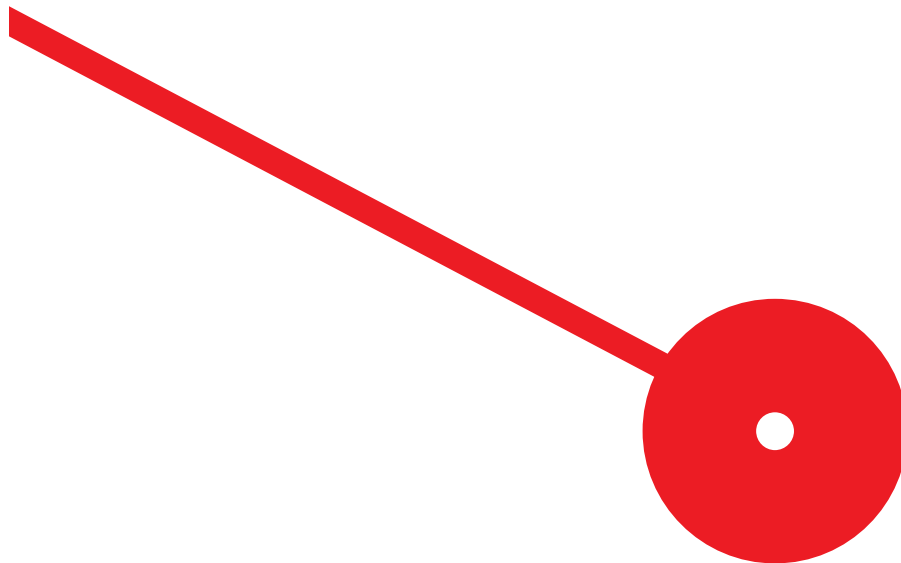


Dupla materialidade e CSRD: Evidências sobre o Relato de Sustentabilidade das Empresas do PSI 20 em Portugal

Maria Inês Pereira Rosas

Versão Final (Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri)

10/2025





Dupla materialidade e CSRD: Evidências sobre o Relato de Sustentabilidade das Empresas do PSI 20 em Portugal

Maria Inês Pereira Rosas

Dissertação de Mestrado apresentado ao Instituto Superior de
Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de
Mestre em Auditoria, sob orientação de Mónica Maria Vilhena
Albuquerque de Orey Leal.

Dedicatória

A ti, minha avó, que este ano completaste a tua jornada connosco. És o ser humano mais puro e de coração bom que conheci na minha vida e espero que estejas orgulhosa de mim mesmo a uma distância inalcançável.

Agradecimentos

Este ano foi definitivamente um desafio, mas, depois de todo o trabalho, os resultados são gratificantes.

Um grande obrigado à Professora Mônica que, além de orientar esta investigação, me motivou a não desistir. Definitivamente que nunca vou esquecer o tempo pessoal que disponibilizou para me ajudar a encontrar um rumo e a atingir os objetivos do estudo.

Ao meu namorado que sempre me mostrou que tinha tudo para conseguir finalizar este trabalho. Em especial, este ano, demonstrou estar sempre pronto para me amparar.

Aos meus pais e irmão, que me ajudaram a crescer num ambiente seguro e acolhedor. Sei que terão sempre um orgulho especial nas minhas conquistas.

Resumo:

A Diretiva de Reporte Corporativo de Sustentabilidade (CSRD) e as Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (ESRS) introduziram a dupla materialidade como elemento central do reporte de sustentabilidade das empresas na União Europeia. Apesar de a Diretiva ainda não ter sido transposta para a legislação portuguesa, as empresas têm procurado ajustar os seus relatórios de sustentabilidade de modo a alinhar-se com os novos requisitos.

Este estudo analisa como a dupla materialidade é interpretada e aplicada nos relatórios de sustentabilidade de empresas cotadas portuguesas pertencentes ao índice PSI 20, verificando de que forma estas identificam os impactos das suas atividades na sociedade e no ambiente, bem como os riscos e oportunidades financeiras, e de que modo refletem esse processo nos respetivos relatórios.

A investigação, de metodologia qualitativa, baseou-se na análise de conteúdo de 15 relatórios de sustentabilidade de 2024 das empresas do PSI 20 e incidiu sobre cinco tópicos: o modelo de relatório adotado, o envolvimento com *stakeholders*, determinação da dupla materialidade, auditoria do reporte de sustentabilidade e constrangimentos sentidos pelas empresas.

Os resultados demonstram que, embora as empresas portuguesas revelem diferentes níveis de maturidade na aplicação da Diretiva, todas têm procurado reforçar as suas práticas de relato. Verificou-se ainda que todas as empresas, exceto uma, submeteram o reporte de sustentabilidade a auditoria de garantia limitada, o que reforça a credibilidade da informação divulgada. É expectável que, a futura transposição da Diretiva em Portugal, aumente a comparabilidade da informação e a confiança no relato de sustentabilidade.

Este estudo contribui para compreensão mais aprofundada das barreiras operacionais enfrentadas tanto pelos preparadores como pelos auditores, bem como das implicações associadas à aplicação da dupla materialidade. Importa, contudo, salientar que as conclusões se encontram limitadas à amostra de empresas cotadas portuguesas e à informação por estas divulgada publicamente.

Palavras chave: Dupla Materialidade, CSRD, ESRS, Relato de Sustentabilidade, Auditoria ao Relato de Sustentabilidade

Abstract:

The Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) have introduced double materiality as a central element of corporate sustainability reporting in the European Union. Although the directive has not yet been transposed into Portuguese legislation, companies have sought to adjust their sustainability reports to align with the new requirements.

This study analyses how double materiality is interpreted and applied in the sustainability reports of Portuguese companies listed on the PSI 20 index, examining how they identify the impacts of their activities on society and the environment, as well as the financial risks and opportunities, and how they reflect this process in their respective reports.

The qualitative research was based on content analysis of 15 sustainability reports from 2024 from PSI 20 companies and focused on five topics: the reporting model adopted, stakeholder engagement, the determination of double materiality, the auditing of sustainability reports, and the constraints faced by companies.

The results show that, although Portuguese companies reveal different levels of maturity in applying the directive, they have all strived to strengthen their reporting practices. It was also found that all companies except one submitted their sustainability reports to a limited assurance audit, which reinforces the credibility of the information disclosed. The future transposition of the directive in Portugal is expected to increase the comparability of information and confidence in sustainability reports.

This study contributes to a deeper understanding of the operational barriers faced by both preparers and auditors, as well as the implications associated with the application of double materiality. It should be noted, however, that the conclusions are limited to the sample of Portuguese listed companies and the information they have disclosed publicly.

Key words: Double Materiality, CSRD, ESRS, Sustainability Reporting, Sustainability Reporting Audit

Índice geral

Capítulo I - Introdução	1
1 Introdução.....	2
1.1 Enquadramento e justificação do tema.....	2
1.2 Objetivos e metodologia de investigação	3
1.3 Estrutura da Dissertação	3
Capítulo II – Revisão de Literatura.....	5
2 Revisão da Literatura.....	6
2.1 Enquadramento e Evolução Normativa.....	6
2.1.1 Sustentabilidade e o Desenvolvimento Sustentável	6
2.1.2 NFRD - Diretiva sobre Relato de Informações Não Financeiras	6
2.1.3 Plano de Ação para o Crescimento Sustentável	8
2.1.4 SFDR - Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis	8
2.1.5 Regulamento da Taxonomia da UE.....	8
2.1.6 CSRD – Diretiva de Reporte de Sustentabilidade Corporativo.....	9
2.1.6.1 Requisitos de Auditoria	10
2.1.6.2 Transposição da norma.....	11
2.1.7 Propostas <i>OMNIBUS</i>	12
2.1.8 Norma voluntária de relato para PME.....	14
2.1.9 Modelo de relatório de informação não financeira da CMVM	15
2.1.10 ESRS - <i>European Sustainability Reporting Standards</i>	16
2.1.10.1 ESRS 1 – Requisitos Gerais	17
2.1.10.2 ESRS 2 – Divulgações Gerais	20
2.1.10.3 ESRS Temáticas	21
2.2 Conceito de Dupla Materialidade.....	22
2.3 Referencial Teórico – Teoria do <i>Stakeholder</i>	24
2.3.1 Definição	24

2.3.2	Identificação e envolvimento dos <i>stakeholders</i> nas atividades	24
2.3.3	Ligação ao tema.....	25
2.4	A dupla materialidade e o relatório de sustentabilidade.....	25
2.5	Aplicação da dupla materialidade.....	26
2.6	Auditoria ao Relato de Sustentabilidade	28
2.6.1	Equipas de auditoria	30
2.7	Questões de investigação.....	31
Capítulo III – Metodologias de Investigação		33
3	Metodologia de Investigação.....	34
3.1	Metodologia Adotada	34
3.2	Recolha de dados e seleção da amostra	35
3.3	Tratamento dos dados	36
Capítulo IV – Apresentação e Discussão dos Resultados.....		40
4	Apresentação e Discussão dos resultados.....	41
4.1	Apresentação dos Resultados	41
4.1.1	Caracterização da amostra	41
4.1.2	Modelo de Relatório adotado pelas entidades selecionadas	41
4.1.3	Envolvimento com <i>stakeholders</i>	43
4.1.4	Determinação da Dupla materialidade	47
4.1.5	Auditoria ao Reporte de Sustentabilidade	49
4.1.6	Constrangimentos sentidos pelas empresas na elaboração dos relatórios	51
4.2	Discussão de Resultados.....	52
Capítulo V – Conclusões		55
5	Conclusões.....	56
5.1	Principais Conclusões.....	56
5.2	Contribuições do estudo	58

5.3	Limitações do estudo	59
5.4	Oportunidades de investigação futuras.....	59
Referências bibliográficas.....		61
Apêndices.....		70
Apêndice I – Processo de determinação da Dupla Materialidade.....		71

Índice de Figuras

Figura 1 – Fases de Aplicação da Diretiva CSRD (elaborado pela autora)	1010
Figura 2 - Aplicação do OMNIBUS (KPMG & Associados, 2025a)	1414
Figura 3 - 12 normas ESRS (PwC Portugal, 2023)	1717
Figura 4 - Critérios de avaliação da materialidade de impacto (elaborado pela autora)	1919
Figura 5 – Dupla Materialidade (PwC Portugal, 2022).....	23
Figura 6 - Resumo do processo de recolha e análise de dados (elaborado pela autora)	3939

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Estado de transposição da Diretiva 2022/2464 (elaborado pela autora) ...	1212
Tabela 2 - Questões de Investigação (elaborado pela autora)	3131
Tabela 3 - Justificação das variáveis da análise de dupla materialidade (elaborado pela autora).....	3737
Tabela 4 - Identificação das empresas e setor (elaborado pela autora)	4141
Tabela 5 - Modelo de relatório de sustentabilidade adotado pelas empresas (elaborado pela autora)	4242
Tabela 6 - Envolvimento com stakeholders (elaborado pela autora)	4343
Tabela 7 - Observações globais da determinação da dupla materialidade (elaborado pela autora).....	4747
Tabela 8 - Auditorias externas realizadas aos relatórios de sustentabilidade (elaborado pela autora)	5050
Tabela 9 - Constrangimentos sentidos pelas empresas durante o relato (elaborado pela autora).....	5151

Lista de abreviaturas

CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

EFRAG – European Financial Reporting Advisory Group

ESG – Environmental, Social and Governance

ESRS – European Sustainability Reporting Standards

GRI – Global Reporting Initiative

IAASB – International Auditing and Assurance Standards Board

ISA – International Standard on Auditing

ISO – International Organization for Standardizations

ISSA – International Standard on Sustainability Assurance

NFRD – Non-Financial Reporting Directive

ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

PME – Pequenas e Médias Empresas

PSI 20 – Portuguese Stock Index

ROC – Revisor Oficial de Contas

SFDR – Sustainable Finance Disclosure Regulation

SROC – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas

UE – União Europeia

VSME – Voluntary Reporting Standards for Small and Medium-sized Enterprises

IRO – Impactos, Riscos e Oportunidades

COSO – Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

SASB – Sustainability Accounting Standards Board

ENCORE – Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure

CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO

1 Introdução

Neste capítulo procede-se ao enquadramento e à justificação do tema de investigação, à apresentação dos objetivos e da metodologia adotada, bem como à descrição da estrutura do trabalho.

1.1 Enquadramento e justificação do tema

As preocupações com o ambiente, a sociedade e o planeta têm intensificado globalmente a pressão sobre as empresas para que estas adotem práticas sustentáveis a nível ambiental, social e económico (Anyigbah et al., 2023). As preocupações dos *stakeholders* vão além de valores financeiros. Estes preocupam-se também com as estratégias ambientais e sociais das empresas.

Deste modo, o reporte de sustentabilidade é importante, dado que, quanto maior a qualidade da informação reportada, maior é o valor da firma (Schiemann & Tietmeyer, 2022). As práticas ESG (*Environmental, Social and Governance*) e o reporte de informação de sustentabilidade melhoram a imagem da empresa perante os *stakeholders*, fortalecem a comunicação e a relação com eles, melhoram o desempenho financeiro e minimizam os custos e riscos (Cordeiro & Tewari, 2015; D’Amato & Falivena, 2020; Miller et al., 2020; Rashed & Abd Elsamea, 2021; Schiemann & Tietmeyer, 2022).

Nos últimos anos, a divulgação de informações de sustentabilidade passou de voluntária a obrigatória e, com isso, a UE (União Europeia) criou regras para a divulgação dessa mesma informação, de modo a aumentar a transparência e a harmonização (União Europeia, 2022).

A Diretiva (UE) 2022/2464, também denominada Diretiva de Relato de Sustentabilidade Corporativo (CSRD), estabelece novas regras de reporte de informação de sustentabilidade, como a exigência que as empresas cotadas e grandes empresas divulguem informações sobre riscos sociais e ambientais que enfrentem e sobre o impacto que a sua atividade tem nas pessoas e no ambiente.

Já as Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (ESRS) determinam como deve ser desenvolvido o reporte de sustentabilidade e de que forma a informação deve estar apresentada (Regulamento Delegado (UE) 2023/2772, 2023).

As normas de sustentabilidade introduziram o conceito de dupla materialidade, que se tem tornado cada vez mais importante, principalmente com a implementação da CSRD e das ESRS. Este conceito combina as perspetivas de materialidade financeira, que aborda a forma que as questões de sustentabilidade afetam o desempenho da empresa, e de materialidade de impacto, que analisa os efeitos das atividades empresariais nas pessoas e no meio ambiente (Diretiva (UE) 2022/2464, 2022; PwC Portugal, 2022).

A materialidade de impacto é baseada, maioritariamente, em informação qualitativa e, por muitas vezes, subjetiva, por considerar perspetivas e opiniões. Esta característica, torna a aplicação prática deste conceito desafiante para as empresas.

1.2 Objetivos e metodologia de investigação

Posto isto, este estudo procura sobretudo verificar, de que forma as empresas portuguesas do PSI 20 colocam a dupla materialidade em prática, e a apresentam nos seus relatórios de sustentabilidade, respondendo á questão “Como é que as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade e qual o papel da auditoria nesse processo?”.

De forma a atingir esse objetivo, optou-se pela abordagem de uma metodologia qualitativa através da análise de conteúdo dos relatórios de sustentabilidade das 15 empresas PSI 20 à data de 31 de dezembro de 2024. A análise foi realizada quanto ao modelo de relatório escolhido pelas empresas, envolvimento com *stakeholders*, modo de determinação da dupla materialidade, auditoria do relato de sustentabilidade e possíveis constrangimentos sentidos pelas empresas.

O presente estudo assume principal relevância na atualidade, devido às alterações que têm ocorrido às obrigações de divulgação de informação de sustentabilidade. Em virtude disso, o estudo é de grande importância para a compreensão da aplicação da dupla materialidade, para que seja possível as empresas desenvolverem o seu relato de sustentabilidade e, possivelmente, suprir lacunas da lei.

1.3 Estrutura da Dissertação

Esta dissertação está estruturada em cinco grandes capítulos. O primeiro capítulo apresenta o problema em estudo e faz um enquadramento dos passos seguidos para o desenvolvimento o mesmo. O capítulo II dedica-se a uma revisão da literatura onde são abordadas definições relacionadas com o tema, uma análise da evolução da legislação

relacionada à sustentabilidade, dando ênfase à CSRD, revisão de artigos científicos relacionados com o tema e exposição das questões de investigação. No terceiro capítulo está apresentada e descrita a metodologia utilizada. Já o quarto capítulo apresenta alguns resultados analisados para, por fim, ser feita uma reflexão dos resultados encontrados e tirar conclusões no capítulo V.

CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA

2 Revisão da Literatura

Neste capítulo abordam-se definições úteis para análise do tema, evolução normativa, revisão da literatura relacionada com o tema, referencial teórico e questões de investigação.

2.1 Enquadramento e Evolução Normativa

2.1.1 Sustentabilidade e o Desenvolvimento Sustentável

A sustentabilidade é um conceito atual bastante utilizado, que abrange diversas interpretações dependendo do contexto em que é aplicado. Mensah (2019) apresenta a sustentabilidade como a capacidade de garantir o equilíbrio entre o desenvolvimento social, económico e ambiental, ao promover práticas sustentáveis de produção, distribuição e de consumo e ao preservar o ambiente através da conservação da biodiversidade. Outra visão de sustentabilidade é, também, o respeito pelo equilíbrio entre os interesses económicos, sociais e ambientais, considerando os impactos das atividades ao longo do tempo (Organização Internacional de Normalização, 2010).

Por sua vez, o desenvolvimento sustentável surge como a implementação da sustentabilidade, o que ajuda a entender melhor o que esta representa. O desenvolvimento sustentável é a capacidade da humanidade para atender às necessidades presentes, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazer as suas próprias necessidades (Brundtland GH, 1987, p. 292). Esta definição demonstra que o progresso económico e social e a preservação ambiental andam “de mãos dadas”, e que o bem-estar das pessoas depende da saúde do planeta.

2.1.2 NFRD - Diretiva sobre Relato de Informações Não Financeiras

Em 22 de outubro de 2014 foi aprovada a Diretiva 2014/95/UE que vem alterar a Diretiva 2013/34/UE no que se refere à divulgação de informações não financeiras por parte das empresas.

A Diretiva 2014/95/UE, conhecida como Diretiva sobre Relato de Informações Não Financeiras (NFRD), surgiu da necessidade do aumento de transparência e comparabilidade da informação não financeira na UE.

Nas resoluções de fevereiro de 2013, em matérias ESG, o Parlamento Europeu destacou a importância de as empresas divulgarem informações relacionadas com a

sustentabilidade, incluindo, também, aspetos sociais e ambientais. A divulgação desta informação vem facilitar a identificação dos riscos de sustentabilidade, o que faz aumentar a confiança dos *stakeholders* e apoia a evolução da economia global no sentido de se tornar mais sustentável.

O objetivo primordial da diretiva é “*aumentar a relevância, e consistência e a comparabilidade das informações divulgadas por certas grandes empresas e grupos em toda a União*” em matérias não financeiras (Hummel & Jobst, 2024).

A Diretiva 2014/95/UE aplica-se a grandes entidades de interesse público da UE conforme definido na Diretiva 2013/34/UE, e que excedam o número médio de 500 empregados durante o período, ou seja:

- Total do balanço: 20 000 000 EUR;
- Volume de negócios líquido: 40 000 000 EUR;
- Número médio de empregados durante o período: 500 empregados.

Segundo a Diretiva 2014/95/UE, as empresas sujeitas à diretiva estão obrigadas a divulgar o modelo de negócio, as políticas seguidas relativamente a questões ESG, incluindo as medidas implementadas, os resultados alcançados e os riscos ESG relevantes ligados às atividades das entidades.

De modo que, as empresas consigam cumprir com os requisitos de divulgação, a Diretiva 2014/95/EU permite que sejam utilizados diversos *frameworks* como, por exemplo, a *Global Reporting Initiative* (GRI) ou a norma ISO 26000 da *International Organization for Standardizations* (ISO).

Em 2018, relativamente ao exercício de 2017, as entidades abrangidas pela obrigatoriedade de relato não financeiro, divulgaram estas informações pela primeira vez no relatório de gestão ou de sustentabilidade.

A NFRD foi incorporada na lei portuguesa em 2017 através do Decreto-Lei N° 89/2017, de modo a garantir a divulgação de informação não financeira imposta pela UE.

2.1.3 Plano de Ação para o Crescimento Sustentável

Em 2016 Comissão Europeia nomeou um grupo de peritos, com o objetivo de obter uma visão de como desenvolver uma estratégia de financiamento sustentável para a UE (Comissão Europeia, 2018, p. 2). Os resultados apresentados deram origem ao Plano de Ação para o Financiamento, discutido em março de 2018.

Neste plano a Comissão Europeia alertou sobre a necessidade de ajustar o sistema financeiro para fazer face às consequências das alterações climáticas e da escassez dos recursos (Comissão Europeia, 2018, p. 1). A comissão acredita que esta reestruturação vai permitir aos *stakeholders* tomar decisões positivas para que o seu dinheiro seja usado de modo a apoiar a sustentabilidade (Comissão Europeia, 2018, p. 1).

2.1.4 SFDR - Regulamento de Divulgação de Finanças Sustentáveis

Em 2021 entrou em vigor o Regulamento (UE) 2019/2088, também denominado Regulamento SFDR (sigla inglesa para “*Sustainable Finance Disclosure Regulation*”). Este harmoniza regras de divulgação aplicáveis intervenientes no mercado financeiro e consultores financeiros. As regras do Regulamento (UE) 2019/2088 têm como principal objetivo certificar que os investidores têm acesso a informações relevantes sobre riscos e impactos negativos na sustentabilidade (Hummel & Jobst, 2024).

2.1.5 Regulamento da Taxonomia da UE

Em 2020 o Regulamento (UE) 2020/852 ou Regulamento de Taxonomia da UE, como também é conhecido, veio alterar o Regulamento SFRD previamente referido.

O Regulamento (UE) 2020/852 estabelece os critérios para categorizar determinada atividade económica como sustentável do ponto de vista ambiental, com o intuito de estabelecer em que grau, determinado investimento, é sustentável e de informar os investidores.

Tem como principais objetivos promover a transparência na atividade económica e financeira, gerir riscos financeiros resultantes de problemas ambientais e reorientar os fluxos de capitais para investimentos sustentáveis (Publications Office of the European Union, 2024).

Os critérios estabelecidos partem do princípio que a atividade económica deve contribuir substancialmente ou não prejudicar significativamente nenhum dos referidos objetivos,

de forma a ser classificada como sustentável (Publications Office of the European Union, 2024).

2.1.6 CSRD – Diretiva de Reporte de Sustentabilidade Corporativo

A Diretiva NFRD foi alvo de críticas devido a falhas no que toca à comparabilidade, consistência e fiabilidade das informações não financeiras e também relativamente ao número limitado de empresas abrangidas (Mittelbach-Hörmanseder et al., 2021; União Europeia, 2021).

Sendo assim, a comissão efetuou uma revisão à NFRD, o que resultou numa nova Diretiva, a Diretiva (UE) 2022/2464 adotada em dezembro de 2022. Esta diretiva amplia e detalha a informação que as empresas devem reportar sobre sustentabilidade, substituindo a anterior NFRD e exigindo a aplicação das Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade, desenvolvidas pelo *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG).

A Diretiva (UE) 2022/2464, também referenciada por Diretiva de Reporte de Sustentabilidade Corporativo (CSRD), procura assegurar que as empresas relatem informações relevantes sobre sustentabilidade, que sejam fiáveis, relevantes e comparáveis para os *stakeholders*. O principal objetivo é melhorar a transparência para os *stakeholders* e reorientar os investimentos para fins sustentáveis (KPMG, 2024).

As principais alterações relativamente à diretiva NFRD foram:

- Termo “Informação não financeira” foi substituído por “Informação de sustentabilidade”.
- Relato de informações de sustentabilidade passa de voluntário a obrigatório para determinadas entidades, aumentando o número de empresas abrangidas;
- Extensão dos requisitos dos relatórios relativamente à cadeia de valor das empresas;
- Clarificação do conceito de dupla materialidade (impactos das atividades empresariais no meio ambiente/sociedade e riscos para a própria empresa decorrentes de questões de sustentabilidade);
- Regras para integração de informações de sustentabilidade no relatório de gestão;
- Auditoria Obrigatória - Garantia da informação reportada e requisitos para o regime sancionatório dos ROC.

- Criação de uma taxonomia/etiqueta digital das informações reportadas (Deloitte, 2023; KPMG, 2024; RAMBOLL, 2023);

A aplicação desta diretiva foi inicialmente prevista para ser faseada em 4 anos, conforme a Figura 1¹.

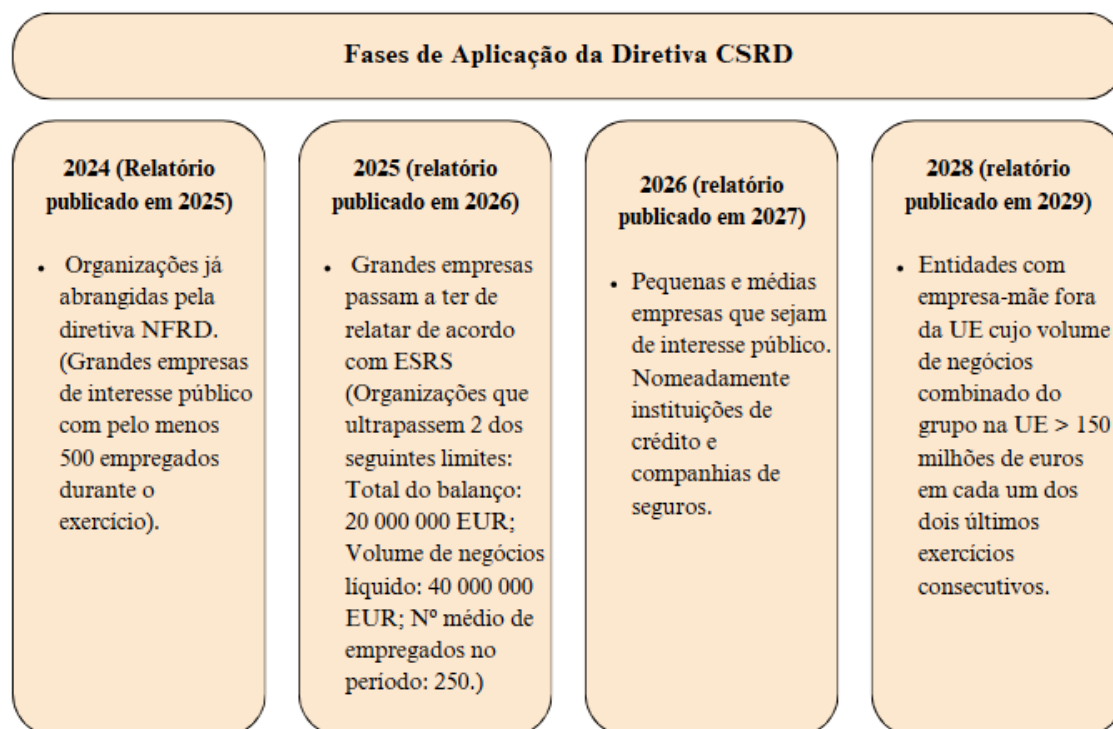


Figura 1 – Fases de Aplicação da Diretiva CSRD (elaborado pela autora)

2.1.6.1 Requisitos de Auditoria

Para garantir que o Relato de Sustentabilidade permita um grau de fiabilidade comparável ao Relato Financeiro, a Diretiva (UE) 2022/2464 define uma implementação gradual para aumentar os padrões de garantia, tendo em consideração que, em auditoria, existem dois tipos de trabalhos, o trabalho de garantia limitada e o de garantia razoável.

A Diretiva (UE) 2022/2464 explica que o trabalho de garantia limitada é concluído com uma declaração negativa, onde o auditor indica que não encontrou no relatório qualquer indício que o leve a concluir que a informação não foi preparada em todos os aspetos materiais, enquanto o trabalho de garantia razoável é concluído com uma formulação positiva. Além disso, no trabalho de garantia limitada o auditor realiza menos testes do que no trabalho de garantia razoável, o que faz com que o volume de trabalho seja menor.

¹ O OMNIBUS alterou as datas apresentadas na figura 1. Deve ser consultado o capítulo 2.1.7 “Propostas OMNIBUS”

Desta forma, pode-se afirmar que o trabalho de garantia razoável transmite mais segurança sobre a fiabilidade da informação relatada, dado que são realizados testes mais detalhados, como testes aos controlos internos e testes substantivos.

Inicialmente será exigido ao Revisor Oficial de Contas (ROC) ou à Sociedade de Revisores Oficiais de Contas (SROC) que emitam um parecer sobre o Relato de Sustentabilidade, tendo por base trabalhos de garantia de fiabilidade limitada. Posteriormente o nível de garantia de fiabilidade prestado pelos ROC/SROC, sobre os relatórios de sustentabilidade, deverá evoluir para a emissão de pareceres baseados em trabalhos de garantia de fiabilidade razoável.

A Diretiva (UE) 2022/2464 indica também que os Estados-Membros terão de se certificar que os ROC que pretendem emitir estas opiniões, têm a formação e conhecimentos técnicos necessários para o fazer. Isto vai ajudar os *stakeholders* a confiarem cada vez mais na informação do relato de sustentabilidade, dado que o trabalho de garantia de fiabilidade se irá tornar mais rigoroso.

A Diretiva (UE) 2022/2464 refere que a Comissão Europeia vai adotar atos delegados de modo a estabelecer normas de garantia de fiabilidade limitada até 1 de outubro de 2026 e de garantia de fiabilidade razoável até 1 de outubro de 2028 que definam procedimentos que os ROC e as SROC devem seguir a fim de concluir sobre a fiabilidade do relato de sustentabilidade. A mesma Diretiva define que as normas deverão fazer referência ao planeamento dos trabalhos, a ponderação dos riscos e a resposta aos mesmos, assim como o tipo de conclusões a incluir no relatório de garantia de fiabilidade do relato de sustentabilidade/relatório de auditoria/certificação legal das contas. Até à presente data, foi emitida pelo *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB) a *International Standard on Sustainability Assurance (ISSA) 5000 - General Requirements for Sustainability Assurance Engagements* que entrará em vigor a 15 de setembro de 2026.

2.1.6.2 Transposição da norma

A Diretiva (UE) 2022/2464 determina que a mesma deve ser transposta pelos estados-membros até 6 de julho de 2024. Caso a Diretiva não seja transposta, não será possível atingir o nível de harmonização necessário dos relatórios de sustentabilidade na UE, comprometendo a capacidade dos *stakeholders* de considerar o desempenho das empresas em matérias ESG nas suas decisões (Comissão Europeia, 2024).

Até ao momento (06/10/2025) nem todos os países transpuseram a diretiva, conforme Tabela 1 (Accountacy Europe, 2025; Hogan Lovells, 2025). Portugal está incluído no grupo de países que ainda não transpuseram a diretiva, o que levanta a questão “De que forma irão as empresas em Portugal aplicar a Diretiva 2022/2464 de forma a cumprir com as novas regras de relato de informação de sustentabilidade, tendo em conta que a norma não foi transposta para a legislação portuguesa?”.

Tabela 1 - Estado de transposição da Diretiva 2022/2464 (elaborado pela autora)

Transposta		Proposta preliminar apresentada	Proposta em desenvolvimento
Bélgica	Grécia	Áustria	Islândia
Bulgária	Hungria	Alemanha	Malta
Chipre	Irlanda	Espanha	Portugal
Chéquia	Itália	Holanda	
Croácia	Letónia	Luxemburgo	
Dinamarca	Liechtenstein		
Eslováquia	Lituânia		
Eslovénia	Noruega		
Estónia	Polónia		
Finlândia	Roménia		
França	Suécia		

2.1.7 Propostas OMNIBUS

O termo *OMNIBUS* refere-se a um pacote de propostas da Comissão Europeia de 26 de fevereiro de 2025, que têm como objetivo simplificar as obrigações relacionadas com as normas de relato de sustentabilidade (Conselho da União Europeia, 2025; KPMG & Associados, 2025a).

Visa manter os objetivos de sustentabilidade da UE e, ao mesmo tempo, reduzir os encargos administrativos para as empresas de menor dimensão e desburocratizar as normas relativas ao relato de sustentabilidade.

A comissão propôs os seguintes pontos de simplificação (Conselho da União Europeia, 2025; KPMG & Associados, 2025a):

- Simplificação da diretiva CSRD
 - Foram propostos novos limites para atribuição da obrigatoriedade de cumprimento da Diretiva, de forma a diminuir o número de empresas abrangidas. Sendo assim, passam a estar obrigadas as empresas que ultrapassem:
 - > 1000 colaboradores; e
 - > 50 000 000 EUR faturação líquida; ou
 - > 25 000 000 EUR de balanço.
- As empresas que teriam de começar a implementação da diretiva em 2025 e 2026 (fases 2 e 3), tiveram os prazos para o início da aplicação da diretiva adiados. Esta proposta origem à Diretiva (UE) 2025/794 também conhecida por Diretiva *Stop-the-Clock*. Na prática, apenas as empresas da fase 1 continuam sujeitas.
- Foi removida a previsão de obrigatoriedade de obtenção de garantia razoável sobre o relatório de sustentabilidade. Apenas é exigida a garantia limitada.
- Redução do número de informações obrigatórias nos ESRS, eliminando pontos considerados pouco relevantes.
- Passa apenas a ter de ser considerada a cadeia de valor direta no relatório.
- As normas de relato específicas por setor deixam de ser obrigatórias, de forma que todas as empresas utilizem apenas as ESRS gerais.

Posto isto, o *OMNIBUS* adiou prazos de implementação, reduziu o número de empresas abrangidas e simplificou a informação exigida. Na prática, as empresas que teriam de aplicar a norma já em 2025, ganharam tempo para se adaptar (KPMG & Associados, 2025a).

No contexto deste estudo é importante referir que a Comissão Europeia não prevê alterações quanto ao tema da dupla materialidade, o que aumenta ainda mais a relevância do tema.

A Diretiva “*Stop-the-Clock*” já se encontra em vigor desde 14 de abril de 2025, sendo que os restantes pontos ainda estão a ser negociados. Os estados-membros deverão transpor esta nova diretiva até 31 de dezembro de 2025.

A Figura 2 ilustra a interpretação da aplicação do *OMNIBUS*, comparando os limiares da CSRD com os do próprio *OMNIBUS* para as diferentes categorias de empresas e os

períodos em que estas estão sujeitas a cumprir com as obrigações de relato de sustentabilidade.

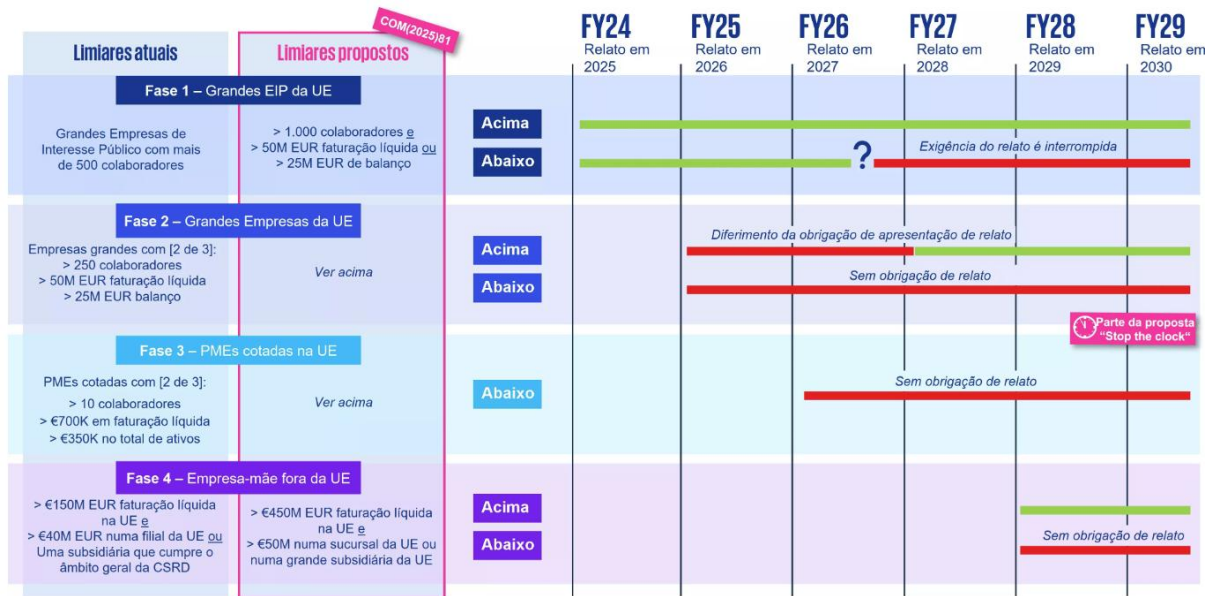


Figura 2 - Aplicação do OMNIBUS (KPMG & Associados, 2025a)

2.1.8 Norma voluntária de relato para PME

Em dezembro de 2024, o EFRAG publicou um novo normativo de relato de sustentabilidade simplificado e voluntário para microempresas e pequenas e médias empresas (PME) denominado “*Voluntary Reporting Standards for SME*” (VSME). Esta norma deverá servir de apoio ao relato de sustentabilidade para empresas de menor dimensão que pretendam realizá-lo (EFRAG, 2024; KPMG & Associados, 2025).

Este instrumento de relato irá auxiliar as empresas a reforçar a confiança dos seus *stakeholders*, apoiar no alinhamento estratégico do desenvolvimento sustentável, preparar-se para potenciais exigências legais futuras e até permitir que estas empresas tenham o acesso a financiamento sustentável (KPMG & Associados, 2025).

Ao utilizar este normativo, as empresas não são obrigadas a fazer um estudo de materialidade. A VSME apresenta dois módulos de atuação, o módulo básico e o módulo abrangente. O módulo básico define requisitos mínimos de divulgação e é principalmente direcionado para microempresas. Já o módulo abrangente complementa a informação do módulo básico com informações adicionais que poderão ser mais importantes para os *stakeholders* e bancos (EFRAG, 2024).

2.1.9 Modelo de relatório de informação não financeira da CMVM

A 4 de fevereiro de 2021, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) publicou um modelo de relatório de informação não financeira voluntário com o objetivo de harmonizar a divulgação de informação relativa às obrigações de divulgação de informação de sustentabilidade e auxiliar as empresas na elaboração destas divulgações e a cumprir os deveres legais, de origem europeia, de prestação desta informação (CMVM, 2021).

Desta forma, é possível atingir a uniformização das informações prestadas pelas empresas, o que contribui para o aumento da comparabilidade e transparência dos dados para as atividades empresariais em Portugal.

No documento publicado pela CMVM, é sugerido que se estruture o relato de sustentabilidade conforme o modelo, ou que se utilize uma tabela de correspondências com a indicação das páginas/capítulos onde é possível encontrar a informação (CMVM, 2021).

Este modelo não estabelece obrigações de informação adicional, apenas procura que os relatórios apresentem informação estruturada de forma que os *stakeholders* tenham mais facilidade em analisar a informação de sustentabilidade e possam tomar decisões informadas.

O modelo é apresentado em duas partes:

- **“Parte I – Informação sobre as políticas adotadas”:** Encontra-se dividida nos seguintes pontos:
 - A. Introdução** – Descrição das políticas empresariais em matéria de sustentabilidade, das metodologias utilizadas e alterações relativamente a anos anteriores;
 - B. Modelo Empresarial** – Caracterização do modelo de negócio, a estrutura da organização e as principais áreas de negócio e mercados onde opera.
 - C. Principais Fatores de Risco** – Identificação dos principais riscos e oportunidades de sustentabilidade associados às atividades da empresa, mecanismos de deteção dos mesmos, de que forma são geridos e os órgãos responsáveis.

D. Políticas Implementadas – Descrição das políticas implementadas pela empresa no ambiente, na sociedade, relacionadas com trabalhadores, igualdade de género e não discriminação, as políticas de direitos humanos e, por fim, as políticas de combate à corrupção e a tentativas de suborno.

- **“Parte II – Informação sobre os *standards*/diretrizes seguidos”**: As empresas devem identificar os referenciais adotados e, se aplicável, detalhar as ações/investimentos efetuados que contribuem para os Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Em complemento, deve explicar a metodologia de cálculo dos indicadores, incluindo o seu âmbito, fórmulas utilizadas e eventuais limitações sentidas. No caso de não existirem políticas aplicadas a determinadas áreas de sustentabilidade, a empresa deve justificar a não aplicação. Pode ainda ser apresentada informação complementar relevante, como a participação em redes/consórcios de sustentabilidade, a nível nacional ou internacional.

2.1.10 ESRS - *European Sustainability Reporting Standards*

A comissão europeia delegou o EFRAG para criar o modelo de reposta sustentável denominado ESRS. Em 2023 o EFRAG publicou a primeira proposta que contém 12 normas e detalha cada um delas, complementando a Diretiva 20/34/EU (Regulamento Delegado (UE) 2023/2772).

As normas ESRS surgiram com o propósito de estabelecer critérios claros para as empresas sobre a divulgação de informações de sustentabilidade, promover a transparência nos impactos, riscos e oportunidades relacionados com a sustentabilidade, auxiliando investidores e *stakeholders* e harmonizar práticas na UE e garantir comparabilidade entre empresas (Regulamento Delegado (UE) 2023/2772).

As normas encontram-se divididas em normas transversais a todas as empresas, normas temáticas e normas setoriais (Regulamento Delegado (UE) 2023/2772). As normas transversais, ESRS 1 e ESRS 2, descrevem que informação deve estar divulgada do relato de sustentabilidade e de que forma deve ser apresentada. A ESRS 1 e ESRS 2 devem ser aplicadas por todas as empresas e a qualquer tema independentemente da sua relevância e materialidade.

As normas “temáticas”, estão divididas em normas ambientais, sociais e governamentais e deverão ser aplicadas às empresas depois de efetuado um estudo de materialidade.

Todas as empresas deverão apresentar informação materialmente relevante relativamente a estas normas.

Já as normas setoriais, pretendem suprir lacunas nas normas anteriormente mencionadas, sendo que determinados setores como combustíveis, agricultura, energia, etc. consideram outros pontos mais relevantes ao seu negócio e pretendem reportá-los nos seus relatórios. As normas setoriais começaram a ser desenvolvidas em setembro de 2022, mas foram interrompidas, dado à necessidade de priorizar o desenvolvimento das ESRS do setor agnóstico. Como a proposta do *OMNIBUS* é simplificar e eliminar os padrões por setor, o desenvolvimento destas normas encontra-se em pausa.

A Figura 3 ilustra as normas ESRS existentes agrupadas nas categorias em que se inserem.

 Normas gerais		 Ambiente		 Social		 Governance	
ESRS 1	<u>Requisitos gerais</u>	ESRS E1	<u>Alterações climáticas</u>	ESRS S1	<u>Trabalhadores da entidade</u>	ESRS G1	<u>Conduta de negócio</u>
ESRS 2	<u>Divulgações gerais</u>	ESRS E2	<u>Poluição</u>	ESRS S2	<u>Trabalhadores na cadeia de valor</u>		
		ESRS E3	<u>Água e recursos marinhos</u>	ESRS S3	<u>Comunidades</u>		
		ESRS E4	<u>Biodiversidade e ecossistemas</u>	ESRS S4	<u>Consumidores e utilizadores finais</u>		
		ESRS E5	<u>Uso de recursos e economia circular</u>				

Figura 3 - 12 normas ESRS (PwC Portugal, 2023)

2.1.10.1 ESRS 1 – Requisitos Gerais

A ESRS 1 tem como objetivo definir como as empresas devem estruturar a informação de sustentabilidade na preparação dos seus relatórios, com base na Diretiva CSRD. Determina que as informações relatadas, devem ser verdadeiras, comparáveis, verificáveis, relevantes e compreensíveis, de modo a garantir a qualidade da informação de sustentabilidade publicada.

Um dos pilares da ESRS 1 é o conceito de dupla materialidade, tema explorado no Capítulo 2.2. desta dissertação, para identificação dos impactos, riscos e oportunidades materiais. Um tema deverá ser considerado material, se atender a uma ou a ambas as perspetivas da dupla materialidade (materialidade de impacto e materialidade financeira).

Assim, para avançar para o reporte das normas temáticas, é necessário que a empresa realize uma autoavaliação da sua dupla materialidade de modo a divulgar informação relevante para tomada de decisão.

Outra exigência desta norma é o dever de diligência. Trata-se de um processo contínuo, através do qual, as empresas identificam, previnem, atenuam e abordam os impactos negativos, reais ou potenciais no ambiente e na sociedade relacionada com a sua atividade. Isto significa que, as empresas devem integrar sustentabilidade na gestão estratégica, estabelecer diálogo com os *stakeholders*, avaliar impactos negativos na cadeia de valor e implementar e verificar a eficácia de ações corretivas.

Além destes dois grandes critérios de reporte, a ESRS 1 clarifica como deve ser reportada a informação relativa à cadeia de valor a montante (fornecedores, matéria-prima, transporte, etc.) e a jusante (clientes, distribuidores, etc.), onde obriga a inclusão de informações relevantes associadas à empresa, através das suas relações comerciais diretas e indiretas na cadeia de valor. Isto é, caso um fornecedor (direto) ou o fornecedor de um fornecedor (indireto) pratiquem atos não sustentáveis que sejam considerados materialmente relevantes (como o trabalho infantil ou emissão de CO₂), a empresa deve incluir essa informação no seu relatório. Caso a obtenção desta informação não seja possível, a norma permite a utilização de estimativas e explica como as empresas as podem obter ou chegar até elas.

As orientações da ESRS 1 sobre horizontes temporais, exigem que a informação reportada esteja alinhada com o período de reporte das Demonstrações Financeiras e que a informação esteja devidamente discriminada nos horizontes de curto, médio e longo prazo. Este requisito é importante para que o relatório não inclua apenas uma visão retrospectiva da informação de sustentabilidade, mas também uma compreensão de como decisões atuais podem impactar riscos futuros.

Nesta norma, estão também definidos os critérios de avaliação de materialidade de impacto, que estão apresentados na Figura 4 e os critérios de avaliação de materialidade financeira que se resumem na combinação entre a probabilidade de ocorrência e a dimensão dos efeitos financeiros potenciais. No caso de existir um impacto negativo potencial relativo a direitos humanos, a gravidade prevalece sobre a sua probabilidade.

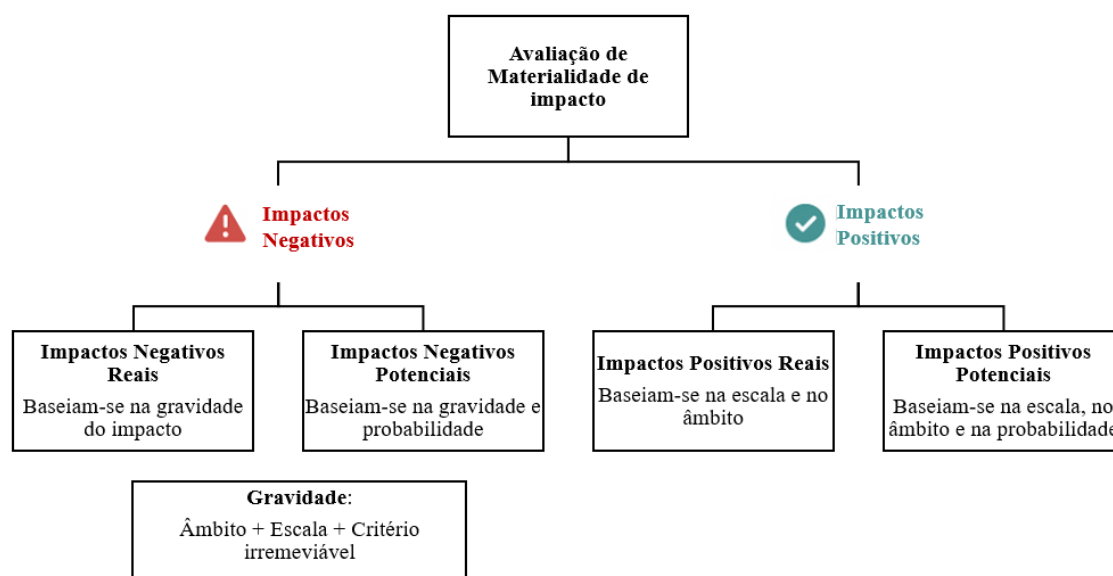


Figura 4 - Critérios de avaliação da materialidade de impacto (elaborado pela autora)

O reporte de sustentabilidade deve estar inserido no relatório de gestão, numa secção própria para o efeito, de modo a reforçar a ligação com as Demonstrações Financeiras. Deve existir conectividade com as Demonstrações Financeiras, de modo que os utilizadores desta informação tenham a capacidade de perceber de que forma as questões sobre sustentabilidade podem afetar a posição financeira da empresa e vice-versa.

A norma também prevê de que forma a informação relativa a alterações na metodologia ou correção a erros de períodos anteriores deve ser divulgada, garantindo a comparabilidade entre diferentes períodos.

A ESRS 1 reconhece que podem existir informações sensíveis, como segredos comerciais, que possam ser omitidas, desde que não comprometam a integridade da globalidade da informação reportada.

Além de riscos e impactos, as entidades também podem divulgar oportunidades de sustentabilidade, como ganhos de eficiência ou novos mercados alcançados devido à ação sustentável.

Em suma, a ESRS 1 não especifica os temas a reportar, mas determina e esclarece a estrutura e a metodologia a utilizar, para que a informação de sustentabilidade seja transparente, completa e que sirva como base para aplicação das restantes normas.

2.1.10.2 ESRS 2 – Divulgações Gerais

A ESRS 2 é uma das normas transversais e estipula as obrigações de divulgação comuns a todas as empresas abrangidas pela CSRD, independentemente do setor em que estejam inseridas. O objetivo desta norma é definir critérios homogêneos de divulgação para os relatórios de sustentabilidade, organizados numa estrutura base que inclui cinco áreas fundamentais, sendo estas as “Bases de elaboração”, a “Governança”, a “Estratégia”, a “Gestão de impactos, riscos e oportunidades” e os “Requisitos mínimos de divulgação”.

A secção “Bases de elaboração”, determina como a empresa deve apresentar as informações que servem de base ao relato e determinadas informações específicas. A empresa deve divulgar informações como o âmbito de consolidação, se o perímetro de consolidação é o mesmo das Demonstrações Financeiras, definição dos horizontes temporais e se estão a ser tidas em consideração as informações da cadeia de valor a montante e a jusante. Adicionalmente, devem declarar se foram utilizadas exceções legais de omissão de informações sensíveis, explicar alterações nas metodologias de cálculo, erros materiais de períodos anteriores e incertezas relativas a estimativas usadas.

A secção “Governança” estipula como as informações sobre os órgãos de administração, de direção e de supervisão de sustentabilidade devem ser divulgadas. Pretende facilitar a compreensão dos processos de governança, controlos e procedimentos utilizados pelas empresas para gerir as questões de sustentabilidade. A Governança está dividida em subsecções que determinam que as empresas devem:

- GOV-1: Divulgar a composição, competências e descrever as responsabilidades de supervisão destes órgãos, relativamente a questões de sustentabilidade.
- GOV-2: Explicar de que forma estes órgãos são informados das questões de sustentabilidade e como tratam essas questões.
- GOV-3: Descrever se existem incentivos remuneratórios relacionados com o desempenho em matérias de sustentabilidade.
- GOV-4: Descrever como a empresa aplica o dever de diligência.
- GOV-5: Descrever os processos de gestão de riscos e controlo interno sobre o relato de sustentabilidade.

A terceira secção, “Estratégia”, visa demonstrar de que forma o modelo de negócio da empresa se relaciona com a sustentabilidade. Esta secção encontra-se subdividida em 3 secções que determinam que as empresas devem divulgar o modelo de negócio, os

elementos da sua estratégia relacionados com sustentabilidade e a sua cadeia de valor a montante e a jusante (SMB-1), apresentar de que forma os interesses dos *stakeholders* são tidos em consideração nas estratégias da empresa (SBM-2) e demonstrar os seus impactos, riscos e oportunidades materiais e a forma que estes influenciam o modelo de negócio (SBM-3).

A secção de “Gestão de impactos, riscos e oportunidades” está diretamente relacionada com a dupla materialidade e determina que as empresas devem divulgar e apresentar o processo de identificação e de avaliação dos impactos, riscos e oportunidades materiais. Exige que esteja descrito no relatório, o processo de identificação e avaliação dos impactos, riscos e oportunidades, o envolvimento com as partes interessadas, os horizontes temporais, assim como os critérios de avaliação e as respetivas escalas utilizadas para concluir que determinado tópico é material (IRO-1). Além disso, obriga a empresa a divulgar os requisitos de divulgação que foram cumpridos, e, no caso dos que não foram cumpridos, a apresentar a respetiva justificação (IRO-2).

A última secção determina os “Requisitos mínimos de divulgação” (*Minimum Disclosure Requirements* – MDR) que garantem consistência mínima entre as empresas e temas de sustentabilidade. Estes requisitos estão subdivididos em quatro categorias, as MDR-P dizem respeito às políticas adotadas na gestão de temas materiais, as MDR-A relativas a ações e recursos relacionados com questões materiais, as MDR-M que abordam as métricas utilizadas para avaliar temas materiais e as MDR-T que exigem que seja feita a divulgação das metas estabelecidas e de que forma é feito o acompanhamento do progresso das mesmas.

Em síntese, a ESRS 2 serve como base orientadora do relato de sustentabilidade europeu. Exige que seja relatado, não só o desempenho da empresa, mas também a forma como planeia, governa e gere as questões de sustentabilidade. Assegura que todas as empresas apresentem nos seus relatórios as bases de preparação, a estrutura de governo, a aplicação da sustentabilidade no negócio e a identificação de impactos, riscos e oportunidades.

2.1.10.3 ESRS Temáticas

As normas temáticas ESRS, têm por base uma estrutura semelhante à ESRS 2, sendo que são de aplicação obrigatória, porém a sua aplicação depende da avaliação da dupla materialidade. Logo, apenas serão relatadas as questões ambientais, sociais ou de governação que se revelem materiais para a empresa.

As normas ESRS E são as normas temáticas que concretizam a vertente ambiental do relato de sustentabilidade. Há cinco normas ambientais:

- ESRS E1 – Alterações Climáticas
- ESRS E2 – Poluição
- ESRS E3 – Recursos hídricos e marinhos
- ESRS E4 – Biodiversidade e ecossistemas
- ESRS E5 – Utilização dos recursos e economia circular

As normas ESRS S tratam os temas relacionados com os direitos humanos, as condições de trabalho, a igualdade e o impacto social. Existem quatro normas sociais:

- ESRS S1 – Própria mão de obra
- ESRS S2 – Trabalhadores na cadeia de valor
- ESRS S3 – Comunidades afetadas
- ESRS S4 – Consumidores e utilizadores finais

As normas ESRS G completam o terceiro pilar ESG ao abordar a área de governação e ética empresariais. Define as regras de divulgação relacionadas com a cultura empresarial. Atualmente apenas existe uma norma relativa a este tema, a ESRS G1 – Conduta Empresarial.

2.2 Conceito de Dupla Materialidade

O conceito da Dupla Materialidade foi inicialmente abordado nas *Guidelines* da NFRD com o objetivo de melhorar a transparência das informações não financeiras (EFRAG, 2022). Posteriormente, com a publicação da Diretiva (UE) 2022/2464, este tema foi aprofundado e formalizado. A nova Diretiva (UE) 2022/2464 obriga a que as empresas efetuem uma análise da dupla materialidade e, conjuntamente, demonstrem todo o processo desde a obtenção dos dados até à decisão de que temas devem ser considerados materiais.

Desta forma, os utilizadores do relato de sustentabilidade, podem compreender de que forma as empresas determinam os impactos, riscos e oportunidade da empresa na sustentabilidade, assim como a sua exposição a riscos e oportunidades.

A dupla materialidade combina dois conceitos essenciais, a materialidade financeira e a materialidade de impacto, por isso, certa informação relativa a sustentabilidade é

considerada material se for relevante na perspetiva financeira, na perspetiva de impacto ou em ambas (Comissão Europeia, 2023; EFRAG, 2022; PwC Portugal, 2022; União Europeia, 2022).



Figura 5 – Dupla Materialidade (PwC Portugal, 2022)

A materialidade de impacto baseia-se numa perspetiva *Inside-out*, ou seja os impactos relevantes, reais ou possíveis de virem a acontecer, das organizações nas pessoas e no ambiente (Comissão Europeia, 2023; EFRAG, 2022; PwC Portugal, 2022; União Europeia, 2022).

Por outro lado, a materialidade financeira assume uma perspetiva *Outside-in*, ou seja, tem em consideração como as matérias sustentáveis poderão afetar o desempenho financeiro da empresa e na sua capacidade de gerar valor (Comissão Europeia, 2023; EFRAG, 2022; PwC Portugal, 2022; União Europeia, 2022).

Este conceito vai muito além de uma simples extensão do conceito de materialidade conhecido até há pouco tempo. A avaliação da dupla materialidade deve considerar pluralidade de *stakeholders*, interligação com dados financeiros e não financeiros, análise das atividades da cadeia de valor a montante e a jusante, e toda a restante informação relevante.

Sendo assim, a dupla materialidade vem destacar a importância de examinar o impacto que as ações das organizações originam na sociedade e no ambiente e os riscos e oportunidades que as questões de sustentabilidade poderão representar no desempenho financeiro das mesmas.

2.3 Referencial Teórico – Teoria do *Stakeholder*

Como este estudo tem no seu foco a dupla materialidade e, sendo este tema pouco explorado e com um certo grau de subjetividade, será utilizada a Teoria do *Stakeholder* como referencial teórico. O objetivo é analisar como são consideradas as opiniões, perspectivas e necessidades dos diferentes *stakeholders*.

2.3.1 Definição

A Teoria do *Stakeholder* é uma estrutura teórica, que combina ética e as operações das organizações (Guttermann, 2023). Tem como princípio de que as empresas se devem focar em gerar benefícios e satisfazer as necessidades de todos os *stakeholders* e não apenas os acionistas (Freeman, 1984, as cited in Mahajan et al., 2023). Guttermann (2023) acrescenta que a teoria assenta na premissa de que os negócios operam num ecossistema de vários *stakeholders*, e que cada um destes contribui para a sustentabilidade da empresa e capacidade para a mesma gerar valor para qualquer grupo das partes interessadas.

2.3.2 Identificação e envolvimento dos *stakeholders* nas atividades

Identificar os *stakeholders* é importante para tornar eficiente, a gestão de relações com os mesmos. Este trabalho envolve reconhecer os interessados, entender as suas relações com a empresa, avaliar a sua influência e a legitimidade das suas reivindicações (Mitchell et al., 1997). Mitchell et al. (1997) acrescenta que deve ser tida em conta a urgência dos interesses dos *stakeholders*, com o objetivo de estabelecer prioridades de ação para conseguir responder às necessidades dos mesmos.

As empresas estão interligadas e dependentes de um grupo de diferentes *stakeholders* como os colaboradores, clientes, fornecedores e comunidades onde estas operam (Donaldson & Preston, 1995). Dessa forma, os *stakeholders* representam entidades com interesse legítimo na empresa e não apenas àquelas nas quais a empresa demonstra interesse. *Stakeholders* podem ser também definidos como indivíduos que podem afetar ou ser afetados pela organização (Freeman, 1984, as cited in Mahajan et al., 2023).

Clarkson (1995) define *stakeholders* como indivíduos ou grupos que possuem reivindicações, propriedade, direitos ou interesses numa empresa e nas suas atividades, seja no passado, no presente ou no futuro.

Depois de os identificar, as empresas devem criar práticas de envolvimento dos mesmos nas suas atividades.

2.3.3 Ligação ao tema

A gestão empresarial deve considerar os interesses de múltiplos *stakeholders*, de modo que a preocupação com o lucro esteja equilibrada com preocupações sociais e ambientais. Ou seja, as empresas estão interligadas com a sociedade, pelo que devem atuar de forma responsável e comunicar os seus impactos através do reporte de sustentabilidade.

Esta teoria é amplamente utilizada no reporte de sustentabilidade, porque reconhece que os *stakeholders* exercem influência significativa sobre as decisões organizacionais, o que torna essencial considerar as suas expectativas (Hahn & Kühnen, 2013; Hörisch et al., 2014).

A ligação desta teoria com o tema da dupla materialidade é evidente, no sentido em que esta exige que a empresa considere os impactos da sustentabilidade nos resultados da empresa e os impactos das atividades da organização na sociedade e ambiente. Os *stakeholders* representam as duas perspetivas, logo a sua visão é fundamental para identificar os temas verdadeiramente relevantes para determinação da dupla materialidade.

2.4 A dupla materialidade e o relatório de sustentabilidade

A norma CSRD obriga que as empresas identifiquem, avaliem e divulguem informações que sejam materiais do ponto de vista financeiro e do ponto de vista dos impactos nas pessoas e no ambiente.

Além da publicação dos temas materiais, este normativo também obriga a que todo o processo de identificação dos impactos, riscos e oportunidades, próprios e da cadeia de valor, esteja espelhado no relatório, de modo a garantir que a avaliação da dupla materialidade seja claramente explicada (Regulamento Delegado (UE) 2023/2772). Este processo é complexo, pois envolve uma articulação com *stakeholders* afetados, avaliação de riscos legais, risco de *greenwashing* e a escassez de dados fiáveis.

Desta forma, a dupla materialidade torna-se a base para a definição das normas ESRS materiais impostos pela norma CSRD, logo é crucial para o desenvolvimento do relatório de sustentabilidade (Mezzanotte, 2023; Veera Peltomäki, 2024).

Como visto previamente, a Dupla Materialidade é um tema bastante subjetivo, sobretudo no que toca à materialidade de impacto, devido à sua natureza qualitativa. A materialidade de impacto, sendo qualitativa, é muito dependente de juízos de valor, o que pode variar entre entidades e o contexto em que estão inseridas, o que coloca as empresas numa posição de incerteza regulatória.

Apesar da sua relevância, a aplicação prática da dupla materialidade continua a levantar inúmeros desafios para os preparadores e para os auditores de informação de sustentabilidade, nomeadamente na sua interpretação e aplicação prática.

Como já mencionado, o relato de sustentabilidade deve estar sujeito a trabalhos de garantida de fiabilidade de forma independente, ou seja, o relato de sustentabilidade e o relato financeiro, mesmo fazendo parte do relatório de contas, são auditados de forma isolada. A literatura revela que esta nova exigência resulta num aumento da responsabilidade do auditor, dado que precisa de obter novos conhecimentos, ou até mesmo recorrer ao auxílio de peritos externos (Appelbaum et al., 2023; Pedro Ferreira Alves, 2024). Os relatórios de sustentabilidade sujeitos a auditorias aumentam a credibilidade junto das partes interessadas, o que permite que estes tomem decisões com base sólida.

2.5 Aplicação da dupla materialidade

Com a chegada do novo normativo CSRD e ESRS, Mezzanotte (2023) realizou um estudo sobre o conceito da dupla materialidade e as implicações que este acarreta, tendo em especial atenção a materialidade de impacto. A sua metodologia passou por uma análise normativa não empírica, ou seja, procurou investigar o tema e efetuar uma reflexão lógica sobre o mesmo (Mezzanotte, 2023). Como base para a sua investigação, analisou a legislação europeia, tal como CSRD, ESRS, NFRD, *Accounting Directive* e outros documentos oficiais como as *Guidelines* da Comissão Europeia de 2019 e padrões voluntários GRI. Na sua análise, recolheu os critérios normativos que definem quando um impacto deve ser considerado material, verificou a importância dos *stakeholders* para o processo de identificação dos temas materiais e realçou que os impactos podem estar relacionados diretamente com a empresa, mas também de forma indireta através da sua cadeia de valor.

Segundo Mezzanotte (2023), há escassez de critérios jurídicos claros que apoiem na definição dos impactos materiais e limitações práticas no acesso à informação da cadeia

de valor. O risco de omissões ou erros na seleção da informação a incluir no relatório aumenta, devido à escassez ou qualidade da mesma.

As conclusões do seu estudo indicam que a materialidade de impacto continua a ser um tema novo, de aplicação desafiadora e juridicamente instável, ainda que a sua aplicação seja exigida no enquadramento europeu atual (Mezzanotte, 2023). A sua aplicação requer julgamentos subjetivos, comunicação com *stakeholders* e análise dos impactos relativos à cadeia de valor, indiretos à entidade em causa. Mezzanotte (2023) reforça que, estas situações expõem a empresa a riscos legais e relativos à sua imagem, visto que, mesmo quando atuam de boa-fé, as empresas correm risco de incorrer em práticas de *greenwashing*.

Dutra Franco et al. (2024), realizaram um estudo de modo a verificar a aplicação da dupla materialidade e a sua coerência entre o relatório de sustentabilidade das empresas e as suas práticas reais. O estudo teve por base uma abordagem qualitativa de análise documental de artigos científicos e de normativos sobre materialidade e ESG.

Os autores verificaram que as empresas tendem a apresentar critérios de materialidade escassos ou insuficientes para garantir a transparência da informação e que, na prática, os impactos ambientais e sociais apenas são considerados quando podem afetar os resultados financeiros da empresa (Dutra Franco et al., 2024).

Concluíram que a falta de harmonização dos critérios de materialidade, dificulta a comparabilidade da informação para o uso estratégico das informações pelos *stakeholders* (Dutra Franco et al., 2024). Constataram também que o critério de envolvimento com os *stakeholders* é essencial para o processo de definição dos temas materiais, visto que este processo apoia as empresas a compreender melhor os riscos e oportunidades associados às suas atividades. No entanto, os relatórios não exploram este processo de forma suficiente. A ausência deste envolvimento, pode resultar em relatórios superficiais e desalinhados das reais preocupações sociais e ambientais (Dutra Franco et al., 2024).

Watson & Smith (2024) efetuaram um estudo com o intuito de identificar práticas e temas comuns nos relatórios de sustentabilidade. Para isso utilizaram uma abordagem qualitativa onde analisaram oito relatórios de sustentabilidade e outras informações encontradas online de grandes organizações sul-africanas. A análise teve por base os três pilares ESG (Ambiental, Social e Governança), onde elaboraram uma tabela para cada um deles. As tabelas foram preenchidas com as práticas implementadas nas empresas

analisadas, com o apoio de uma *checklist* de práticas ESG baseada em *Frameworks* internacionais.

As conclusões deste estudo demonstraram que todas as empresas apresentavam iniciativas para todos os pilares ESG, no entanto tendiam a demonstrar apenas os aspetos positivos e falta de uniformização, o que compromete a comparabilidade (Watson & Smith, 2024).

O estudo de Veera Peltomäki (2024) visa compreensão e aplicação da norma CSRD em médias e pequenas empresas (PME). Este estudo foi desenvolvido a partir de um caso único qualitativo, e recolheu dados através de entrevistas e análise documental. Deste modo, a autora investigou de que forma uma PME finlandesa poderia começar a implementar a Diretiva, e identificou os desafios e oportunidades associados.

A autora concluiu que, apesar da implementação da norma ser complexa, devido à tecnicidade dos requisitos, esta também contribui para a melhoria nos processos internos da empresa, reforça a comunicação com as partes interessadas e aprofunda o trabalho estratégico em sustentabilidade (Veera Peltomäki, 2024). No artigo é destacado que a empresa do caso, teve particular dificuldade em aplicar a dupla materialidade, nomeadamente na avaliação em simultâneo da materialidade de impacto e financeira. Por outro lado, também se verificou que a PME não dispunha dos recursos e conhecimentos necessários para a realização das análises, pelo que foi essencial aceder a apoio de especialistas externos.

A investigação de Veera Peltomäki (2024) evidencia que a implementação da norma CSRD nas PME, apesar de trazer benefícios para o alinhamento estratégico interno, também apresenta obstáculos na sua aplicação, em especial a dupla materialidade.

2.6 Auditoria ao Relato de Sustentabilidade

As novas normas de relato de sustentabilidade e o novo conceito da dupla materialidade vieram reforçar significativamente o papel do auditor como garante da credibilidade da informação de sustentabilidade. Isto deve-se à necessidade de transmitir segurança aos *stakeholders* e à obrigatoriedade de a informação de sustentabilidade reportada ser auditada conforme descrito na CSRD. Os relatórios de sustentabilidade devem apresentar garantia de fiabilidade limitada até 1 de outubro de 2026 (Comité Económico e Social Europeu, 2025).

Appelbaum et al. (2023) investigaram a aplicabilidade da dupla materialidade no processo de auditoria. Através de uma abordagem qualitativa de análise normativa e de aquisição de profundo conhecimento sobre a dupla materialidade, analisaram os processos de auditoria financeira e finalmente desenharam um processo de 4 fases para a análise da dupla materialidade em relatórios de sustentabilidade. O processo descrito pelos autores passa por:

1. Definir os objetivos, desenvolver o plano de auditoria, consultar normas para orientação e informações ESG internas e externas. Também é essencial fazer uma avaliação inicial do risco ESG com base nas informações recolhidas.
2. Avaliar os controlos e processos internos onde os dados ESG são gerados para garantir que são fiáveis. Verificar se os controlos são formais, documentados e confiáveis e efetuar uma avaliação de risco para questões ESG específicas.
3. Confirmar a exatidão das divulgações ESG e realizar testes substantivos com o auxílio de testes de dados (análise da informação financeira, pois pode demonstrar impactos ESG), analisar dados de auditoria (a utilização de *data mining* é útil para recolher dados externos relevantes; a aplicação de algoritmos para criar modelos de expectativa permite avaliar riscos ESG e detetar *outliers*, ou tendências anómalas; garantir que a equipa de auditoria tem os profissionais com o conhecimento ESG e se necessário contratar peritos).
4. Resumir os resultados da auditoria e emitir garantia razoável sobre a fidelidade das informações ESG.

Verificaram que a dupla materialidade veio ampliar a complexidade do processo de auditoria, devido à necessidade de aquisição de novos conhecimentos, integração de dados obtidos de diversas fontes e colaboração com especialistas da área da sustentabilidade (Appelbaum et al., 2023).

Apesar de o processo ser mais complexo e exigir novos conhecimentos por parte dos auditores, a materialidade de impacto e a materialidade financeira apoiam-se mutuamente. O rigor e a metodologia já consolidados na auditoria financeira podem ser aproveitados para validar dados ESG e a análise da materialidade financeira pode detetar irregularidades que indiquem falhas na transparência das políticas de sustentabilidade. Por sua vez, a análise aprofundada da materialidade de impacto permite identificar riscos ESG que podem traduzir-se em potenciais distorções materiais nas demonstrações financeiras (Appelbaum et al., 2023).

Assim, torna-se essencial que o auditor saiba aplicar o conceito de dupla materialidade de forma a assegurar uma garantia razoável tanto das demonstrações financeiras como da divulgação de sustentabilidade, o que reforça o seu papel central na credibilidade da informação de sustentabilidade (Appelbaum et al., 2023).

Já Free et al. (2024), investigaram a garantia de fiabilidade da informação de sustentabilidade, associando o risco de *greenwashing*. Através de uma revisão sistemática da literatura de artigos científicos verificaram que a subjetividade dos dados que sustentam o relato de sustentabilidade são um obstáculo significativo, por estes serem qualitativos e envolverem julgamentos ou perceções.

Esta subjetividade torna inviável a aplicação direta dos métodos habituais da auditoria financeira. Isto leva os auditores a desenvolver ou adaptar novas formas de atuação, o que aumenta a necessidade de adquirir competências adicionais. Ainda assim, verificaram que a auditoria tem um papel importante no reforço da credibilidade da informação de sustentabilidade reportada, o que transmite segurança aos *stakeholders* para tomarem decisões informadas.

2.6.1 Equipas de auditoria

Além da dupla materialidade, existe outro tema que representa um desafio para os auditores, que se prende com a constituição das equipas que irão realizar auditorias ao relatório de sustentabilidade.

Até hoje, nas auditorias tradicionais, a equipa de auditoria tem de ter conhecimento do setor em apreciação, experiência quanto aos requisitos regulamentares e de relato e, se não tiver a experiência e o conhecimento necessários, deve ter capacidade para os obter (IFAC, 2018). Além disso, a ISA 620 - Usar o Trabalho de Um Perito Do Auditor prevê que, caso sejam necessárias competências especializadas em determinada área, que não a contabilidade ou auditoria, o auditor pode solicitar o trabalho de um perito.

Isso não mudou. As equipas de auditorias de sustentabilidade continuam a ter de cumprir a exigência do conhecimento e experiência. No entanto, segundo a ISSA 5000, a equipa de auditoria deve incluir membros com conhecimentos adequados em sustentabilidade, além das competências tradicionais de auditoria. Tal como já era permitido, podem ser incluídos peritos externos para complementar as competências da equipa.

Pedro Ferreira Alves (2024) analisou de que forma devem ser constituídas as equipas de auditoria de sustentabilidade e concluiu estas devem ser multidisciplinares e que os membros devem ter acesso a formação especializada. Destacou a necessidade de os auditores obterem formação especializada bem como da cooperação entre auditores financeiros e os auditores de sustentabilidade, de modo a garantir a qualidade do trabalho de garantia de fiabilidade (Pedro Ferreira Alves, 2024).

2.7 Questões de investigação

Neste contexto, o presente trabalho tem como objetivo compreender de que forma as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade e qual o papel da auditoria nesse processo. Além disso, pretende-se avaliar como a dupla materialidade contribui para a transparência e para a relevância das informações de sustentabilidade reportadas, bem como o papel da auditoria na validação dessas informações.

Como é que as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade e qual o papel da auditoria nesse processo?

Posto isto, a Tabela 2 apresenta as questões de partida a este trabalho de investigação.

Tabela 2 - *Questões de Investigação (elaborado pela autora)*

Questão de investigação	Autor
Como é que as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade, à luz dos requisitos da CSRD e das ESRS?	(Comissão Europeia, 2024; Hogan Lovells, 2025)
De que modo as empresas evidenciam o processo de determinação da dupla materialidade (impacto e financeira) e quais os principais desafios identificados na sua aplicação prática?	(Dutra Franco et al., 2024)
Qual o papel do envolvimento dos <i>stakeholders</i> na identificação dos temas	(Dutra Franco et al., 2024)

materiais e na credibilidade do processo de dupla materialidade?	
Como é que a auditoria ao relato de sustentabilidade (tipo de garantia, peritos envolvidos, entidade auditora) contribui para a fiabilidade e comparabilidade da informação divulgada?	(Appelbaum et al., 2023; Free et al., 2024)
Quais os principais constrangimentos e oportunidades de melhoria que se evidenciam na aplicação da dupla materialidade nas empresas portuguesas cotadas?	Diretiva (UE) 2022/2464

3 Metodologia de Investigação

Para conduzir a pesquisa podem ser adotados métodos qualitativos, quantitativos ou mistos que se reflete na junção destes dois.

A metodologia quantitativa é considerada objetiva, porque se baseia em análise de dados numéricos para atender às questões de investigação. Este tipo de metodologia exige a definição de hipóteses claramente definidas e variáveis mensuráveis, de forma a permitir uma investigação com dados objetivos e precisos (Apuke, 2017).

Já a metodologia qualitativa é menos objetiva, mas é a metodologia ideal para entender conceitos pouco desenvolvidos e percepções (Hollweck, 2015; Proetti, 2018). Não tem por base a mensuração de dados, mas sim a compreensão profunda de um tema, através da análise interpretativa de dados. Segundo Reuber et al. (2022), a metodologia qualitativa serve para apoiar a construção do sentido de áreas pouco investigadas e, portanto, torna-se adequada para explorar temas emergentes ou pouco estudados. Pode ser realizada através de entrevistas ou análise documental, com o intuito de explorar e compreender o contexto para, posteriormente, o interpretar.

3.1 Metodologia Adotada

Este estudo pretende entender a aplicação prática do tema da dupla materialidade nos relatórios de sustentabilidade. Posto isto, a Metodologia de Investigação escolhida foi a metodologia qualitativa e interpretativa através da realização de análise de conteúdo. A análise de conteúdo consiste em examinar documentos de forma a identificar padrões ou significados relevantes (Proetti, 2018).

A metodologia qualitativa através de análise de conteúdo é elaborada em três fases. Este processo inicia-se com a recolha de documentação e a realização de uma pré-análise da mesma. Consiste em realizar uma leitura preliminar atenta para planear as hipóteses e objetivos. A segunda fase, trata-se de uma fase de reflexão crítica, onde se efetuam a leitura e análise mais aprofundadas da documentação reunida de forma a dar seguimento ao definido na fase anterior. A terceira fase inclui o tratamento e interpretação de resultados. É nesta última fase que procura obter um entendimento do conteúdo analisado e validar os significados identificados (Proetti, 2018).

Considera-se que esta abordagem de investigação seja a mais adequada ao tema, pois permite que seja efetuada uma exploração aprofundada e, além disso, uma interpretação

crítica dos dados (Schonfeld & Dreyer, 2008). A escolha desta metodologia justifica-se também pela coerência com os estudos analisados na revisão de literatura, que adotaram métodos qualitativos de análise de conteúdo.

Este estudo foi estruturado a partir da questão: “Como é que as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade e qual o papel da auditoria nesse processo?”. Com isto podemos definir os seguintes objetivos:

Objetivo principal:

Compreender de que forma as empresas portuguesas cotadas no PSI 20 aplicam o conceito de dupla materialidade e analisar o papel da auditoria na credibilização do relato de sustentabilidade.

Objetivos específicos:

- Identificar as práticas adotadas na determinação da dupla materialidade e o alinhamento com a CSRD e as ESRS;
- Verificar se existe uma tendência para aplicação da Dupla materialidade dentro do mesmo setor.
- Avaliar o nível de envolvimento dos *stakeholders* na definição dos temas materiais.
- Verificar se as empresas cumprem o requisito de auditoria da CSRD e analisar o tipo de garantia e a entidade auditora responsável pelo relato de sustentabilidade;
- Contribuir para o debate académico e profissional sobre a operacionalização da dupla materialidade e a evolução da auditoria à sustentabilidade em Portugal

Ao utilizar esta metodologia, é possível investigar a aplicação prática do conceito da dupla materialidade e de que forma os *stakeholders* são envolvidos no processo de determinação da mesma.

3.2 Recolha de dados e seleção da amostra

Os dados que serviram de base para o desenvolvimento desta investigação foram os Relatórios de Contas das empresas PSI 20 em Portugal. Em termos mais específicos, a secção reservada para o reporte de sustentabilidade destas empresas presente nesses relatórios.

Depois da seleção das empresas PSI 20, foram recolhidos os Relatórios de Contas relativos ao ano de 2024 diretamente dos canais de publicação de informação de cada uma destas empresas. É importante referir que, apenas foram consideradas as empresas que já faziam parte do índice PSI 20 no ano de 2024, sendo que a empresa Teixeira Duarte não foi incluída na amostra, por só ter integrado o índice a 22 de setembro de 2025.

Numa fase posterior, verificou-se a presença de reporte de sustentabilidade integrada nos relatórios de contas. Como todos os Relatórios apresentavam reporte de sustentabilidade, todos passaram para a fase da análise, de modo a assegurar a pertinência ao objetivo deste estudo. Isto resultou numa amostra de 15 Relatórios de Sustentabilidade. Para além da análise dos relatórios, foi também realizada uma revisão da legislação relevante, nomeadamente a Diretiva CSRD e as normas ESRS de modo a aprofundar o conhecimento sobre o tema.

Foram escolhidas as empresas PSI 20, porque estas estão obrigadas a desenvolver reporte de sustentabilidade em 2025 sobre exercícios com início a 1 de janeiro de 2024 conforme a Diretiva CSRD e por serem as empresas cotadas mais relevantes em Portugal (Diretiva (UE) 2022/2464). Importa ainda referir que o *OMNIBUS*, que entrou em vigor a 14 de abril de 2025, não alterou esta obrigatoriedade para estas empresas (Diretiva (UE) 2025/794).

A diversificação de setores destas empresas permite que seja verificada aplicação da Diretiva CSRD em diferentes contextos, riscos e impactos de sustentabilidade. As empresas cotadas estão sujeitas a exigências de transparência mais elevadas, pelo que estes relatórios se tornam os mais relevantes para a análise da aplicação prática do conceito de dupla materialidade.

Ao concentrar esta análise num número reduzido de empresas, é possível efetuar uma análise mais detalhada da informação reportada e dos métodos utilizados para posterior comparação.

3.3 Tratamento dos dados

Após recolhidos os dados para investigação, foi feita uma breve análise dos relatórios e definida uma tabela Excel de apoio à análise com as colunas definidas na Tabela 3. Ao longo da análise pormenorizada dos relatórios das empresas, a tabela foi estruturada de modo que cada linha represente uma empresa analisada, enquanto as colunas representam

as informações-chave focadas na dupla materialidade e restantes subquestões de investigação.

Esta forma de análise baseia-se no método utilizado no estudo de Watson & Smith (2024), adaptado ao tema em análise.

A Tabela 3 apresenta que forma foi estruturada, em linha com as questões de investigação, a tabela de Excel que serviu de base para apoiar a análise dos relatórios.

Tabela 3 - Justificação das variáveis da análise de dupla materialidade (elaborado pela autora)

Colunas	Justificação	Referências
Nome da empresa	Identificação das entidades e da área em que operam para analisar tendências	(Watson & Smith, 2024)
Setor		
Q1. Como é que as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade, à luz dos requisitos da CSRD e das ESRS?		
Q2. De que modo as empresas evidenciam o processo de determinação da dupla materialidade (impacto e financeira) e quais os principais desafios identificados na sua aplicação prática?		
Q3. Qual o papel do envolvimento dos <i>stakeholders</i> na identificação dos temas materiais e na credibilidade do processo de dupla materialidade?		
Q4. Quais os principais constrangimentos e oportunidades de melhoria que se evidenciam na aplicação da dupla materialidade nas empresas portuguesas cotadas?		
Colunas	Justificação	Referências
Faz referência à Diretiva (EU) 2022/2464 e ESRS?	Confirmação da utilização das normas CSRD e ESRS, que obrigam a análise de dupla materialidade.	Diretiva (UE) 2022/2464; Regulamento Delegado (UE) 2023/2772
Qual o modelo de relatório adotado?	Avaliar de que forma foi organizado o relatório de sustentabilidade, devido á falta de padronização da estrutura e á	(CMVM, 2021; Diretiva (UE) 2022/2464)

	existência de vários <i>frameworks</i> (GRI, CMVM, ...)	
Processo de determinação da dupla materialidade está descrito?	A CSRD e os ESRS exigem transparência metodológica na definição da materialidade.	Diretiva (UE) 2022/2464; Regulamento Delegado (UE) 2023/2772
Existe envolvimento com <i>stakeholders</i> ?	Processo fundamental para legitimar a determinação de materialidade.	(Dutra Franco et al., 2024)
Apresentam matriz de materialidade?	Verificação se apresentam a ferramenta visual que sintetiza temas materiais.	(Global Reporting Initiative, 2024)
Relata constrangimentos no processo?	Transparência sobre limitações na determinação da dupla materialidade. Útil para perceber se ainda é um conceito difícil de colocar em prática.	(Diretiva (UE) 2022/2464)
Q4. Como é que a auditoria ao relato de sustentabilidade (tipo de garantia, peritos envolvidos, entidade auditora) contribui para a fiabilidade e comparabilidade da informação divulgada?		
Coluna	Justificação	Referências
O relato de sustentabilidade foi auditado?	A Diretiva CSRD obriga a garantia de fiabilidade limitada e mais tarde (2028) garantia razoável. Entretanto o OMNIBUS removeu a obrigatoriedade da garantia razoável. Pretende-se verificar se as empresas já estão a cumprir o requisito.	Diretiva (UE) 2022/2464
Qual o tipo de garantia?		
A empresa auditora de sustentabilidade foi a mesma que certificou as contas?		

A figura 6 ilustra todas as etapas do processo metodológico adotado para este estudo.

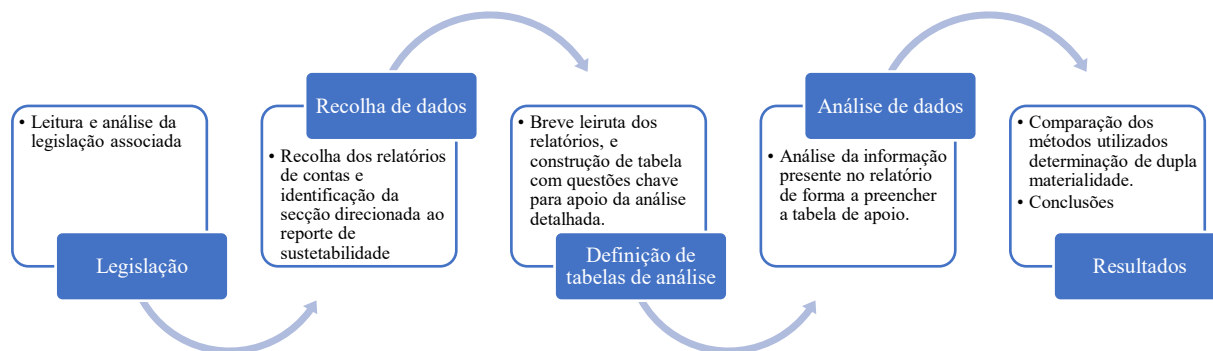


Figura 6 - Resumo do processo de recolha e análise de dados (elaborado pela autora)

CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4 Apresentação e Discussão dos resultados

Neste capítulo é apresentada a análise e a discussão dos resultados obtidos na análise de conteúdo realizada. O capítulo está estruturado em duas secções: a primeira inclui a apresentação dos resultados e na segunda procede-se à discussão dos principais resultados, à luz da literatura existente e dos objetivos do estudo.

4.1 Apresentação dos Resultados

4.1.1 Caracterização da amostra

A Tabela 4 apresenta as empresas PSI 20 analisadas e o respetivo setor (RANKIA & Diana Costa, 2025).

Tabela 4 - Identificação das empresas e setor (elaborado pela autora)

Nome	Setor
Galp Energia	Energia e Combustíveis
Jerónimo Martins	Retalho Alimentar
EDP	Energia
Altri	Pasta e Papel
BCP	Banca
The Navigator Company	Pasta e Papel
Mota-Engil	Construção / Infraestruturas
REN	Energia / Infraestruturas
Semapa	Pasta e Papel
Sonae	Retalho, telecomunicações, imobiliário e tecnologia
NOS SGPS SA	Telecomunicações e Media
Corticeira Amorim	Indústria Transformadora / Cortiça
Ibersol, S.A.	Restauração
CTT – Correios de Portugal	Serviços Postais
EDP Renováveis	Energia

4.1.2 Modelo de Relatório adotado pelas entidades selecionadas

A Tabela 5 mostra como as empresas portuguesas PSI 20 alinham os seus relatórios de sustentabilidade com as principais normas internacionais sobre o reporte de

sustentabilidade. Com esta tabela pretende-se fazer a análise do modelo de relatório apresentado.

Tabela 5 - Modelo de relatório de sustentabilidade adotado pelas empresas (elaborado pela autora)

Nome	Estrutura segue as ESRS	Tabela de relação ESRS	Tabela de relação GRI	Tabela de relação SFDR	Tabela de relação CMVM
Galp Energia		✓		✓	✓
Jerónimo Martins		✓	✓		
EDP	✓	✓		✓	✓
Altri	✓	✓	✓		✓
BCP	✓	✓			✓
The Navigator Company	✓	✓		✓	✓
Mota-Engil	✓			✓	✓
REN	✓			✓	✓
Semapa	✓	✓			✓
Sonae	✓	✓		✓	
NOS SGPS SA	✓	✓			
Corticeira Amorim	✓	✓		✓	
Ibersol S.A.	✓				
CTT – Correios de Portugal	✓	✓		✓	
EDP Renováveis	✓	✓		✓	

Os setores que estão sob maior controlo regulatório, como o da energia, tendem a apresentar um nível mais avançado de reporte. Os seus relatórios estão alinhados com as normas ESRS e fazem ligações a outros referenciais (CMVM, GRI e SFDR).

O setor da indústria já segue na totalidade a estrutura das ESRS e complementa a informação com, pelo menos, um dos referenciais já mencionados. Este setor já se encontra fortemente alinhado com as novas normas de relato, quanto à estrutura.

O retalho alimentar está numa fase intermédia de transição do relato. Apenas a Sonae apresenta um relatório já alinhado com as normas ESRS.

Após análise da estrutura dos relatórios de contas, verifica-se que a maioria das empresas já estrutura os seus relatórios conforme as normas ESRS. Mesmo as empresas que ainda não estruturam o relatório dessa forma, apresentam uma tabela de correspondência dos temas definidos nas ESRS com a indicação da localização do tema no relatório.

Quase todas as empresas apresentam tabelas de correspondência com os referenciais/modelos de relato CMVM, SFRD ou GRI. Esta tendência demonstra uma preocupação das empresas com a comparabilidade da informação.

4.1.3 Envolvimento com *stakeholders*

A Tabela 6 apresenta de que forma as empresas efetuaram a auscultação de *stakeholders*, para conseguirem concluir sobre a dupla materialidade.

Tabela 6 - Envolvimento com *stakeholders* (elaborado pela autora)

Nome	Consulta <i>stakeholders</i> internos e externos?	Canais de diálogo	Detalha os <i>stakeholders</i> considerados	Apresenta temas considerados Relevantes pelos <i>stakeholders</i> ?	Observações
Galp Energia	Sim	Inquéritos, entrevistas e reuniões	Colaboradores, clientes, investidores e sociedade	Sim	
Jerónimo Martins	Sim	Questionários e reuniões	Investidores, analistas, entidades supervisoras, colaboradores, jornalistas, clientes e comunidades.	Não	Auscultação de 2023. Recolheu informação de 16.600 <i>stakeholders</i> em 3 países.
EDP	Sim	Estudos internos, <i>FocalPoints</i> e inquéritos.	Tabela de <i>stakeholders</i> , entre eles: Colaboradores, clientes, fornecedores e comunidades.	Não	Explica de forma detalhada o processo. Definiu uma política de auscultação contínua de <i>stakeholders</i> .
Altri	Sim	Entrevistas e questionários online.	Tabela de <i>stakeholders</i> , entre eles: Colaboradores, clientes, fornecedores, parceiros e comunidades	Não	8 entrevistas e questionário com 205 respostas
BCP	Sim	Questionário online	Tabela de <i>stakeholders</i> , entre estes:	Não	Auscultação de 2023

			trabalhadores, clientes, acionistas, fornecedores e comunidades.		
The Navigator Company	Sim	Fóruns, questionários, entre outros	Tabela de <i>stakeholders</i> , entre estes: Colaboradores, clientes, associações, acionistas, Organizações não Governamentais, fornecedores, parceiros e comunidades.	Não	Auscultação de anos anteriores
Mota-Engil	Sim	entrevistas, questionário online.	Tabela de <i>stakeholders</i> , entre estes: Colaboradores, clientes, acionistas, fornecedores, parceiros e comunidades.	Sim	Foi tida em consideração a representatividade das Áreas de negócio.
REN	Sim	Reuniões, inquérito online, política de envolvimento	Tabela de <i>stakeholders</i> , Colaboradores, clientes, acionistas, fornecedores, parceiros e comunidades.	Não	Definiu uma política de envolvimento de partes interessadas. Auscultação de 2023
Semapa	Sim	Questionário online, entrevistas, <i>workshops</i>	Tabela de <i>stakeholders</i> , Colaboradores, clientes, acionistas, fornecedores, parceiros e comunidades.	Não	Explica detalhadamente como decorreu o questionário
Sonae	Sim	Questionários, inquéritos e entrevistas	Tabela de <i>stakeholders</i> , Colaboradores, clientes, acionistas, fornecedores, parceiros e comunidades.	Sim	questionários e inquéritos com 89% de respostas e 47 entrevistas
NOS SGPS SA	Sim	Entrevistas e inquéritos	Tabela de <i>stakeholders</i> , Colaboradores, clientes, acionistas, fornecedores, parceiros e comunidades.	Sim	

Corticeira Amorim	Sim	Entrevistas, <i>focus group</i> , questionários	Tabela de <i>stakeholders</i> , Colaboradores, clientes, acionistas, fornecedores, parceiros e comunidades.	Sim	20 entrevistas, 147 respostas internas e 48 entrevistas
Ibersol, S.A.	Sim	Entrevistas, inquéritos e <i>focus groups</i>	Clientes	Não	Auscultação de 2022
CTT – Correios de Portugal	Sim	inquéritos	Tabela de <i>stakeholders</i> , Colaboradores, clientes, acionistas, fornecedores, parceiros e comunidades.	Sim	Auscultação de 2021
EDP Renováveis	Sim	Estudos internos, <i>FocalPoints</i> e inquéritos.	Tabela de <i>stakeholders</i> , entre eles: Colaboradores, clientes, fornecedores e comunidades.	Não	Explica detalhadamente o processo. Definiu uma política de auscultação contínua de <i>stakeholders</i> .

Todos os relatórios analisados cumpriram a obrigatoriedade de consulta de *stakeholders* para definição da dupla materialidade, sendo que, o envolvimento com *stakeholders* internos e externos é um elemento transversal às práticas de reporte das empresas portuguesas em análise.

Estas organizações não se limitaram a consultar acionistas, considerando também as opiniões e necessidades dos clientes, colaboradores, fornecedores, comunidade, entre outros, em consonância com a Teoria do *Stakeholder*.

As entrevistas e os inquéritos/questionários tendem a ser os meios de comunicação mais utilizados para recolher as opiniões. Algumas empresas utilizam também fóruns e *focus groups* que são reuniões com um pequeno grupo de *stakeholders*, onde são discutidos os temas considerados materiais. É frequente a apresentação dos *stakeholders* e dos canais utilizados para manter contacto com os mesmos. Por exemplo, na Altri recolhe-se a informação dos:

- Colaboradores, a partir de reuniões periódicas e ações de formação.
- Fornecedores, através de avaliações de fornecedores e sessões de prestação de informação.

- Clientes, através de inquéritos online, visitas, entre outros.

Algumas empresas como a Galp, EDP ou Corticeira Amorim, procuram reportar os processos de forma mais detalhada e a apresentar a representatividade das respostas obtidas, enquanto outras limita-se a indicar de forma genérica os canais e comunicação, como é o caso da Ibersol S.A.

Outro fator relevante é a periodicidade de realização das auscultações. Nem todas as empresas utilizaram auscultações realizadas no próprio ano. Nas empresas Jerónimo Martins, BCP, Ibersol S.A, The Navigator Company, REN e CTT foram utilizadas auscultações efetuadas em anos anteriores ao do período de relato, pelo que se verifica uma falta de atualização das auscultações. A auscultação mais antiga que foi tida em conta foi a dos CTT realizada em 2021. Desta forma podem estar a colocar em causa as exigências da Diretiva CSRD, que requer uma atualização regular da materialidade.

O setor da energia apresenta estar focado em formalizar políticas de envolvimento, de forma a conseguirem efetuar um acompanhamento contínuo. Procura a inclusão das comunidades locais, dado serem uma questão crítica para o setor. No caso da EDP e EDP Renováveis, está implementada a “Política de Envolvimento Local” que visa manter a proximidade com comunidades afetadas pela sua atividade. Esta política orienta, essencialmente, os processos de envolvimento com as comunidades locais que vivem ou trabalham nas proximidades dos projetos da EDP, ao identificar os riscos e conhecer as expectativas desses *stakeholders*.

No setor do retalho é possível destacar a Jerónimo Martins com uma auscultação a alta escala, apresentando resultados com base na auscultação de 16.600 *stakeholders* em 3 países diferentes.

A indústria apresenta um grande leque de processos de auscultação diferentes, com o destaque da Corticeira Amorim, que relata os processos de forma mais diversificada e finaliza com uma apresentação dos temas materiais identificados. Embora também se verifique no setor a utilização de dados de anos anteriores como é o caso da Navigator.

Igualmente no setor das telecomunicações está presente uma aposta em metodologias participativas como *workshops* e entrevistas. Neste ramo apenas a NOS foi mais além ao apresentar os resultados recolhidos da auscultação, organizando os temas materiais identificados por cada grupo de *stakeholders*.

Posto isto, é possível determinar que a divulgação sobre o processo de auscultação de *stakeholders* é recorrente em todas as empresas analisadas, no entanto necessita de amadurecimento. As empresas deverão criar canais de comunicação contínuos com os *stakeholders* e criar uma ponte entre os resultados obtidos e a priorização dos temas materiais, visto que nem todas as empresas apresentam os resultados da auscultação.

4.1.4 Determinação da Dupla materialidade

A tabela detalhada, que serve de base a este ponto, está presente no Apêndice 1. Abaixo apresenta-se a tabela 7 com as observações globais identificadas.

Tabela 7 - Observações globais da determinação da dupla materialidade (elaborado pela autora)

Processo	Observações globais
Processo de determinação de materialidade é apresentado?	Apresentado pelas 15 empresas em análise, embora em 3 das empresas os passos do processo não estejam claramente detalhados.
Contratou peritos?	Apenas 2 das 15 empresas analisadas não recorreram a peritos para os apoiar no processo de determinação da dupla materialidade
Avaliação da Materialidade Impacto e Financeira conforme critérios CSRD?	Todas as empresas fizeram a distinção entre os processos de determinação das duas dimensões da dupla materialidade.
São explicados critérios de avaliação?	Todas as empresas apresentam os critérios, sendo que 4 detalham o que cada um representa.
São apresentadas escalas de avaliação?	4 das 15 empresas não apresenta as escalas de avaliação utilizadas. Das empresas que detalharam, 4 explicaram detalhadamente como chegaram a essas escalas e explicam-nas.
Como apresenta os tópicos materiais?	Todas as empresas apresentam uma tabela global com os temas materiais, sendo que 8 delas, apresentam tabelas mais pequenas nos capítulos onde são abordados.
Existe matriz de materialidade?	Apenas 3 empresas apresentam matriz de materialidade.

Conforme é possível observar na tabela, todas as empresas PSI 20 em Portugal, efetuaram a determinação e avaliação da dupla materialidade, motivadas pelas exigências da Diretiva CSRD e dos ESRS.

Todas as empresas apresentam de que forma determinaram a dupla materialidade, no entanto a Jerónimo Martins, a Ibersol SA e os CTT, não detalham diretamente as fases do processo e o que é feito em cada uma delas. As empresas que detalham o processo apresentam entre 3 e 7 fases que podem ser resumidas em identificação de possíveis tópicos materiais, avaliação de materialidade de impacto e financeira e a validação dos resultados para determinação da dupla materialidade.

É possível destacar a Galp Energia, EDP, EDP Renováveis, Altri e Corticeira Amorim como as empresas que apresentam o processo mais detalhado ao apresentar entre 5 e 7 fases que incluem a determinação da metodologia a adotar, a consulta de *stakeholders* e uma pré-validação dos tópicos materiais antes de apresentar ao Conselho de Administração ou à Comissão Executiva.

O processo apresentado pela EDP sobressai relativamente aos restantes por ser o processo mais detalhado. A EDP começou por identificar os possíveis tópicos materiais, tendo em conta o setor em que está inserida, de seguida filtrou os Impactos, Riscos e Oportunidades (IRO) relevantes tendo em conta a opinião dos seus *stakeholders* internos, definiu as escalas e critérios a aplicar. Posteriormente consultou, novamente, os *stakeholders* internos e externos e avaliou os IRO identificados tendo em conta a metodologia definida. Por fim, determinou os temas materiais com base na avaliação efetuada, apurou os resultados da dupla materialidade e apresentou-os ao Conselho de Administração. Um ponto importante que aumentou ainda mais a transparência do processo, foi que, a EDP, detalhou os critérios de avaliação e as escalas utilizadas. Desta forma os *stakeholders* conseguem tomar decisões tendo em conta a ponderação atribuída aos IRO identificados.

De forma a identificar os IRO potenciais as empresas utilizaram diversas fontes de informação. Todas relatam que efetuaram uma análise do setor através de análise de *benchmarking*, ratings, relatórios e tendências do setor, à exceção da Jerónimo Martins, Mota-Engil e NOS SGPS SA. A Galp e a Sonae destacam-se por indicarem a utilização de outros referenciais e ferramentas relevantes como o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) ou *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB) e *Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure* (ENCORE).

Apenas a Jerónimo Martins e os CTT, não relatam diretamente se contaram com o apoio de peritos ou especialistas nas áreas da sustentabilidade ou de gestão de riscos durante o processo de determinação da dupla materialidade. Nos relatórios não é especificado diretamente se os peritos que apoiaram no processo são auditores ou outro tipo de operacionais, indicando apenas que se trata de profissionais das áreas da sustentabilidade e de gestão de riscos. A indicação deste apoio no desenvolvimento da dupla materialidade indica maturidade no relato e aumenta a confiança dos *stakeholders*, dado que sabem que o processo foi acompanhado por profissionais especializados em sustentabilidade.

As 15 empresas analisadas avaliaram os impactos em toda a cadeia de valor a curto, médio e longo prazo e utilizaram os critérios de avaliação, conforme a CSRD. Isto é, para avaliar os impactos, tiveram em consideração a gravidade (escala, âmbito e critério de irremediabilidade) e a probabilidade de ocorrência. Para avaliar os riscos e oportunidades consideraram a probabilidade de ocorrência e a magnitude dos efeitos financeiros potenciais. É possível destacar a EDP, Altri, Corticeira Amorim e EDP Renováveis quanto ao detalhe e clareza da explicação do processo de avaliação de dupla materialidade, tanto ao nível da explicação dos critérios utilizados, quanto à definição das escalas e cálculos utilizados. Todas as restantes empresas apresentam os critérios, sem grandes descrições dos mesmos. Apenas as empresas CTT, Sonae, Mota-Engil e Jerónimo Martins não apresentaram as escalas utilizadas na avaliação de dupla materialidade, o que pode resultar em dificuldades para os *stakeholders*, porque a apresentação das escalas ajuda-os a perceber de que forma foi atribuída relevância aos temas materiais apresentados.

Verificou-se, ainda, que todas as empresas apresentam os seus tópicos considerados materiais, no entanto, nem todas o fazem da mesma forma. Algumas empresas, como a Galp Energia, The Navigator Company, BCP, Mota-Engil, REN e Semapa apresentam uma tabela global com os IRO materiais e, ao longo do relatório, aquando do reporte das ESRS temáticas voltas a apresentas as IRO referentes a esses temas e explicam-nas de forma mais aprofundada. Já as restantes entidades apresentam apenas uma tabela global de IRO, sem as detalhar. Todas as empresas cumprem o requisito de apresentar os tópicos considerados materiais, no entanto algumas apresentam uma divulgação mais detalhada e explicada enquanto as restantes optaram por um reporte mais sintético.

Finalmente, quanto à presença de matriz de materialidade nos relatórios de sustentabilidade, apenas a Jerónimo Martins, a EDP e a Altri a apresentam. A matriz de dupla materialidade não é um requisito da CSRD nem das ESRS, no entanto demonstra maturidade no relato de sustentabilidade. A presença desta matriz torna-se um elemento de transparência, visto que é uma forma visual de os *stakeholders* perceberem os temas materiais e o seu peso para o reporte.

4.1.5 Auditoria ao Reporte de Sustentabilidade

A tabela 8, abaixo, resulta da análise dos relatórios de sustentabilidade e permite tirar conclusões sobre a obrigatoriedade, imposta pela CSRD, para que o relato de

sustentabilidade seja submetido a auditoria com a obtenção de uma garantia de fiabilidade limitada.

Tabela 8 - Auditorias externas realizadas aos relatórios de sustentabilidade (elaborado pela autora)

Nome	Relato de sustentabilidade auditado?	Tipo de garantia	Empresa de auditoria é a mesma que auditou as contas?
Galp Energia	Sim	Limitada	Sim
Jerónimo Martins	Sim	Limitada	Sim
EDP	Sim	Limitada	Sim
Altri	Sim	Limitada	Sim
BCP	Sim	Limitada	Sim
The Navigator Company	Sim	Limitada	Sim
Mota-Engil	Sim	Limitada	Sim
REN	Sim	Limitada	Sim
Semapa	Sim	Limitada	Sim
Sonae	Sim	Limitada	Sim
NOS SGPS SA	Sim	Limitada	Sim
Corticeira Amorim	Sim	Limitada	Sim
Ibersol, S.A.	Não indica no relatório	N/A	N/A
CTT – Correios de Portugal	Sim	Limitada	Sim
EDP Renováveis	Sim	Limitada	Sim

Com a análise dos relatórios, foi possível verificar que a maioria das empresas portuguesas do PSI 20, submeteu os seus relatos de sustentabilidade a auditoria externa, sendo que, em todos os casos o tipo de garantia é “limitada” e a empresa de auditoria é a mesma que auditou as contas financeiras. Isto demonstra um alinhamento com as obrigações impostas pela Diretiva CSRD.

A Ibersol S.A. foi a única empresa que não submeteu o relato de sustentabilidade a auditoria externa, no entanto todo o processo de determinação de dupla materialidade foi acompanhado e sujeito à validação de consultores externos, contratados para a realização de um processo de *pre-auditing* no âmbito das novas obrigações de relato não financeiro. A falta de auditoria ao relato de sustentabilidade demonstra que ainda existem casos de não conformidade com a Diretiva CSRD. Por outro lado, o facto de terem realizado um processo de *pre-auditing* pode ajudar a transmitir segurança aos *stakeholders*.

Todos os relatórios de garantia de fiabilidade inseridos nos relatórios de sustentabilidade utilizaram como normativo base a *International Standard on Assurance Engagements* (ISAE) 3000 revista. Esta norma determina os procedimentos dos trabalhos de garantia de fiabilidade de informações não financeiras, de forma a garantir a qualidade e fiabilidade das conclusões obtidas pelo auditor. Para os períodos que comecem após 15

de dezembro de 2026, a norma que deverá ser utilizada pelos auditores para avaliar a fiabilidade da informação de sustentabilidade é a ISSA 5000.

4.1.6 Constrangimentos sentidos pelas empresas na elaboração dos relatórios

A tabela 9 apresenta os constrangimentos sentidos e publicados pelas empresas durante a elaboração dos relatórios de sustentabilidade.

Tabela 9 - Constrangimentos sentidos pelas empresas durante o relato (elaborado pela autora)

Nome	Constrangimentos relativos a estimativas	Outros Constrangimentos
Galp Energia	Não	Reconhece a necessidade de amadurecer o reporte de sustentabilidade para atingir a mesma do reporte financeiro.
Jerónimo Martins	Não	Não
EDP	Sim	Dificuldade em reunir, atempadamente, informações da cadeia de valor.
Altri	Sim	Não
BCP	Sim	Não
The Navigator Company	Sim	Não
Mota-Engil	Sim	Dificuldades na recolha, uniformização, fiabilidade e comparabilidade da informação relativa a dados ambientais.
REN	Não	Não
Semapa	Sim	Não
Sonae	Sim	Não
NOS SGPS SA	Não	Não
Corticeira Amorim	Sim	Não
Ibersol, S.A.	Sim	Dificuldade na disponibilidade de informação da cadeia de valor. Consideram que a obtenção de dados é complexa.
CTT – Correios de Portugal	Não	Não
EDP Renováveis	Sim	Dificuldade em reunir, atempadamente, informações da cadeia de valor.

As estimativas auxiliam as empresas no desenvolvimento do reporte de sustentabilidade. São bastante usadas, principalmente com o início da aplicação da Diretiva CSRD, porque os dados necessários, não estão totalmente disponíveis, o que exige que as empresas efetuem cálculos aproximados baseados na melhor informação possível. Normalmente, para apurar estas estimativas, as empresas utilizam dados históricos, informação sobre compras, consumo de energia, consulta de bases de dados padronizadas sobre emissão de gases ou médias setoriais.

A maioria das empresas analisadas, reportam explicitamente, que recorrem a estimativas, sobretudo sobre dados da cadeia de valor, visto que, por vezes, não conseguem obter a

informação completa. Estas estimativas são regularmente avaliadas e baseiam-se na informação mais credível possível, no entanto, têm associado um nível de incerteza, pelo que não é possível representar com detalhe as particularidades da cadeia de valor.

Além desta dificuldade comum, a Galp reconhece que precisa de amadurecer e melhorar o relato de sustentabilidade e a EDP, Mota-Engil, Ibersol S.A. e a EDP Renováveis, relatam a dificuldade em obter a informação necessária atempadamente, principalmente pela parte da cadeia de valor.

As empresas poderão sentir um “alívio” no próximo relato, visto que o OMNIBUS veio simplificar a informação de relato, e removeu muitas das obrigаторiedades de reporte acerca da cadeia de valor, passando apenas a ser obrigatório a reportar sobre a cadeia de valor direta.

Também é mencionado nos relatórios que, apesar se a Diretiva CSRD ainda não ter sido transposta para a legislação portuguesa, as empresas seguem-se pelas orientações da CMVM e tentam respeitar, da melhor forma possível, as obrigações impostas pela Comissão Europeia.

4.2 Discussão de Resultados

O relato de sustentabilidade tem sofrido transformações constantes nos últimos anos. Com a implementação da Diretiva CSRD e normas ESRS, o conceito de dupla materialidade ganhou importância, de forma que as empresas devem orientar o relato com os impactos no ambiente e riscos e oportunidade financeiros relativos a temas de sustentabilidade. Como previamente mencionado, este estudo visa analisar de que forma este conceito é implementado nas empresas PSI 20 em Portugal. Posto isso, foi possível chegar às seguintes conclusões.

A análise efetuada aos relatórios de sustentabilidade das empresas do PSI 20 em Portugal, revela que existe uma tendência para que as empresas procurem a harmonização da informação, em especial em setores mais regulados como o da energia. Todas as empresas procuraram apresentar informação alinhada com as ESRS, quer na estrutura do relatório, quer a partir da apresentação de uma tabela de correspondências. Os setores mais regulados, como o da energia, demonstram mais preocupação em alinhar-se também com outros referenciais como GRI e SFDR e com o modelo de relatório da CMVM. Esta análise, alinha-se com as conclusões de Dutra Franco et al. (2024), que assinalam a

importância de harmonização de informação e de critérios de materialidade transparentes, de forma que tenha utilidade para os *stakeholders*. Mesmo que muitas empresas apresentem tabelas de correspondência do relato para diversos referenciais e modelos, não implica que se verifique sempre a harmonização do conteúdo.

No que toca ao envolvimento com *stakeholders*, verificou-se que as empresas portuguesas cumprem a obrigatoriedade de consulta aos mesmos, o que resulta na adoção crescente das práticas estabelecidas pela Teoria do Stakeholder. O envolvimento com *stakeholders* é transversal a todos os setores, ainda que com níveis de profundidade e atualização distintos. Dentro do panorama português, mesmo o processo de auscultação estando presente no relatório, nem todas as empresas apresentam a correspondência direta entre os resultados da avaliação de materialidade e este envolvimento, o que vai de encontro à necessidade de tornar este processo mais substancial, mencionado por Dutra Franco et al. (2024). As entidades analisadas, recolheram as opiniões de clientes, fornecedores, colaboradores, acionistas e comunidades, maioritariamente, através de entrevistas, inquéritos, questionários e focus groups.

Partindo da investigação realizada, é possível concluir que todas as empresas portuguesas cumprem a exigência estabelecida na Diretiva (UE) 2022/2464 que determina que as estas devem divulgar os temas de sustentabilidade considerados materiais, assim como todo o caminho de identificação e avaliação de impactos, riscos e oportunidades materiais. As empresas empenham-se na exposição das fases e critérios aplicados e a grande maioria inclui peritos neste processo, com o objetivo de reforçar a credibilidade do relatório. No entanto, nem todas as empresas aprofundam a divulgação desta informação da mesma forma, especialmente quanto à apresentação das escalas de avaliação utilizadas, o que confirma a informação mencionada por Dutra Franco et al. (2024) quanto à falta de harmonização e esclarecimento quanto à profundidade da explicação do processo de dupla materialidade.

Apesar dos avanços, persiste a necessidade de aumentar a consistência, de forma a garantir a comparabilidade e a fiabilidade da informação divulgada.

A maioria das empresas PSI 20 em Portugal submete o relato de sustentabilidade a auditoria externa com garantia limitada. Apenas a Ibersol S.A. não apresentou no seu relatório de sustentabilidade a realização de auditoria ao mesmo, pelo que se conclui que não foi realizada. Em todas as empresas analisadas, a entidade que realizou a auditoria ao

relato de sustentabilidade foi a mesma responsável pela auditoria das demonstrações financeiras. Estes resultados validam as conclusões de Appelbaum et al. (2023) que sublinham a importância do trabalho do auditor na validação e credibilização da informação de sustentabilidade.

Os constrangimentos apresentados pelas empresas nos seus relatórios de sustentabilidade vão de encontro às preocupações indicadas por Mezzanotte (2023) quanto à dependência de julgamentos de valor e à análise dos impactos ao longo de toda a cadeia de valor para determinação da dupla materialidade. As empresas dependem de estimativas para atender à necessidade de informação sobre a cadeia de valor, o que denota a falta de informação completa e fidedigna, retratada por Mezzanotte (2023) como um obstáculo que aumenta o risco de omissões e erros no relato de sustentabilidade.

De modo geral, as empresas portuguesas do PSI 20 estão em alinhamento com as novas exigências de relato de sustentabilidade.

5 Conclusões

O presente capítulo apresenta as conclusões do estudo, as contribuições do mesmo para o avanço do conhecimento na área em estudo e as limitações do mesmo.

5.1 Principais Conclusões

Este estudo permite concluir que a aplicação da dupla materialidade ainda varia entre empresas portuguesas do PSI 20, mesmo com a implementação da Diretiva CSRD e normas ESRS. Algumas empresas apresentam um processo de determinação da dupla materialidade mais aprofundado e detalhado do que outras, o que sugere que a Diretiva orienta as empresas no relato, mas permite margem para interpretação.

“Como é que as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade, à luz dos requisitos da CSRD e das ESRS?”

É visível, nos relatórios de sustentabilidade, que as empresas analisadas, procuram estruturar o relatório conforme as ESRS, sendo que, o setor da energia tende a demonstrar maior harmonização do relato, por efetuar a correspondência com múltiplos referenciais internacionais. As empresas demonstram estar comprometidas em cumprir as exigências normativas do relato de sustentabilidade, embora ainda existam diferenças na maturidade do relato devido à subjetividade de alguma informação base do relato.

“Qual o papel do envolvimento dos *stakeholders* na identificação dos temas materiais e na credibilidade do processo de dupla materialidade?”

Verifica-se que a auscultação de *stakeholders* é efetuada por todas as empresas, mas nem sempre é possível efetuar uma relação direta entre as opiniões obtidas e o processo de determinação da dupla materialidade. Isto significa que o envolvimento com *stakeholders* deverá tornar-se mais claro no relato de sustentabilidade. Por outro lado, esta auscultação não é efetuada todos os anos por todas as empresas, sendo que, 6 das 15 empresas recorreu a auscultações realizadas em anos anteriores. A Diretiva CSRD determina que deve ser efetuada uma atualização regular da materialidade, o que significa que a informação que serve de base para determinação dessa materialidade também deve estar atualizada. Sendo assim, a falta de periodicidade pode indicar falta de atualização dos dados, o que pode comprometer a relevância da informação.

“Como é que a auditoria ao relato de sustentabilidade (tipo de garantia, peritos envolvidos, entidade auditora) contribui para a fiabilidade e comparabilidade da informação divulgada?”

Conclui-se que todas as empresas do PSI 20 em Portugal, menos a Ibersol S.A., procuram aumentar a credibilidade do relato de sustentabilidade ao cumprir com o requisito de garantia de fiabilidade limitada. Isso destaca a importância do auditor externo como garante da informação reportada, o que o torna essencial para validar o relato de sustentabilidade e aumentar a confiança dos *stakeholders*.

De que modo as empresas evidenciam o processo de determinação da dupla materialidade (impacto e financeira) e quais os principais desafios identificados na sua aplicação prática?”

As empresas do PSI 20 em Portugal avaliaram a dupla materialidade de forma a cumprir com as novas obrigações normativas. O processo considerado como o mais completo foi o da EDP, passando pelas seguintes fases:

- Criação de uma lista preliminar de IRO tendo em conta o setor;
- Filtragem de IRO com base em juízos de valor de *stakeholders* internos e definição da metodologia (critérios e escalas) de avaliação da dupla materialidade.
- Auscultação de todos os *stakeholders* e avaliação da dupla materialidade.
- Determinação dos resultados da avaliação da materialidade, e apresentação dos mesmos ao Conselho de Administração.

Importa referir que no relatório estão detalhadamente descritos os critérios e de que forma a EDP chegou às escalas de avaliação da dupla materialidade.

Para identificar as IRO do setor, as empresas portuguesas tendem a utilizar análises de *benchmarking* ou até mesmo consultar bibliotecas de IRO.

De modo a facilitar o processo e aumentar a credibilidade da informação e a correta aplicação das normas, a maioria das empresas decidiu recorrer a peritos de sustentabilidade e de gestão de riscos.

“Quais os principais constrangimentos e oportunidades de melhoria que se evidenciam na aplicação da dupla materialidade nas empresas portuguesas cotadas?”

Verificam-se fragilidades na obtenção de informação fidedigna e completa da cadeia de valor, dependendo da realização de estimativas. Este constrangimento pode ser extinto no futuro, visto que o OMNIBUS implementou o fim da exigência de relato de informação da cadeia de valor indireta.

De forma a responder á questão de investigação principal **“Como é que as empresas portuguesas cotadas no índice PSI 20 interpretam e aplicam o conceito de dupla materialidade nos seus relatórios de sustentabilidade e qual o papel da auditoria nesse processo?”**, é possível concluir que as empresas portuguesas do PSI 20, tentam cumprir os requisitos da Diretiva CSRD, apesar de esta ainda não ter sido transposta para a legislação portuguesa. Aplicam e relatam a dupla materialidade, ainda que com níveis de detalhe diferentes. Enquanto algumas empresas apresentam o processo e detalham cada uma das fases, outras mantêm abordagens genéricas. Aponta-se a divulgação do aumento do envolvimento com as partes interessadas, mas, por vezes, sem ligação direta ao processo de determinação da materialidade. Grande maioria das empresas submeteu o relato a auditoria externa, obtendo garantia limitada de fiabilidade sobre a informação do mesmo, o que aumenta a credibilidade da informação reportada e vai se encontro às exigências da CSRD.

De modo global, as empresas portuguesas analisadas, procuram responder às exigências da nova Diretiva CSRD, mesmo que esta não tenha sido transposta para a legislação portuguesa. Estas empresas procuram atingir um elevado nível de transparência e comparabilidade da informação.

5.2 Contribuições do estudo

Este estudo é relevante, na medida que, a compreensão da forma de como o conceito de dupla materialidade está a ser interpretado e aplicado pelas empresas, bem como os principais desafios associados, é possível contribuir para desenvolver métodos mais eficazes de análise e preparação da informação de sustentabilidade.

O estudo ganha especial importância, dado que 2024 é o primeiro ano de aplicação da Diretiva CSRD, a qual ainda não se encontra transposta na legislação portuguesa. Além de ser um tema atual e em evolução na literatura, contribui para a discussão sobre o início da aplicação das normas obrigatórias de relato de sustentabilidade e, em particular, da aplicação da dupla materialidade.

O presente estudo fornece evidência da aplicação real da dupla materialidade e das dificuldades apresentadas pelas empresas.

Em especial, este trabalho poderá apoiar as empresas na futura aplicação da Diretiva CSRD, tendo em consideração que a transposição para a legislação Portuguesa ainda não foi efetuada.

5.3 Limitações do estudo

Entre as limitações deste estudo, destaca-se a amostra escolhida. A amostra apenas inclui as empresas do PSI 20 que, apesar de serem as empresas com maior relevância para o mercado em Portugal, representam um número reduzido de empresas portuguesas. Isto limita a generalização das conclusões para o restante tecido empresarial português.

Além disso, o estudo centra-se em empresas portuguesas, o que não permite efetuar comparações com empresas de outros países onde a Diretiva CSRD é igualmente obrigatória.

Sendo, 2024, o primeiro ano que as empresas adotaram a CSRD em Portugal, não é possível efetuar análises e comparações com diferentes períodos de relato, dado à inexistência de dados históricos.

Deve ter-se em conta que este estudo depende exclusivamente da informação relatada publicamente pelas empresas portuguesas do PSI 20. A omissão de dados ou a simples não publicação, pode limitar a perceção sobre a forma que as empresas colocam a dupla materialidade em prática.

5.4 Oportunidades de investigação futuras

No que toca a investigação futura, seria relevante (1) explorar o tema em diferentes contextos geográficos, de forma a comparar as práticas e interpretações dos diferentes países e empresas na União Europeia; (2) analisar mais aprofundadamente o impacto da Diretiva “*Stop-the-Clock*”; (3) realizar estudos em diferentes períodos de relato para

acompanhar a evolução da implementação das ESRS pelas empresas, de forma a avaliar a maturidade do relato de sustentabilidade; (4) estudos para compreender os custos/benefícios associados á operacionalização da materialidade; (5) Investigar como as exigências de auditoria ao relato de sustentabilidade contribuem para a qualidade dos relatórios, assim como as qualificações necessárias para proceder a esses trabalhos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Accountancy Europe. (2025, September 26). *CSRD transposition overview*.
<https://accountancyeurope.eu/publications/csrd-transposition-tracker/>
- Anyigbah, E., Kong, Y., Edziah, B. K., Ahoto, A. T., & Ahiaku, W. S. (2023). Board Characteristics and Corporate Sustainability Reporting: Evidence from Chinese Listed Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 15(4).
<https://doi.org/10.3390/su15043553>
- Appelbaum, D., Kelly Duan, H., Hu, H., & Sun, T. (2023). The Double Materiality Audit: Assurance of ESG Disclosure. *International Review of Financial Analysis*, 84.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4367032>
- Apuke, O. D. (2017). Quantitative Research Methods: A Synopsis Approach. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 6(11), 40–47.
<https://doi.org/10.12816/0040336>
- Brundtland GH. (1987). Our Common Future—Call for Action. *Environmental Conservation*. <https://doi.org/10.1017/S0376892900016805>
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. In *Source: The Academy of Management Review* (Vol. 20, Issue 1). <https://www.jstor.org/stable/258888>
- CMVM. (2021). *Modelo de relatório para divulgação de informação não financeira pelas sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado*.
<https://www.cmvm.pt/PInstitucional/Content?Input=8EEB6DACEF2A9D615F517A0F069F665FEC826E9E3EC6D79E0F054CAAAC987833>
- Comissão Europeia. (2018, March 8). *Comunicado de imprensa - Finanças sustentáveis Plano de Ação da Comissão para uma economia mais verde e limpa*.
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/pt/ip_18_1404/IP_18_1404_PT.pdf
- Comissão Europeia. (2024). *Infringements decisions - Commission takes action to ensure complete and timely transposition of EU directives: Vol. INF/24/4661*.
https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/inf_24_4661

- Comité Económico e Social Europeu. (2025). Parecer do Comité Económico e Social Europeu - Proposta de diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera as Diretivas 2006/43/CE, 2013/34/UE, (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 no respeitante a determinados requisitos de relato de sustentabilidade das empresas e requisitos de dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade. In *Jornal Oficial da União Europeia: Vol. C/2025/4212*. <http://data.europa.eu/eli/C/2025/4212/oj>
- Conselho da União Europeia. (2025). Simplificação: Conselho dá luz verde definitiva ao mecanismo suspensivo para impulsionar a competitividade da UE e proporcionar segurança jurídica às empresas. In *Conselho da União Europeia*. Conselho da União Europeia.
- Cordeiro, J. J., & Tewari, M. (2015). Firm Characteristics, Industry Context, and Investor Reactions to Environmental CSR: A Stakeholder Theory Approach. *Journal of Business Ethics*, 130(4), 833–849. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2115-x>
- D’Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909–924. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>
- Decreto-Lei N° 89/2017, Diário da República n.º 145/2017, Série I de 2017-07-28 4267 (2017). <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/decreto-lei/89-2017-107773645>
- Deloitte. (2023, August 17). #DeloitteESGNow — Frequently Asked Questions About the E.U. Corporate Sustainability Reporting Directive. Dars.Deloitte. <https://dart.deloitte.com/USDART/pdf/072e6ee3-927b-4e5c-a4b5-c0c49a3b92cf>
- Diretiva 2013/34/UE Do Parlamento Europeu e Do Conselho de 26 de junho de 2013 Relativa Às Demonstrações Financeiras Anuais, Às Demonstrações Financeiras Consolidadas e Aos Relatórios Conexos de Certas Formas de Empresas, Que Altera a Diretiva 2006/43/CE Do Parlamento Europeu e Do Conselho e Revoga as Diretivas 78/660/CEE e 83/349/CEE Do Conselho Texto Relevante Para Efeitos Do EEE, L 182 Official Journal of the European Union 19 (2013). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013L0034>

- Diretiva 2014/95/UE Do Parlamento Europeu e Do Conselho Que Altera a Diretiva 2013/34/UE No Que Se Refere à Divulgação de Informações Não Financeiras e de Informações Sobre a Diversidade Por Parte de Certas Grandes Empresas e Grupos, L330 Official Journal of the European Union 2 (2014). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=celex%3A32014L0095>
- Diretiva (UE) 2022/2464 Do Parlamento Europeu e Do Conselho Que Altera o Regulamento (UE) n.o 537/2014, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e a Diretiva 2013/34/UE No Que Diz Respeito Ao Relato de Sustentabilidade Das Empresas, L 322 Official Journal of the European Union 15 (2022). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>
- Diretiva (UE) 2025/794 Do Parlamento Europeu e Do Conselho, de 14 de abril de 2025, Que Altera as Diretivas (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 No Respeitante Às Datas a Partir Das Quais Os Estados-Membros Devem Aplicar Determinados Requisitos de Relato de Sustentabilidade Das Empresas e Requisitos de Dever de Diligência Das Empresas Em Matéria de Sustentabilidade, Official Journal of the European Union (2025). <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65. <https://doi.org/10.2307/258887>
- Dutra Franco, B., Da, C., & Pinheiro, R. (2024). EXPLORANDO A MATERIALIDADE NOS RELATÓRIOS DE SUSTENTABILIDADE: A RETÓRICA E A PRÁTICA DAS ESTRATÉGIAS ESG. *Revista de Direito e Sustentabilidade*, 10, n.1. <https://doi.org/10.26668/IndexLawJournals/2525-9687/2024.v10i1.10546>
- EFRA. (2022). *European Sustainability Reporting Guidelines 1 – Double materiality conceptual guidelines for standard-setting* (1). [https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/Appendix %202.6%20-%20WP%20on%20draft%20ESRG%201.pdf](https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/Appendix%202.6%20-%20WP%20on%20draft%20ESRG%201.pdf)
- EFRA. (2024). *EFRA Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs* (VSME). <https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/VSME%20Standard.pdf>

- Free, C., Jones, S., & Tremblay, M.-S. (2024). Greenwashing and sustainability assurance: a review and call for future research. *Journal of Accounting Literature*. <https://doi.org/10.1108/jal-11-2023-0201>
- Global Reporting Initiative. (2024). *Normas GRI Consolidadas*. <https://www.globalreporting.org/>
- Guterman, A. S. (2023). *Stakeholder Theory*. www.giirs.org.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5–21. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
- Hogan Lovells. (2025, February 14). *CSRD Transposition Tracker CSRD Transposition Tracker Austria Question Question*. <https://pdf.hoganlovells.com/en/our-thinking/comparative-guides/csr-transposition-tracker>
- Hollweck, T. (2015). Robert K. Yin. (2014). *Case Study Research Design and Methods (5th ed.)*. *Canadian Journal of Program Evaluation*, 30(1), 108–110. <https://doi.org/10.3138/cjpe.30.1.108>
- Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management. *Organization & Environment*, 27(4), 328–346. <https://doi.org/10.1177/1086026614535786>
- Hummel, K., & Jobst, D. (2024). An Overview of Corporate Sustainability Reporting Legislation in the European Union. *Accounting in Europe*. <https://doi.org/10.1080/17449480.2024.2312145>
- IFAC. (2018). Guia de Aplicação das ISA-Conceitos Fundamentais e Orientação Prática. *LISBOA: ISBN*. www.ifac.org/smp.
- ISA 620 - Usar o Trabalho de Um Perito Do Auditor (2017).
- ISSA 5000 - General Requirements for Sustainability Assurance Engagements, International Federation of Accountants (IFAC) (2024). <https://ifacweb.blob.core.windows.net/publicfiles/2025-01/IAASB-International-Standard-on-Sustainability-Assurance-ISSA-5000.pdf>

- KPMG. (2024, April 22). *A nova diretiva sobre o relato de sustentabilidade das empresas*. Assets.Kpmg. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pt/pdf/pt-csrd-diretiva-sustentabilidade-empresas.pdf>
- KPMG & Associados. (2025a, March 6). *ESG Update: Implicações da Iniciativa Omnibus2*. KPMG. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pt/pdf/pt-webinar-esg-update-omnibus.pdf>
- KPMG & Associados. (2025b, May 23). *VSME: Investir no relato para ganhar competitividade*. <https://kpmg.com/pt/pt/home/insights/2025/05/vsme-investir-no-relato-para-ganhar-competitividade1.html>
- Mahajan, R., Lim, W. M., Sareen, M., Kumar, S., & Panwar, R. (2023). Stakeholder theory. *Journal of Business Research*, 166. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>
- Mensah, J. (2019). Sustainable development: Meaning, history, principles, pillars, and implications for human action: Literature review. *Cogent Social Sciences*, 5(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2019.1653531>
- Mezzanotte, F. E. (2023). Corporate sustainability reporting: double materiality, impacts, and legal risk. *Journal of Corporate Law Studies*, 23(2), 633–663. <https://doi.org/10.1080/14735970.2024.2319058>
- Miller, S. R., Eden, L., & Li, D. (2020). CSR Reputation and Firm Performance: A Dynamic Approach. *Journal of Business Ethics*, 163(3), 619–636. <https://doi.org/10.1007/s10551-018-4057-1>
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *The Academy of Management Review*, 22(4), 853–886. <https://doi.org/10.2307/259247>
- Mittelbach-Hörmanseder, S., Hummel, K., & Rammerstorfer, M. (2021). The information content of corporate social responsibility disclosure in Europe: an institutional perspective. *European Accounting Review*, 30(2), 309–348. <https://doi.org/10.1080/09638180.2020.1763818>

- Organização Internacional de Normalização. (2010). *INTERNATIONAL STANDARD ISO 26000 Guidance on social responsibility Lignes directrices relatives à la responsabilité sociétale*. www.iso.org
- Pedro Ferreira Alves. (2024). Os Desafios dos Auditores na Revisão dos Relatórios de Sustentabilidade. *Revista Auditores E revisores*, 107, 72–79. <https://www.oroc.pt/publicacoes/revista/revista/2024/>
- Proetti, S. (2018). AS PESQUISAS QUALITATIVA E QUANTITATIVA COMO MÉTODOS DE INVESTIGAÇÃO CIENTÍFICA: UM ESTUDO COMPARATIVO E OBJETIVO. *Revista Lumen - ISSN: 2447-8717*, 2(4). <https://doi.org/10.32459/revistalumen.v2i4.60>
- Publications Office of the European Union. (2024, July 28). *[está bem referenciado?]* *Assessing environmentally sustainable investments*. EUR-Lex; EUR-Lex. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=CELEX:32020R0852>
- PwC Portugal. (2022, July 10). *Dupla Materialidade - Uma nova perspetiva sobre a identificação dos temas materiais para a sua organização*. Pwc. <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/docs/pwc-sustentabilidade-dupla-materialidade-metodologia.pdf>
- PwC Portugal. (2023, January 4). *Normas de Relato de Sustentabilidade da UE (ESRS)*. <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/docs/pwc-sustentabilidade-normas-relato.pdf>
- RAMBOLL. (2023). *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) - Quick Guide*. <https://7520151.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/7520151/RMC/Content/CSRD-Quick-Guide.pdf>
- RANKIA, & Diana Costa. (2025, September 2). *PSI (PSI 20): o que é, empresas e como investir*. <https://www.rankia.pt/bolsa/o-que-e-o-psi-20/>
- Rashed, A. S., & Abd Elsamea, D. M. (2021). The Impact of Customer's Perception of the Practices of Corporate Social Responsibility on Purchase Intention. *Journal of Accounting, Business and Management (JABM)*, 28(2), 83. <https://doi.org/10.31966/jabminternational.v28i2.473>

- Regulamento Delegado (UE) 2023/2772 Da Comissão, de 31 de julho de 2023, Que Complementa a Diretiva 2013/34/UE Do Parlamento Europeu e Do Conselho No Respeitante Às Normas de Relato de Sustentabilidade, Official Journal of the European Union 1 (2023). http://data.europa.eu/eli/reg_del/2023/2772/oj
- Regulamento Delegado (UE) 2023/2772 Da Comissão Que Complementa a Diretiva 2013/34/UE Do Parlamento Europeu e Do Conselho No Respeitante Às Normas de Relato de Sustentabilidade (2023). http://data.europa.eu/eli/reg_del/2023/2772/oj
- Regulamento (UE) 2019/2088 Do Parlamento Europeu e Do Conselho Relativo à Divulgação de Informações Relacionadas Com a Sustentabilidade No Setor Dos Serviços, L 317 Official Journal of the European Union 1 (2019). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>
- Regulamento (UE) 2020/852 Do Parlamento Europeu e Do Conselho Relativo Ao Estabelecimento de Um Regime Para a Promoção Do Investimento Sustentável, e Que Altera o Regulamento (UE) 2019/2088, L 198 Official Journal of the European Union 13 (2020). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>
- Reuber, A. R., Alkhaled, S., Barnard, H., Couper, C., & Sasaki, I. (2022). Something borrowed, something new: Challenges in using qualitative methods to study under-researched international business phenomena. *Journal of International Business Studies*, 53(9), 2147–2166. <https://doi.org/10.1057/s41267-022-00555-1>
- Schiemann, F., & Tietmeyer, R. (2022). ESG Controversies, ESG Disclosure and Analyst Forecast Accuracy. *International Review of Financial Analysis*, 84. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102373>
- Schonfeld, D. J., & Dreyer, B. P. (2008). Research Foundations, Methods, and Issues in Developmental-Behavioral Pediatrics. In *Developmental-Behavioral Pediatrics* (pp. 47–56). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-323-04025-9.50006-4>
- União Europeia. (2021). Relatório da Comissão ao Parlamento Europeu, ao Conselho e ao Comité Económico e Social Europeu sobre as cláusulas de reexame nas Diretivas 2013/34/UE, 2014/95/UE e 2013/50/UE. *Serviço Das Publicações Da UE, COM (2021)199 final*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021DC0199>

- Veera Peltomäki. (2024). *How to start the implementation of CSRD in a Finnish SME? Case study in sustainability reporting* [Master's Thesis, University of Vaasa].
https://osuva.uvasa.masterstream/handle/10024/18115/Veera%20Peltom%E4ki_2024.pdf?sequence=2
- Watson, S. B., & Smith, E. E. (2024). *A qualitative assessment of sustainability reporting: An environmental, social and governance perspective*.
<https://internationalbusinessconference.com/wp-content/uploads/2024/10/CP59-Watson-Smith-Qualitative-Assessment-sustainability-final-corrected.pdf>

Apêndice I – Processo de determinação da Dupla Materialidade

Empresa	Processo de determinação de materialidade	Contratou peritos	Avaliação da materialidade conforme CSRD	São explicados critérios de avaliação	São apresentadas escalas de avaliação	Como apresenta os tópicos materiais?	Existe matriz de materialidade?
Galp Energia	Processo de 6 fases (realizado em 2024) - Identificação de potenciais tópicos materiais: Revisão de documentos internos e normativo ESRS complementando com uma análise de <i>Benchmarking</i> e de tendências ESG (perspetiva do setor) - Identificação de IRO: desenvolvimento de uma lista de IRO potenciais - Definição da metodologia: Definição da metodologia e escalas conforme orientações do EFRAG, <i>framework</i> de risco da própria Galp, e recomendações de TCFD/TNFD. Para riscos internos utilizam o COSO. - Avaliação Materialidade impacto - Avaliação materialidade financeira (Tiveram por base informação das Unidades de Negócio, equipas internas e uma equipa de peritos das áreas da Sustentabilidade, Gestão de Risco, Estratégia, Planeamento e Performance) - Identificação de tópicos materiais	Sim	Sim	Sim	Sim	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não
Jerónimo Martins	Não apresenta o processo, mas foi possível verificar os seguintes passos: (Realizado em 2024 com base no processo de 2023). - Identificação de tópicos materiais: Em 2023 efetuaram a identificação de uma lista preliminar, de tópicos materiais. Em 2024 reviu-se o estudo do ano anterior conforme orientações do EFRAG. Os IRO foram analisados e complementados com investigação documental e análise de referência. - Definição de uma lista preliminar de IRO - Avaliação de impacto - Avaliação financeira - Resultado	Não	Sim	Sim	Não	Tabela global	Sim

EDP	Processo estruturado de 7 fases: - Identificação de potenciais temas materiais: Através de análise de <i>benchmarking</i>, relatórios de anos anteriores, pesquisa documental, normas específicas ESRS, reuniões internas, biblioteca de IRO de consultores especializados. - Identificação de IRO: com base no passo anterior e na auscultação de <i>stakeholders</i> internos. A identificação é efetuada pela Gestão de Riscos Empresariais com base num <i>framework</i> interno. - Definição de metodologia: definição de escalas e critérios através do <i>framework</i> interno de análise de risco e nas orientações das ESRS. - Consulta de <i>stakeholders</i>: Definiu critérios de análise para cada grupo de <i>stakeholders</i> e efetuou a consulta dos mesmos. Avaliação dos IRO. - Determinação dos temas materiais: Consolidação dos resultados - Resultados: Análise dos resultados pelas Comissões responsáveis - A provação do Conselho de Administração	Sim	Sim	Sim, detalhadamente	Sim, detalhadamente	Tabela global	Sim
Altri	Processo de 5 fases: - Preparação: Começaram por identificar os impactos, riscos e oportunidades da sua cadeia de valor e preparação da auscultação de <i>stakeholders</i>. Reviu os normativos ESRS e CSRD. - Identificação de IRO: Análise de <i>benchmarking</i> com empresas do setor e envolvimento com partes interessadas. Foram envolvidos no processo vários profissionais da área da sustentabilidade que garantiram a integridade e coerência. - Avaliação de materialidade de impacto e da materialidade financeira - Validação de resultados preliminares: foram realizadas reuniões com <i>stakeholders</i> internos para analisar os resultados da avaliação de dupla materialidade. - Aprovação da dupla materialidade: pela Comissão Executiva.	Sim	Sim	Sim, detalhadamente	Sim, detalhadamente	Tabela global	Sim

BCP	Processo de 4 fases: - Identificação de IRO: Criação de uma lista preliminar de IRO baseada em fontes internas e externas abrangente os temas ESRS e nas particularidades do setor. Também recorreu a exercícios de <i>benchmarking</i> com os principais pares, e recomendações dos supervisores, interpretação das sugestões dos analistas externos e da evolução do quadro legal e regulamentar. - Avaliação de materialidade: realizada por especialistas. - Consolidação de resultados - Identificação de IRO materiais: Iro com pontuação acima de 3 foram considerados materiais. Estes resultados tiveram por base a consulta de <i>stakeholders</i> de 2023.	Sim	Sim	Sim	Sim	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não
The Navigator	Processo de 4 fases: - Compreensão: análise de operações internas e da cadeia de valor. nesta fase também foi efetuado o envolvimento com os <i>stakeholders</i>. - Identificação de IRO: análise documental, <i>benchmarking</i> setorial, critérios de impacto e dependência, e validação interna. Esta fase envolveu 15 fontes de informação internas e externas, detalhadas numa tabela. Contaram com uma equipa de peritos internos. - Avaliar IRO: Definição de um <i>threshold</i> para a dupla materialidade. - Determinação de temas materiais: Identificação dos IRO acima do <i>threshold</i> e validação final.	Sim	Sim	Sim	Sim	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não
Mota-Engil	A análise de materialidade reporta ao ano de 2022/2023, e em 2024 aprofundaram a identificação e avaliação de IRO. Processo de 4 etapas: - Análise do contexto: mapeamento das cadeias de valor, identificação dos impactos existentes nas operações próprias e da cadeia de valor. - Identificar os IRO de sustentabilidade: Elaboração de uma listagem de IRO recorrendo a informação interna, a ESRS e a <i>frameworks</i> internos. Esta etapa teve o contributo de especialistas internos e consultores externos. - Avaliação dos IRO: 13 seções de trabalho que envolveram 34 peritos internos com as competências necessárias.	Sim	Sim	Sim	Não	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não

	- Resultados e conclusões: Identificação dos IRO acima do <i>threshold</i> e validação final.						
REN	Foi realizado um processo de 3 fases: - Identificação de IRO potenciais: Identificação de Potenciais IRO através da auscultação de <i>stakeholders</i> e análise de tendências e contexto através de referências setoriais, <i>benchmarking</i> a pares e <i>ratings</i> . Alinhamento e mapeamento da lista obtida com as ESRS. - Filtragem de IRO: Revisão das IRO para definição de uma proposta final para posterior avaliação. - Avaliação de IRO: Definição de <i>threshold</i> de materialidade, avaliação e validação dos resultados pela gestão de topo.	Sim	Sim	Sim	Sim	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não
Semapa	Processo tal como a "The Navigator Company" sendo que são do mesmo grupo	Sim	Sim	Sim	Sim	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não
Sonae	Processo de 4 fases: - Preparação e análise preliminar: Identificação dos IRO materiais através de diversas fontes como análises de materialidade anteriores, análises comparativas de relatórios de empresas do setor, outros referenciais relevantes como SASB e ENCORE. A identificação contou com especialistas internos e externos - Envolvimento dos <i>stakeholders</i> : foram consultados os principais <i>stakeholders</i> . - Avaliação de materialidade: análise de materialidade de impacto e financeira - Resultados: apresentação dos resultados	Sim	Sim	Sim	Não	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não

NOS SGPS SA	Processo de 3 fases: - Preparação: definição das atividades internas e da cadeia de valor a incluir na análise de dupla materialidade com o apoio de profissionais especializados. - Identificação: Identificação de tópicos potencialmente materiais no setor de atividade através de análise de <i>benchmarking</i>, peritos internos e auscultação de <i>stakeholders</i> - Avaliação e validação: avaliação de dupla materialidade, validação por grupos de especialistas e validação pela Comissão Executiva.	Sim	Sim	Sim	Sim	Tabela global e detalhe ao longo do relatório	Não
Corticeira Amorim	Processo de 5 fases: - Preparação e identificação de potenciais tópicos materiais: Definição da metodologia, em alinhamento com as normas ESRS. Identificação de potenciais tópicos materiais com base na análise de materialidade anterior, análise de tendências do setor, documentação interna e análise de <i>benchmarking</i>. Este processo contou com o apoio de especialistas e peritos internos. - Identificação de IRO: com base na lista de potenciais tópicos materiais foi elaborada uma lista de IRO com base nas orientações ESRS e com o envolvimento com os <i>stakeholders</i>. - Avaliação de materialidade de impacto e financeira - Validação de resultados preliminares: os peritos funcionais reviram o processo de avaliação de dupla materialidade. os novos resultados foram apresentados à Comissão de Risco. - Aprovação da avaliação de dupla materialidade: Após a aprovação pela Comissão de Risco os resultados foram aprovados pelo Conselho de Administração.	Sim	Sim	Sim, detalhadamente	Sim, detalhadamente	Tabela global	Não
Ibersol, S.A.	Os passos do processo não estão claramente definidos, mas o processo está explicado: - A equipa de sustentabilidade elaborou uma proposta de IRO. - Os responsáveis dos departamentos de funções centrais validaram, classificaram e pontuaram os IROs tendo em conta a auscultação de <i>stakeholders</i>, <i>benchmarking</i> nacionais e internacionais. - Mapeamento de dupla materialidade validado pela Comissão Executiva. Todo o processo foi acompanhado e sujeito à validação de consultores	Sim	Sim	Sim	Sim	Tabela global	Não

	externos, contratados para a realização de um processo de pre-auditing no âmbito das novas obrigações de relato não financeiro.						
CTT – Correios de Portugal	Os passos do processo não estão claramente definidos, mas o processo está explicado: - Definição de tópicos ESG com base numa análise de <i>benchmarking</i> a empresas do setor, nos resultados do exercício anterior de auscultação de <i>stakeholders</i> , nas normas ESRS e nos temas materiais de acordo com ratings ESG. - análise e definição de IRO em conjunto com as áreas internas e com as subsidiárias relacionadas com cada tópico e subtópico ESG. - Definição de materialidade de impacto preliminar sujeita a avaliação. - foi definida uma matriz de materialidade provisória e realizado um workshop com os diretores do CTT mais envolvidos em matérias ESG com o objetivo de calibrar os resultados. - Revisão pela gestão de topo.	Não	Sim	Sim	Não	Tabela global	Não
EDP Renováveis	Processo igual á EDP	Sim	Sim	Sim, detalhadamente	Sim, detalhadamente	Tabela global	Não