Sim” e 35% de respostas “Não”. Neste caso observou-se uma dependência desta variável com as variáveis volume de negócios e número de trabalhadores, tendo-se obtido uma forte correlação entre elas, com coeficientes V de Cramer superiores a 0,3 em ambas. Deste modo, pode-se concluir que existe uma forte relação entre a dimensão da empresa e as suas preocupações ambientais. Ou seja, empresas de maior dimensão preocupam-se mais e diligenciam no sentido de contribuir para a proteção do ambiente através do compromisso de divulgação e adoção de políticas públicas ligadas à prevenção dos impactos negativos das suas atividades sobre o ambiente.

A análise da existência de um compromisso público em matéria de prevenção da corrupção revelou ser, entre todas as variáveis estudadas, a que menos respostas positivas obteve. Esta temática apresenta 29,7% de respostas “Sim” contra 49,3% de respostas “Não”. O estudo da dependência desta variável com as variáveis de caracterização mostrou haver dependência apenas com o volume de negócios e o número de trabalhadores. Por sua vez, a associação revelou ser moderada (V de Cramer = 0,289) com a variável que caracteriza o volume de negócios da empresa e forte com o número de trabalhadores apresentando um coeficiente de 0,333. Todavia, e apesar de não ser estatisticamente significativo, importa realçar que se observa uma tendência para a resposta “Não” nas empresas com maior representatividade neste estudo.

Na figura 1 encontra-se a representação das respostas a cada uma das questões exploradas nos pontos anteriores onde se observa claramente as tendências de resposta para cada um dos temas analisados.

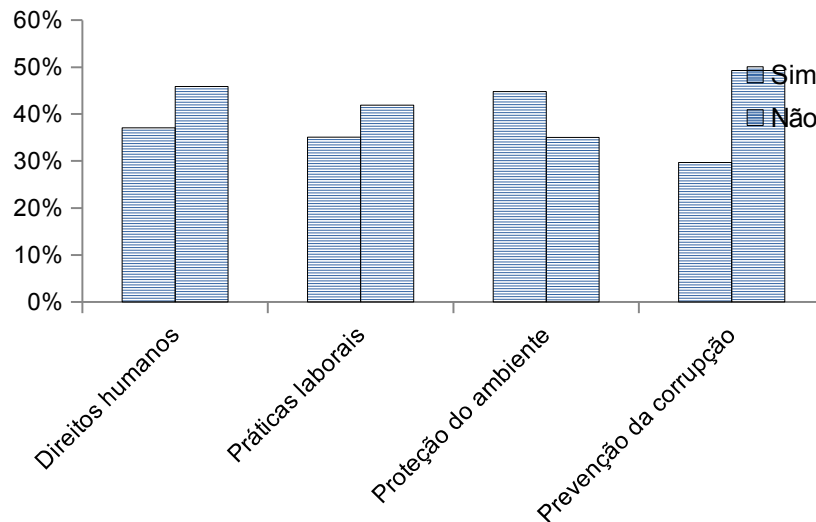


Figura 1 – Respostas por área da responsabilidade social

A figura 2 mostra a relação entre as respostas positivas em cada uma das áreas da responsabilidade social e a dimensão das empresas, quer em termos de volume de negócios quer em termos de número de empregados. Tal como referido anteriormente verificou-se uma forte associação entre estas variáveis permitindo constatar que existe de facto uma maior adesão nas empresas de maior dimensão.

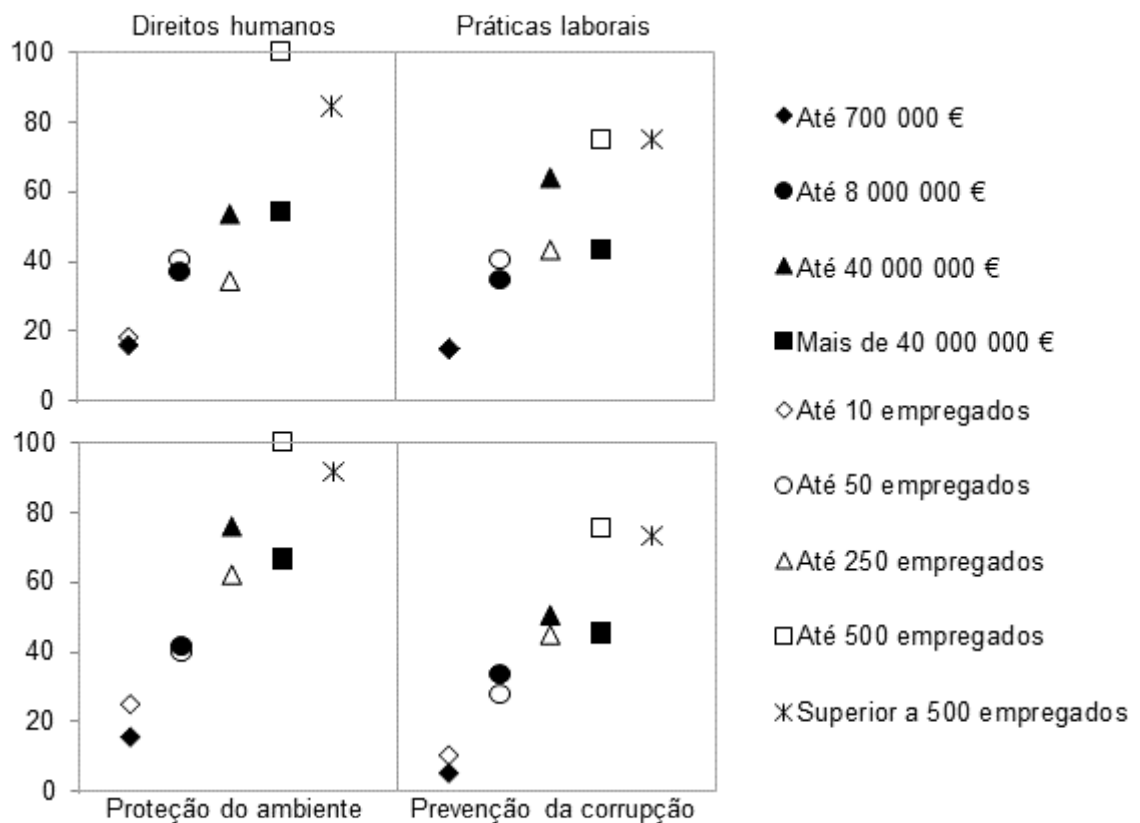


Figura 2 – Relação entre a dimensão das empresas e as respostas positivas em cada área da responsabilidade social

Quanto à apreciação das empresas relativamente ao que esperam ser as suas práticas em matéria de conduta empresarial responsável nos próximos 3 anos, verificou-se que, das respostas válidas, 62,5% das empresas admite que dará mais importância a estas questões e 36% diz que irá manter a sua atuação.

Considerou-se também pertinente diferenciar as empresas que já assumiram ou não compromissos públicos nas temáticas analisadas e relacionar esta condição com a sua intenção em aumentar o nível dessas práticas. Ao contrário do esperado são as empresas que já têm boas práticas de responsabilidade social que mais se comprometem em aumentar este parâmetro como se pode observar na figura 3.

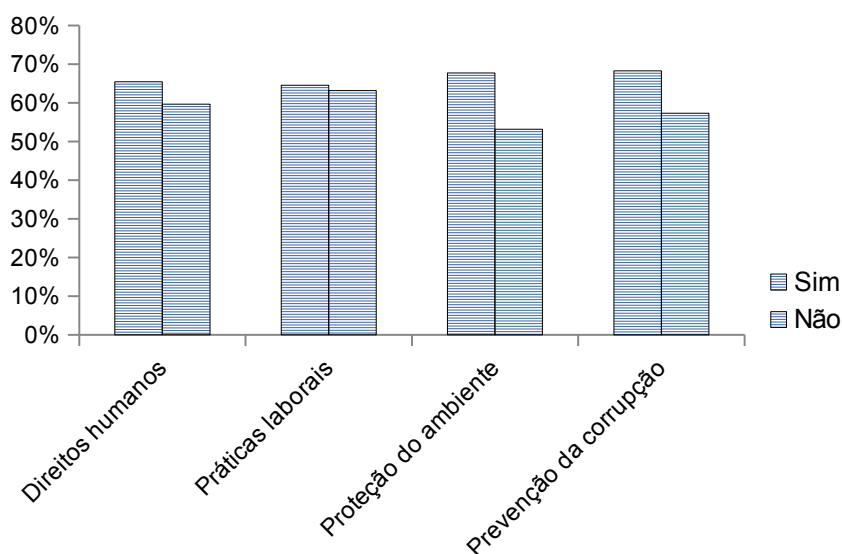


Figura 3 – Respostas das empresas que preveem aumentar a importância dada à conduta empresarial responsável em função de já terem assumido ou não compromissos nas temáticas da responsabilidade social

CONCLUSÕES

Uma grande parte das empresas que participaram neste inquérito não revelou a existência de um compromisso público com as diferentes práticas em matéria de conduta empresarial responsável. Para cada uma das temáticas, analisada de forma individual, verifica-se que a resposta negativa varia entre 35% e 50% e constata-se ainda que, em média, cerca de 20%

das referidas empresas não tem conhecimento destas matérias dado que responderam “Não sabe/Não responde”.

Ao cruzar a informação, observa-se que 30 empresas (17,6%) responderam negativamente a todas as questões, o que denota algum desconhecimento ou desinteresse para incluir estas matérias nas preocupações da empresa. Por outro lado, 29 empresas (17%) responderam afirmativamente a todas as questões, demonstrando um forte empenho em todas as áreas da responsabilidade social e podendo vir a favorecer a prática e a divulgação destas matérias por outras empresas.

Salienta-se, no entanto, que relativamente às questões de proteção ambiental, se verificou uma postura destacadamente diferente, com uma taxa de resposta positiva de 45%, possivelmente fruto de uma maior regulamentação por parte do governo, bem como de uma maior sensibilização das empresas para o tema. Ainda nesta matéria, apesar de não se ter verificado uma relação de dependência entre o ano de criação das empresas e a existência de um compromisso público, pode-se falar na observação de uma tendência, as empresas criadas até 1985 apresentam uma taxa de resposta para o “Sim” superior a 50%, enquanto que as outras empresas apresentam uma distribuição mais equitativa entre o “Sim” e o “Não”.

Relativamente à matéria de prevenção da corrupção, as empresas mostraram-se pouco comprometidas, mais de 50% assumiu que não divulga nem adotou ainda planos de prevenção da corrupção.

As empresas com maior atividade no mercado internacional (atividade em mais de 5 países) apresentam um maior compromisso com todas as temáticas da responsabilidade social, em particular com as questões de direitos humanos e de proteção do ambiente.

Observou-se igualmente que quanto maior é a dimensão da empresa (volume de negócios e número de empregados) maior é a preocupação em assumir um compromisso público nas matérias analisadas.

Quanto à avaliação da perceção das empresas relativamente à tendência a médio prazo das suas práticas em matéria de conduta empresarial responsável, conclui-se que a maioria das empresas admite que dará mais importância a estas questões nos próximos 3 anos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Adams, C.A. 2015. The International Integrated Reporting Council: A call to action, *Critical Perspectives on Accounting*, 2, 23-28
- Adams, C.A. 2004. The ethical, social and environmental reporting-performance portrayal gap, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 17(5), 731-757 (doi:10.1108/09513570410567791)
- Altman, E.I., Sabato, G. e Wilson, N. 2010. The value of non-financial information in small and medium-sized enterprise risk management, *The Journal of Credit Risk*, 6(2), 1-33
- Bonsón, E. e Bednárová, M. 2015. CSR reporting practices of Eurozone companies, *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review*, 18(2), 182-193
- Carroll, A.B. 1991. The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, 34(4), 39-48
- Carroll, A.B. 2015. Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks, *Organizational Dynamics*, 44, 87-96
- Cetindamar, D. e Husoy, K. 2007. Corporate social responsibility practices and environmentally responsible behavior: the case of the United Nations Global Compact. *Journal of Business Ethics*, 76, 163-176
- Coase, R.H. 1937. The nature of the firm. *Economica*, 4, 386-405
- Coase, R.H. 1960. The Problem of Social Cost. *The Journal of Law and Economics*, 3, 1-44
- COM (2001) 366 final, Green Paper Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility, Brussels
- COM (2011) 681 final, Comunicação da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho, ao Comité Económico e Social Europeu e ao Comité das Regiões. Responsabilidade Social das Empresas: uma nova estratégia da UE para o período de 2011-2014
- Davis, K. 1960. Can business afford to ignore social responsibilities? *California Management Review*, 2 (3), 70-76.
- Davis, K. 1967. Understanding the social responsibility puzzle: What does the businessman owe to society? *Business Horizons*, 10(4), 45-50.
- Davis, K. 1973. The case for and against business assumption of social responsibilities. *Academy of Management Journal*, 16(2), 312-322.
- Donaldson, T. e Preston, L. E. 1995. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Eccles, R.G. e Spiesshofer, B. 2015. Integrated Reporting for a Re-Imagined Capitalism, *Working Paper 16-032*, Harvard Business School
- Elkington, J. 2004. Enter the Triple Bottom Line, In Adrian Henriques & Julie Richardson (Editors), *The Triple Bottom Line: Does It All Add Up? Does It All Add Up?*, Chapter 1, 1-16
- Enquist, B., Johnson, M. e Skålen, P. 2006. Adoption of corporate social responsibility: incorporating a stakeholder perspective. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 3(3), 188-207.

- Flower, J. 2015. The International Integrated Reporting Council: A story of failure, *Critical Perspectives on Accounting*, 27:1-17
- Freeman, R.E. 1984. *Strategic Management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Freeman, R.E. 2004. The stakeholder approach revisited. In: *Zeitschrift für Wirtschafts und Unternehmensethik*, 5(3), 228-254. URL: <http://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:0168-ssoar-347076>.
- Freeman, R.E. e Dmytriyev, S. 2017. Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other, *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 1, 7-15. <http://dx.doi.org/10.4468/2017.1.02freeman.dmytriyev>
- Freeman, R.E., Harrison, J.S., Wicks, A.C., Parmar, B.L. e Colle, S. 2010. *Stakeholder Theory. The State of the Art*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Friedman, A.L. e Miles, S. 2002. Developing Stakeholder Theory. *Journal of Management Studies*, 39(1), 1-21
- Friedman, M. 2007. The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, In Walther Ch. Zimmerli, Klaus Richter, Markus Holzinger (Editors), *Corporate Ethics and Corporate Governance*, Springer, 173-178. [Reimpressão do artigo publicado em 1970, The New York Times Magazine.]
- Galante, A. e Ćerine, K. 2017. Non-Financial Reporting in Croatia: Current Trends Analysis and Future Perspectives, *Management*, 12 (1), 41-58
- Hart, O. 1989. An Economist's Perspective on the Theory of the Firm, *Columbia Law Review*, 89:1757-1774.
- Jensen, M.C. e Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360
- Meek, G.K., Roberts, C.B. e Gray, A.J. 1995. Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and Continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3):555-572
- Mio, C. e Fasan, M. 2013. Materiality from financial towards non-financial reporting, *Working Paper n. 19/2013*, Università Ca' Foscari Venezia, <http://ssrn.com/abstract=2340192>
- Pricewaterhousecoopers. 2017. *Global investor survey on corporate reporting*. Disponível em: www.pwc.com
- Villiers, C. e Sharma, U. 2017. A critical reflection on the future of financial, intellectual capital, sustainability and integrated reporting, *Critical Perspectives on Accounting*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.cpa.2017.05.003>
- Wadhwa, P. 2017. Non-Financial Reporting: Corporate Social Responsibility, Executives and Materiality, *International Journal of Research in Commerce & Management*, 8 (6): 54-56
- Wheeler, D. e Elkington, J. 2001. The End of the Corporate Environmental Report? Or The Advent of Cybernetic Sustainability Reporting and Communication, *Business Strategy and the Environment*, 10, 1-14
- Williamson, O. E. 1985. *The economic institutions of capitalism*. New York: The Free Press.

Young, S. e Marais, M. 2012. A Multi-level Perspective of CSR Reporting: The Implications of National Institutions and Industry Risk Characteristics, *Corporate Governance: An International Review*, 20(5): 432–450

Endereços Web

Global Compact. 2018. Disponível em: <https://www.unglobalcompact.org>

Global Reporting Initiative. 2018. Disponível em: <https://www.globalreporting.org/>

International Integrated Reporting Council. 2018. Disponível em: <https://integratedreporting.org/>

Legislação

Aviso n.º 15652/2009, de 7 de setembro

Decreto-Lei nº89/2017, de 28 de julho

Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho

Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 22 de outubro