

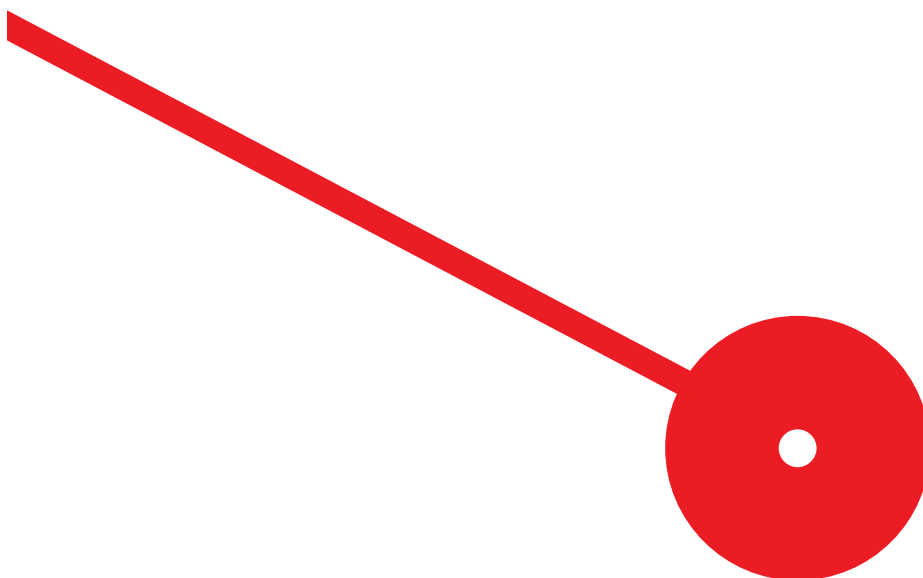


Divulgação da Informação Não Financeira das empresas cotadas do setor de energia: uma análise comparativa entre Portugal e França

Érica Sofia Ribeiro Costa

10/2024

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

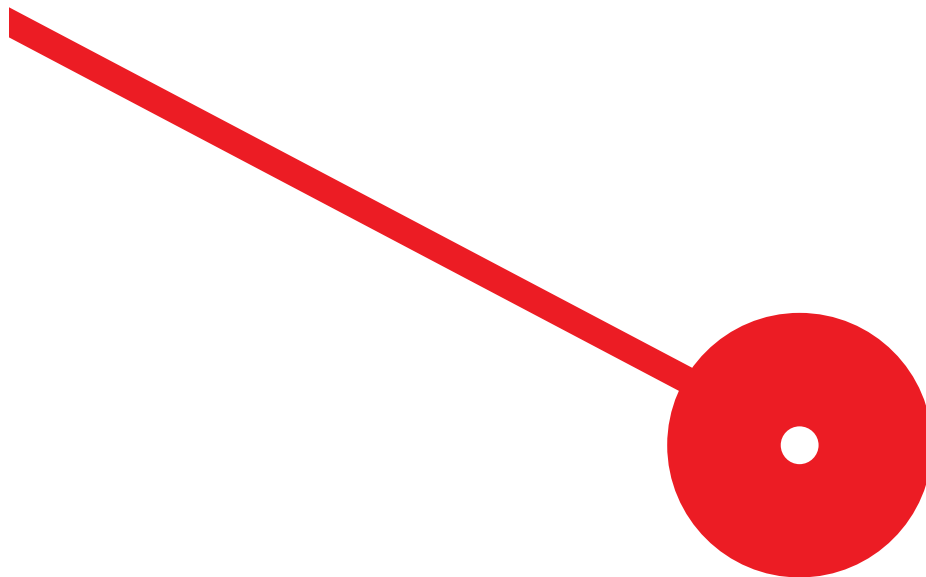




Divulgação da Informação Não Financeira das empresas cotadas do setor de energia: uma análise comparativa entre Portugal e França

Érica Sofia Ribeiro Costa

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto Superior de
Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do
grau de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob orientação
da Doutora Ana Maria Bandeira



Agradecimentos

Esta dissertação marca o fim de uma das etapas mais importante na minha vida, cheia de desafios, muitas aprendizagens e crescimento pessoal e profissional. Contudo, a concretização desta só foi possível com o apoio de diversas pessoas, que merecem o meu especial agradecimento.

À minha família, especialmente aos meus pais, por me acompanharem sempre na realização dos meus sonhos, pela força e motivação que me deram ao longo deste percurso e pelo seu apoio incondicional. A eles, devo-lhes a pessoa que sou hoje. Aos meus avós, pelas palavras de incentivo e por todo o carinho e conforto de sempre. Ao meu padrinho, por ser sempre um ombro amigo e por acompanhar sempre os meus passos. Ao Francisco pelas palavras de conforto, motivação e por estar presente em todos os momentos.

À Professora Doutora Ana Maria Bandeira, por demonstrar sempre competência, pelas sugestões, pelo apoio e pela disponibilidade demonstrada desde o início desta dissertação. A sua orientação foi fundamental para o desenvolvimento do estudo.

Por fim, um especial agradecimento a todos os docentes que fizeram parte do meu percurso académico, pela excelência de ensino e pela partilha de conhecimentos essenciais para o meu progresso académico e profissional.

A todos, o meu muito obrigada!

Resumo:

À medida que decorre o tempo, as necessidades da sociedade em relação ao meio envolvente vão se alterando. No que diz respeito à temática da informação não financeira, as empresas reúnem esforços, anos após ano, para implementarem nos seus negócios práticas que conduzam à sustentabilidade e à responsabilidade social, já que a informação meramente financeira é, atualmente, insuficiente para corresponder às expectativas das partes interessadas. Assim, o relato não financeiro consiste num fator de crescimento das empresas e de alcance de vantagem competitiva.

A União Europeia (UE) assume um papel fundamental na tomada de decisão sobre estes assuntos, nomeadamente através da Diretiva Europeia 2014/95/UE, que torna obrigatória a divulgação da informação não financeira por parte das grandes empresas consideradas Entidades de Interesse Público (EIP) e às empresas mãe de um grande grupo cujo número médio de trabalhadores seja superior a 500, à data de encerramento do respetivo balanço. As empresas abrangidas terão, portanto, de divulgar nos seus relatórios informações relativas a aspetos ambientais, sociais, de direitos humanos e de combate à corrupção e tentativa de suborno. Assim, é possível uma maior transparência e comparabilidade da informação entre empresas.

Este estudo visa analisar a divulgação da informação não financeira nas empresas cotadas do setor de energia, em Portugal e França antes e após a obrigatoriedade imposta pela Diretiva 2014/95/UE, entre 2016 (ano anterior à transposição da diretiva no normativo nacional) e 2023 (ano mais recente). A metodologia adotada consiste numa análise qualitativa, nomeadamente uma análise de conteúdo, recorrendo aos relatórios não financeiros (relatórios anuais, relatórios integrados e/ou relatórios de sustentabilidade) divulgados publicamente nos *websites* das empresas abrangidas. Os resultados indicam que a implementação da Diretiva 2014/95/UE levou a um aumento significativo na transparência e na qualidade das divulgações não financeiras pelas empresas do setor energético.

Palavras chave: Divulgação de Informação Não Financeira, Diretiva 2014/95/UE, Setor de Energia, Relatório Não Financeiro

Abstract:

As time goes by, society's needs in relation to the environment are changing. With regard to the issue of non-financial information, companies are endeavouring year after year to implement practices in their businesses that lead to sustainability and social responsibility, since non-financial information is currently insufficient to meet the expectations of stakeholders. Thus, non-financial reporting is a factor in the growth of companies and the achievement of competitive advantage.

The European Union (EU) is playing a key role in decision-making on these issues, specifically through European Directive 2014/95/EU, which makes it compulsory for large companies considered to be Public Interest Entities (PIEs) and the parent companies of a large group with an average number of employees of more than 500, to disclose non-financial information on the closing date of their balance sheet. The companies covered will therefore have to disclose information on environmental, social, human rights and anti-corruption and attempted bribery aspects in their reports. This allows for greater transparency and comparability of information between companies.

This study aims to analyse the disclosure of non-financial information in listed companies in the energy sector in Portugal and France before and after the obligation imposed by Directive 2014/95/EU, between 2016 (the year before the directive was transposed into national legislation) and 2023 (the most recent year). The methodology adopted consists of a qualitative analysis, namely a content analysis, using the non-financial reports (annual reports, integrated reports and/or sustainability reports) publicly disclosed on the websites of the companies covered. The results indicate that the implementation of Directive 2014/95/EU has led to a significant increase in the transparency and quality of non-financial disclosures by companies in the energy sector.

Key words: Non-Financial Disclosure, Directive 2014/95/EU, Energy Sector, Non-Financial Reporting

Índice geral

Capítulo I - Introdução	1
1.1 Contextualização do tema	2
1.2 Objetivos do estudo	2
1.3 Metodologia utilizada.....	3
1.4 Estrutura da dissertação.....	3
Capítulo II – Revisão de literatura	5
2 Revisão de Literatura.....	6
2.1 A informação não financeira	6
2.2 Normas e regulamentações internacionais	8
2.3 Importância da divulgação da informação não financeira no setor de energia 14	
2.4 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.....	17
2.5 Relatório Integrado.....	19
2.6 Estudos empíricos	20
Capítulo III – Metodologia	24
3 Metodologia.....	25
3.1 Fontes de dados	25
3.2 Amostra	25
3.3 Metodologia de análise.....	27
3.4 Limitações da pesquisa.....	28
Capítulo IV – Análise comparativa.....	29
4 Análise Comparativa	30
4.1 Panorama geral do setor de energia em Portugal e França	30
4.2 Análise da divulgação de informação não financeira em Portugal	31
4.2.1 EDP.....	32
4.2.2 Galp.....	36

4.2.3	REN	37
4.3	Análise da divulgação de informação não financeira em França.....	40
4.3.1	ENGIE	41
4.3.2	TotalEnergies	43
4.3.3	Veolia.....	46
4.4	Comparação entre os dois países.....	48
Capítulo V – Resultados e discussão		50
5	Resultados e Discussão.....	51
5.1	Interpretação dos resultados	51
5.2	Implicações para empresas e investidores.....	60
Capítulo VI - Conclusão.....		62
Referências bibliográficas.....		65

Índice de Figuras

Figura 1: Características de Grandes Empresas e EIP.....	9
Figura 2: Evolução das diretrizes GRI	13
Figura 3: Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU (2015)	17
Figura 4: Ranking da Performance dos ODS por país	18
Figura 5: Amostra inicial.....	26
Figura 6: Amostra final do estudo	26
Figura 7: ODS prioritários na EDP	33
Figura 8: Contribuição para os ODS na EDP em 2021	34
Figura 9: Contribuição do Investimento Social para os ODS em 2022	35
Figura 10: Contribuição do Investimento Social para os ODS em 2023	35
Figura 11: Contribuição ODS da ENGIE.....	43
Figura 12: Compromisso para com os ODS da TotalEnergies	45

Índice de Tabelas

Tabela 1: Síntese Estudos Empíricos Relacionados	23
Tabela 2: Legislação Portugal em relação à DINF	51
Tabela 3: Legislação França em relação à DINF.....	52
Tabela 4: Local de publicação da INF no setor de energia em Portugal	54
Tabela 5: Local de publicação da INF no setor de energia em França.....	55

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Contribuição para os ODS no setor energético em Portugal.....	57
Gráfico 2: Contribuição para os ODS no setor energético em França	59

Lista de siglas e abreviaturas

CE – Comissão Europeia

CEDES – Comissão de Ética, Ambiente e Desenvolvimento Sustentável

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CSRD – *Corporate Sustainability Disclosure Directive*

DINF – Divulgação de Informação Não Financeira

DPEF – *Déclaration de Performance Extra-Financière*

EDP - Energias de Portugal e Eletricidade de Portugal

EIP – Entidades de Interesse Público

ESG – *Environmental, Social and Governance*

ESRS – *European Sustainability Reporting Standards*

EY – *Ernst & Young*

GRI – *Global Reporting Initiative*

IEA – *International Energie Agency*

IIRC - International Integrated Reporting Council

INF – Informação Não Financeira

ISO – *International Organization for Standardization*

KPI – *Key Performance Indicators*

ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONU – Organização das Nações Unidas

PSI – *Portugal Stock Index*

REN – Redes Energéticas Nacionais

RS – Responsabilidade Social

RSE – Responsabilidade Social Empresarial

TBL – *Triple Bottom Line*

UE – União Europeia

CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização do tema

Atualmente, muitos têm sido os debates e os estudos que dão importância às questões ambientais e sociais no contexto organizacional, em virtude das preocupações com o aumento das desigualdades sociais que subsistem na sociedade (Frey *et al.*, 2008). Deste modo, constata-se que, para a sua sobrevivência, é necessário que as empresas adotem estratégias e comportamentos sustentáveis que deem resposta às exigências da sociedade e à pressão dos *stakeholders* para a adoção de práticas socialmente responsáveis (Unerman, 2000).

Neste sentido, a integração de aspetos económicos, sociais e ambientais na atividade empresarial contribui para o desenvolvimento sustentável da sociedade e para a obtenção de resultados que melhorem a sua *performance*. Constata-se, assim, que tanto os cidadãos como as empresas devem responder às necessidades do presente sem comprometer a capacidade de atender às necessidades futuras (Nejati *et al.*, 2011).

Contudo, apesar da importância das organizações adotarem estratégias e políticas sustentáveis nos seus negócios, é essencial comunicá-las e divulgá-las publicamente para que todos os interessados tenham o livre acesso a essa informação. Neste sentido, a Comissão Europeia (CE) assume um papel fundamental na promoção da Responsabilidade Social (RS) e da sustentabilidade, nomeadamente através das diretivas emanadas, mais concretamente a Diretiva 2014/95/UE, que impõe a todas as empresas europeias, consideradas Entidades de Interesse Público (EIP), a publicar nos seus relatórios informações não financeiras. Em Portugal, a diretiva foi transposta para o ordenamento interno através do Decreto-Lei n.º 89/2017. Mais recentemente, foi elaborada uma nova diretiva que visa aperfeiçoar os aspetos da anterior, designada por Diretiva 2022/2464, relacionada com o reporte de sustentabilidade, e que entrou em vigor a partir de janeiro de 2024.

1.2 Objetivos do estudo

Este estudo tem como principal objetivo analisar o impacto da obrigatoriedade da divulgação da informação não financeira (DINF), imposta pela Diretiva 2014/95/UE nas empresas cotadas do setor de energia em Portugal e França, entre 2016 e 2023. Assim, através dos relatórios não financeiros das empresas publicados nos *websites* respetivos,

pretende-se verificar se existe cumprimento dos requisitos da diretiva. Particularmente, pretende-se responder às seguintes questões de investigação:

1. Quais são as principais diferenças na regulamentação da divulgação de informação não financeira entre Portugal e França?
 - Como é que essas diferenças afetam a prática de divulgação nas empresas de ambos os países?
2. De que forma as empresas cotadas do setor de energia em Portugal e França divulgam a informação não financeira?
 - Quais são os tipos de informação mais frequentemente divulgados?
 - Existem diferenças significativas nas práticas de divulgação entre os dois países?
3. De que maneira as empresas de energia em Portugal e França têm as suas práticas de divulgação de informação não financeira alinhadas com os ODS?
 - Quais ODS são mais frequentemente destacados nos relatórios de sustentabilidade?
 - Quais ODS são menos abordados pelas empresas de energia em Portugal e França, e quais são as possíveis razões para essa lacuna?

1.3 Metodologia utilizada

Com o intuito de dar resposta aos objetivos enunciados, através de uma metodologia de investigação qualitativa, este estudo é aplicado a uma amostra de empresas cotadas na Bolsa de Valores portuguesa e na sua congénere francesa, no horizonte temporal de 2016-2023. Assim, pretende-se efetuar uma análise de conteúdo aos relatórios anuais/e contas, relatórios de sustentabilidade e/ou relatórios integrados das empresas abrangidas, cujo acesso está disponível publicamente nos *websites* das empresas.

1.4 Estrutura da dissertação

Esta dissertação encontra-se dividida em seis capítulos. O presente capítulo é denominado por Introdução e contém uma breve contextualização do tema da dissertação, os objetivos do estudo, a metodologia adotada, bem como a estrutura do estudo. No segundo capítulo, designado de Revisão de Literatura, pretende-se efetuar um enquadramento teórico sobre

o tema, abordando os principais conceitos relacionados com a informação não financeira, normas e regulamentações internacionais, a importância deste tema no setor de energia, uma breve abordagem aos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) e ao Relato Integrado e, por fim, apresentar alguns estudos empíricos relacionados. Segue-se o terceiro capítulo, intitulado de Metodologia, onde se expõe a as fontes de dados, a amostra das empresas, a metodologia de análise e as limitações da pesquisa. No quarto capítulo elaborou-se uma análise comparativa do setor energético, começando-se por expor o panorama geral do setor em Portugal e França e de seguida analisa-se a divulgação de informação não financeira em ambos os países. Posteriormente, no quinto capítulo apresenta-se os Resultados e Discussão. No sexto capítulo encontram-se as Conclusões, incorporando uma breve síntese global da dissertação, os principais resultados, recomendações para as empresas e propostas de sugestões para futuras investigações. Por último, são enumeradas as referências bibliográficas utilizadas para a elaboração da presente dissertação.

CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA

2 Revisão de Literatura

A crescente importância das questões ambientais e sociais nas empresas conduziu a um aumento da pressão da sociedade sobre as organizações. Neste sentido, as empresas têm o dever de se adaptar aos novos requisitos da sociedade, colocando à disposição informação relevante sobre questões ambientais e sociais para as partes interessadas.

De acordo com Ashrafi *et al.* (2020), as organizações que relatem informações de Responsabilidade Social Empresarial (RSE) terão vantagens nos seus negócios, nomeadamente a integração da empresa com o meio envolvente, o fornecimento de informação com mais fiabilidade acerca da sua atividade, melhoramento da sua imagem e alcance de competitividade.

Assim, este capítulo pretende abordar os conceitos relacionados com a informação não financeira, seguindo-se da abordagem às normas e regulamentações internacionais, posteriormente explica-se a importância da divulgação da informação não financeira no setor de energia, de seguida expõe-se brevemente os ODS e a perspectiva do relato integrado e, por fim, conclui-se com os estudos empíricos relevantes na literatura.

2.1 A informação não financeira

Cada vez mais a sociedade sente preocupações relativamente aos aspetos sociais e ambientais que as rodeiam. Simultaneamente, assiste-se aos avanços tecnológicos que impulsionaram a globalização e que deu origem à internacionalização das empresas, levando a que estas sintam a urgência de adotarem modelos de negócios capazes de intensificar as suas vantagens competitivas. Assim sendo, o desenvolvimento económico, acompanhado pelo desenvolvimento humano, deve ser baseado na combinação de aspetos económicos, sociais e ambientais (Dumitru *et al.*, 2017). As organizações, como parte integrante da sociedade, para além de adotarem medidas e estratégias socialmente responsáveis, devem ser capazes de as comunicar e divulgar com as partes interessadas. Desta forma, surge a necessidade de as empresas relatarem as suas informações não financeiras.

Segundo os estudos de Erkens *et al.* (2015), o conceito de Informação Não Financeira (INF) não apresenta uma definição comum, sendo que a maioria dos artigos que abordam

este tema tentam-no explicar fazendo referência a conceitos relacionados, como a sustentabilidade, o capital ambiental, humano e social, o desenvolvimento sustentável ou a RSE. Assim, devido à falta de uma definição para INF, os canais de comunicação caracterizam-se como heterogêneos (Stolowy & Paugam, 2018). Ainda assim, alguns autores como Manes-Rossi *et al.* (2018) explicam a INF como um conjunto alargado de questões políticas e impactos ambientais e sociais fundamentais para melhorar a prestação de contas e a transparência para com os *stakeholders*.

De acordo com Fernández *et al.* (2014), a comunicação empresarial, no âmbito da RS, constitui um fator chave de sucesso, na medida em que permite que o ambiente envolvente possa favorecer a organização, ser beneficiado por esta e ainda contribuir para que outros possam seguir a sua mensagem e/ou atuação.

Na última década, as questões relacionadas com a sustentabilidade fazem-se sentir com maior relevância e espera-se que, até 2030, as empresas relatem o impacto das práticas ambientais e sociais dos seus negócios (Li *et al.*, 2018; Sustainable Stock Exchanges, 2015). Constata-se assim que não basta que as organizações se comprometam em fornecer informação de natureza meramente financeira. É necessário que publiquem, paralelamente, informação relacionada com a RS, dado que permite impulsionar os seus negócios, operando como ferramenta de gestão estratégica (Fernández *et al.*, 2014).

De acordo com Romão *et al.* (2014), a divulgação de informação não financeira pode ser benéfica para as organizações, pois aumenta a transparência da informação por parte das empresas e, conseqüentemente, a confiança dos *stakeholders*. Além disso, reforça a conformidade e comparabilidade da informação, melhora a avaliação e gestão dos riscos e oportunidades, aumenta a responsabilização dos órgãos de gestão e, ainda, promove uma maior preocupação pelos temas relacionados com RSE, estimulando as empresas a adotarem práticas sustentáveis essenciais para uma boa *performance*.

Em relação ao modo de divulgação, sabe-se que varia consoante a entidade, sendo que a maior parte dos relatórios de sustentabilidade apresenta carácter opcional, levando a várias interpretações e tendências de “*greenwashing*”, ou seja, as entidades transparecem uma imagem falsa de preocupação com o ambiente (Yao *et al.*, 2022). De modo a resolver este problema, surge a *Global Reporting Initiative* (GRI), a única organização que possibilita a homogeneização dos relatórios de sustentabilidade através da regularização

do reporte dos resultados económicos, ambientais e sociais das empresas (Valenza & Damiano, 2023).

Deste modo, com o objetivo de criar valor e de melhorar o seu desempenho económico e financeiro, as empresas estão cada vez mais comprometidas com a RS, de modo a adquirir uma boa imagem e reputação no mercado, dando resposta às exigências e expectativas dos *stakeholders* (teoria da legitimidade) e, simultaneamente, diminuindo as assimetrias de informação entre as organizações e as partes interessadas (Li *et al.*, 2018).

Assim, percebe-se que a divulgação de informação não financeira assume relevância acrescida no contexto organizacional, que se deve em grande parte, de acordo com a teoria dos *stakeholders*, à constante exigência e necessidades das partes interessadas em ter acesso a todas as informações (e não apenas às informações de carácter financeiro), muitas vezes relevantes para a tomada de decisão e para a avaliação do desempenho das empresas (Abeysekera, 2013; Adhariani & de Villiers, 2019).

2.2 Normas e regulamentações internacionais

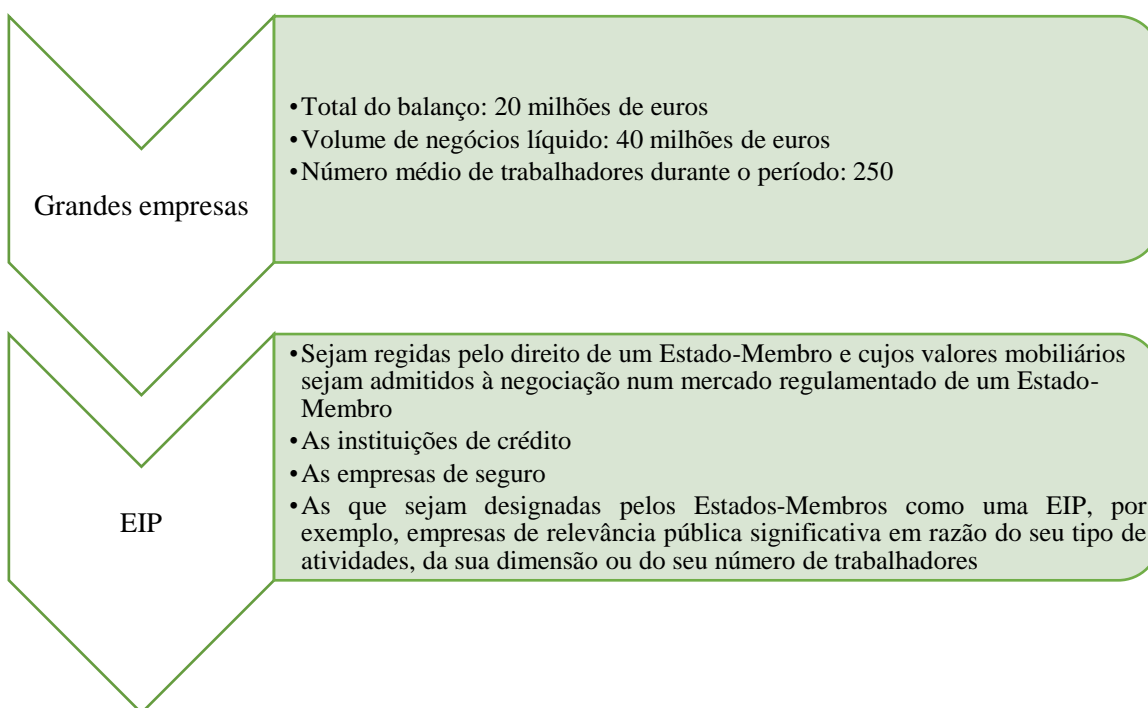
A Diretiva 2014/95/EU, de 22 de outubro, surge como uma alteração à Diretiva 2013/34/UE, de 26 de junho, e veio trazer uma mudança nas demonstrações não financeiras das empresas, que outrora eram elaboradas voluntariamente. Carmo e Simões (2021) referem que esta nova Diretiva vinculou como obrigatório a apresentação de informação não financeira por parte de grandes empresas com mais de 500 trabalhadores, referente a aspetos relacionados com os funcionários, direitos humanos, questões ambientais e medidas de combate à corrupção e tentativas de suborno. Com esta obrigatoriedade, é pretendido que as organizações incluam no seu relato as questões da sustentabilidade, numa dupla perspetiva (Carmo & Simões, 2021): divulgando tanto os efeitos da atividade da empresa no meio ambiente e na sociedade, como a forma como estes aspetos impactam no desempenho, na posição e no desenvolvimento da entidade.

De acordo com o parágrafo 21 da Diretiva 2014/95/UE, o seu objetivo passa por “aumentar a relevância, a consistência e a comparabilidade das informações divulgadas por determinadas empresas e grupos em toda a União”. Sumariamente, de acordo com Manes-Rossi *et al.* (2018), a diretiva visa promover a harmonização da informação divulgada nos relatórios, tornando-os mais abrangentes, consistentes e coerentes.

Esta Diretiva advém dada a necessidade de aumentar a transparência e a comparabilidade da informação não financeira e veio aprimorar a qualidade e a credibilidade dessa mesma informação nas empresas (Ioannou & Serafeim, 2017).

Esta Diretiva é dirigida às grandes empresas e às empresas-mãe de um grande grupo que sejam Entidades de Interesse Público (EIP) e que, excedam o critério do número médio de 500 colaboradores. De acordo com a Diretiva 2013/34/UE, para que sejam consideradas grandes empresas ou EIP, devem obedecer a determinados critérios, evidenciados na Figura 1. Os grandes grupos são compostos pela empresa mãe e pelas subsidiárias a incluir na consolidação e que, em base consolidada, excedam os limites de pelo menos dois dos três critérios referidos posteriormente, à data do balanço da empresa-mãe.

Figura 1: Características de Grandes Empresas e EIP



Fonte: Elaboração própria, de acordo com a Diretiva 2013/34/UE

Uma empresa subsidiária fica isenta da obrigação de apresentar a demonstração não financeira desde que essa empresa e as respetivas subsidiárias sejam incluídas na demonstração não financeira de outra empresa (Carmo & Simões, 2021). Segundo os autores, as pequenas e médias empresas também estão isentas, devido ao facto de na maioria dos casos a relação custo-benefício não seria benéfica para as mesmas.

De acordo com o artigo 19.º-A, n.º 1 da Diretiva Europeia, as empresas abrangidas devem de, portanto, incluir no seu relatório de gestão, uma demonstração não financeira com informação relevante sobre, no mínimo, “questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, ao respeito pelos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno”. Este artigo reforça que a demonstração não financeira destas empresas deve compreender os seguintes aspetos (artigo 19.º-A, n.º 1, al. a) a e)):

- a) Uma breve descrição do modelo empresarial da empresa;
- b) Uma descrição das políticas seguidas pela empresa em relação a essas questões, incluindo os processos de diligência devida aplicados;
- c) Os resultados dessas políticas;
- d) Os principais riscos associados a essas questões, ligados às atividades da empresa, incluindo, se relevante e proporcionado, as suas relações empresariais, os seus produtos ou serviços suscetíveis de ter impactos negativos nesses domínios, e a forma como esses riscos são geridos pela empresa;
- e) Indicadores-chave de desempenho relevantes para a sua atividade específica.

Deste modo, os Estados-Membros da UE deveriam de transpor a Diretiva para a ordem jurídica nacional até dia 6 de dezembro de 2016, sendo aplicadas as disposições legais e regulamentares criadas pelos Estados a partir do dia 1 de janeiro de 2017 (Romão *et al.*, 2014).

A Diretiva 2014/95/UE prevê dois princípios: o princípio “*comply or explain*” e o princípio “*safe harbour*”, sendo que o primeiro é de aplicação obrigatória e o segundo depende da transposição realizada pelos Estados-Membros. O princípio “*comply or explain*” institui que quando o grupo não adotar políticas sobre um ou mais assuntos, a demonstração não financeira consolidada deve fornecer uma explicação clara e fundamentada para não o executar. Por sua vez, o princípio “*safe harbour*” possibilita que as informações relacionadas com desenvolvimentos iminentes ou questões em vias de negociação sejam omitidas em casos excecionais, isto é, uma informação pode ser omitida desde que esta não constitua um obstáculo a uma compreensão justa e equilibrada do desenvolvimento, desempenho, posição da empresa e o impacto da sua atividade.

É de salientar que a presente Diretiva Europeia apenas disponibiliza orientações, não vinculativas, baseando-se em boas práticas, em consonância com o parágrafo 17, não definindo, portanto, critérios específicos no âmbito da informação a ser divulgada.

A Diretiva é, assim, uma forma das empresas divulgarem a informação não financeira resultante dos seus impactos, da sua evolução e do desempenho da sua atividade, aumentando o grau de comparabilidade entre empresas, assim como o grau de uniformização e de transparência. Constatam-se ainda que, a obrigatoriedade de relato da informação não financeira resulta no aumento da padronização dos relatórios não financeiros e na diminuição das lacunas existentes (Matuszak & Rózanska, 2021).

No entanto, a Comissão Europeia, na consulta pública realizada em 2018, reconheceu vários problemas em relação ao relato das informações não financeiras no contexto da Diretiva 2014/95/UE, que desencadearam a necessidade de se proceder à sua revisão (Carmo & Simões, 2021). Assim, em 2020, no âmbito do Pacto Ecológico Europeu, a Comissão Europeia realizou uma nova consulta pública onde perspetivou a obtenção de opinião dos vários *stakeholders* acerca dos requisitos específicos da Diretiva (Comissão Europeia, 2020). Durante essa consulta, chegou-se a um consenso entre todos os intervenientes, em relação a aspetos como (Comissão Europeia, 2020):

- Definição de uma norma comum que oriente o relato de INF;
- Obrigatoriedade de uma auditoria às INF;
- Necessidade de se alargar o conjunto de organizações às quais a obrigação de divulgar INF deve ser aplicada.

Neste seguimento, a 21 de abril de 2021 é proposto uma emenda à Diretiva Europeia, com o objetivo de “melhorar a comunicação de informações sobre sustentabilidade, ao menor custo possível, procurando garantir a existência de informações publicamente disponíveis que sejam suficientes para avaliar os riscos que as questões de sustentabilidade representam para as empresas, bem como os impactos das próprias empresas nas pessoas e no ambiente” (Carmo & Simões, 2021, p. 112). A nova Diretiva passará a intitular-se “*Corporate Sustainability Reporting Directive*” (Parlamento Europeu, 2021) e as suas disposições devem ser aplicadas a todas as grandes empresas a partir dos exercícios económicos com início em ou após 1 de janeiro de 2023, assim como a pequenas e médias empresas com valores cotados a partir de 1 de janeiro de 2026.

Em Portugal, a Diretiva 2014/95/UE foi transposta para o direito nacional através do Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de julho. Este regula a divulgação de informações não financeiras e de informações acerca da diversidade por parte de determinadas grandes empresas e grupos, relativamente às áreas sociais, ambientais e de governo societário.

As empresas abrangidas tiveram de aplicar esta legislação nos seus exercícios anuais que se iniciaram a partir de 1 de janeiro de 2017, isto é, aos relatórios a publicar no ano de 2018, e obriga às grandes empresas e empresas-mãe de um grande grupo, consideradas como EIP com mais de 500 colaboradores, a apresentarem anualmente uma demonstração não financeira preparada pela administração da empresa ou do grupo, que pode constar no relatório de gestão ou ser apresentada num relatório separado.

Deste modo, possibilita às empresas a comparação da informação divulgada entre empresas de diferentes setores e de vários Estados-Membros (Saraiva & Pereira, 2022).

Como vimos, existe uma grande necessidade de divulgar informações financeiras e não financeiras nas organizações, de modo a que todos os interessados possam ter acesso a essas informações para a tomada de decisão. Por esse motivo, algumas entidades internacionais verificaram que existiam diversas lacunas nos conteúdos divulgados pelas empresas que comprometiam a comparabilidade, transparência e competitividade das organizações e, por isso, apresentaram possíveis soluções que permitissem melhorar a divulgação da informação não financeira. Destacam-se os trabalhos protagonizados pelas seguintes entidades:

- *Global Reporting Initiative (GRI)*;
- *Internacional Organization for Standardization (ISO)*;
- *International Integrated Reporting Council (IIRC)*;
- Organização das Nações Unidas (ONU);

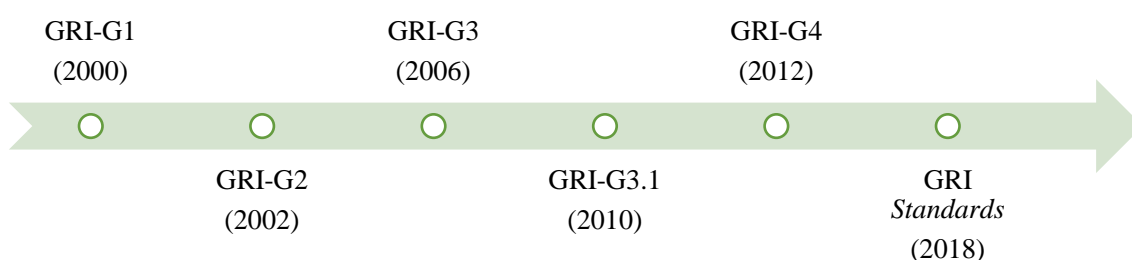
Das várias iniciativas de reporte de sustentabilidade, constata-se que, na elaboração dos relatórios de sustentabilidade, o padrão global mais utilizado é a GRI (Skouloudis *et al.*, 2009).

A GRI trata-se de uma organização internacional, independente e sem fins lucrativos, fundada em 1997, que se dedica à promoção da sustentabilidade económica, social e ambiental através de uma estrutura reconhecida para os relatórios de sustentabilidade. A sua missão consiste em auxiliar todas as entidades interessadas a identificar, compreender e comunicar, de forma transparente, o impacto da sua atividade em relação à temática da sustentabilidade, particularmente em matérias relacionadas com as alterações climáticas, os direitos humanos, a corrupção, o governo societário e o bem-estar social, a fim de alcançar benefícios futuros na esfera económica, social e ambiental (GRI, 2022). Assim,

a GRI surge como a primeira estrutura que visa garantir que as organizações incluem nos seus relatórios os aspetos sob os quais permitem aderir a conduta ambiental responsável.

Ao longo do tempo, as diretrizes GRI sofreram algumas mudanças. A primeira versão das diretrizes, G1, foi lançada em 2000 e tornou-se na primeira estrutura global para relatórios de sustentabilidade. Ao longo do tempo, foram surgindo novas diretrizes que visavam aperfeiçoar as anteriores no sentido de garantir uma melhor qualidade das informações relatadas. Atualmente, está em vigor as *GRI Standards*, composta por três normas universais (GRI 101 – Fundamentos, GRI 102 – Conteúdo geral e 103 – Abordagem de gestão) e por três tópicos específicos (tópico económico, tópico ambiental e tópico social). Na Figura 2 pode-se observar a evolução temporal das diretrizes GRI.

Figura 2: Evolução das diretrizes GRI



Fonte: Elaboração própria

A versão mais recente das diretrizes da GRI, ou seja, as *GRI Standards*, consiste num conjunto de normas compostas por quatro séries (GRI 100, 200, 300 e 400) e integram um conjunto de princípios económicos, sociais e ambientais, que possibilita que as organizações relatem o seu desempenho nestes aspetos de um modo padronizado e comparável (GRI, 2022).

De acordo com a série GRI 100, são incluídos princípios e requisitos do relato em conformidade com as normas GRI, as divulgações gerais sobre a empresa e as divulgações sobre a abordagem da gestão. Já a GRI 200 incorpora os indicadores de categoria económica. Por sua vez, a GRI 300 é relativa a indicadores de categoria ambiental. Por último, os indicadores sociais estão evidenciados na série GRI 400.

Em relação às informações a divulgar pelas empresas, a GRI estimula o relato dos impactos económicos, sociais e ambientais relacionados com as suas operações, produtos e serviços e o seu contributo (positivo ou negativo) no atingimento dos ODS (GRI, 2022).

Complementarmente, a GRI orienta para que sejam publicados relatórios com qualidade, equilibrados, transparentes, confiáveis e comparáveis, que deem resposta às necessidades dos *stakeholders*, e que possibilitem às entidades a avaliação das oportunidades e dos riscos associados, permitindo, assim, melhorar a tomada de decisão (GRI, 2022).

Segundo Halkos e Nomikos (2021), as diretrizes GRI simplificam a divulgação da *performance* sustentável de uma organização, incorporando informações sobre os três pilares da sustentabilidade. Almeida *et al.* (2014) complementam que a GRI permite que as informações sejam facilmente comparáveis entre empresas e países, além de permitir a realização de *benchmarking* entre as empresas envolvidas.

Almeida *et al.* (2014) referem que a adoção do *framework* da GRI foi mais visível em determinados setores, sobretudo naqueles que primam pelo meio ambiente, pela sociedade vulnerável e que possuem uma maior visibilidade no mercado de capitais.

Conclui-se, assim, que a elaboração de relatórios tendo por base as diretrizes do GRI é vista como uma maneira de incrementar fiabilidade e transparência aos relatórios de sustentabilidade, por isso muitas organizações a nível mundial utilizam estas diretrizes aquando a preparação dos seus relatórios (George *et al.*, 2016).

2.3 Importância da divulgação da informação não financeira no setor de energia

Kowal e Kustra (2016), referem que face ao seu papel fundamental na economia e à sua importância estratégica, as empresas do setor energético devem focar-se na construção do seu valor e no aumento do mesmo, pois este setor é essencial para a economia doméstica e global e para o seu crescimento.

Neste sentido, a divulgação de aspetos ambientais, sociais e económicos constitui um fator essencial de vantagem competitiva e de aumento da confiança dos *stakeholders*. Além disso, as empresas energéticas são mais propensas a ter efeitos negativos no meio ambiente dada a sua atividade, por isso é importante que as organizações deste setor adotem um comportamento responsável e sustentável a longo prazo.

Embora cada vez mais se venha a reportar este tipo de informações, dada a legislação e aos esforços das empresas em se destacarem como sustentáveis no mercado, a verdade é

que ainda são poucas as publicações sobre estas práticas no setor. Muitas das empresas limitam-se a cumprir os requisitos legais impostos pelos regulamentos sem fazer esforços para aumentar a qualidade e extensão da informação não financeira (Raimo *et al.*, 2022).

Consequentemente, vários têm sido os estudos que pretendem encontrar os benefícios associados à adoção de estratégias socialmente responsáveis nas empresas do setor de energia, a fim de elucidar sobre a importância da incorporação da sustentabilidade na sua atividade. Klaudacz-Alessandri e Cygańska (2021) procuraram entender o efeito do desempenho financeiro na adoção de RSE em cerca de 219 empresas de energia a nível mundial, e concluíram que existem relações estatisticamente significativas entre o desempenho financeiro e a implementação de estratégias de RSE, nomeadamente o ROA e o EBIT apresentaram melhores resultados nas empresas que incorporam a responsabilidade social nos seus negócios comparativamente às restantes.

Por outro lado, direcionando especial atenção à proteção do meio ambiente, reconhece-se como estratégico pensar nas questões relacionadas à produção de energia, dado que o setor energético impacta significativamente no planeta que se traduz, nomeadamente, nos impactos negativos causados pelas alterações climáticas, uso de combustíveis fósseis, aumento dos gases de efeito de estufa e poluição.

De modo a realçar a importância desta temática, existem alguns ODS mais direcionados ao setor de energia, nomeadamente o ODS 7 (energias renováveis e acessíveis) e 13 (ação climática). Existem alguns casos de estudo apresentados pela BCSD Portugal que retratam o impacto da implementação destes ODS nas empresas. No caso da EDP, a empresa investiu cerca de 1.3 milhões de euros, através do ODS 7, soluções sustentáveis de energia para um campo de refugiados (em Kakuma e Kenya) e que integra áreas como a saúde, educação, nutrição, empreendedorismo e igualdade de género. O impacto deste investimento da empresa implicou, nomeadamente (BCSD, 2024):

- Impacto: indireto em 75.000 refugiados e direto em 6.000 refugiados;
- 50 kwp sistema solar PV: 11 edifícios públicos e 31 ruas iluminadas;
- Formação vocacional e desenvolvimento de competências para 160 refugiados;
- 500 lanternas solares para estudantes que melhoraram as notas escolares e aumentaram a assiduidade;
- 30 fogões solares para mulheres;
- 20 purificadores de águas solares;

- Silvicultura da comunidade local: dois viveiros e jardins para 100 famílias.

Outra iniciativa da EDP consiste, por exemplo, nos projetos voluntários para precariedade energética, onde a empresa disponibilizou um milhão de euros com vista a apoiar projetos que melhorassem o conforto térmico dos utentes de instalações do Serviço Nacional de Saúde. Complementarmente, através do EDP solidária Inovação Social, a empresa atribuiu o mesmo montante para ajudar Instituições Particulares de Solidariedade Social nos seus programas de combate de precariedade energética (EDP, 2024).

No seu *website*, a EDP refere o seu compromisso com o ODS 7, e estabelece os seus objetivos em relação ao mesmo. Em relação aos objetivos, destacam-se (EDP, 2024a):

- Investir em 20 milhões de euros em redes/micro-redes elétricas para populações sem acesso;
- Financiar projetos A2E (*Access to Energy*), em África;
- Atingir 100% de capacidade renovável até 2030;
- Aumentar a capacidade solar instalada descentralizada nos clientes B2B e B2C: 3,7 GW até 2025.

No caso do ODS 13, a empresa encontra-se a liderar a transição energética, através da descarbonização da produção e consumo de energia. A empresa estabeleceu algumas iniciativas que contribuiriam eficazmente para a concretização deste ODS, nomeadamente iniciativas pontuais de sensibilização às alterações climáticas, designado de concurso “TWIST – A tua energia faz a diferença”, que visa contribuir para a formação, educação e maior motivação dos jovens em relação aos temas da eficiência energética, alterações climáticas, assim como desenvolvimento sustentável. Além desta iniciativa, destaca-se também a promoção do combate às alterações climáticas, através da consciencialização sobre o tema, tal como a oferta de cursos personalizados por parte da EDPR Rural, destinados a agricultores locais.

Em relação ao ODS 13, a EDP estabelece os seguintes objetivos (EDP, 2024b):

- Neutralidade carbónica até 2030;
- Implementação de planos de adaptação às alterações climáticas (AC) em todas as Unidades de Negócio (UN);
- Redução das emissões de CO₂;

- Atingir 100% em certificação ambiental das atividades operacionais do Grupo EDP, abrangendo fornecedores com exposição a riscos elevados.

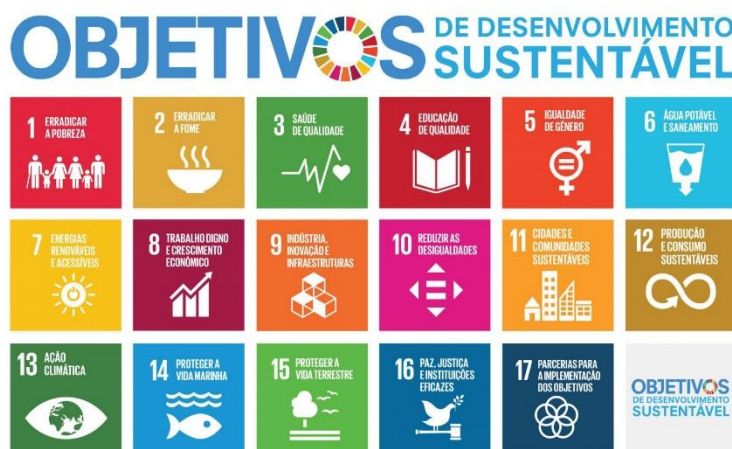
Assim, através destas iniciativas e objetivos divulgados pelas empresas, percebe-se que a relevância que a divulgação da informação não financeira acarreta nas organizações é essencial para a manutenção da sua posição no mercado e na garantia de vantagens competitivas. Assim, as partes interessadas reconhecem as boas práticas que as empresas têm no seu negócio e que impactam positivamente na sociedade e no ambiente.

2.4 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

Em 2015, em resultado da Cimeira da ONU para o Desenvolvimento Sustentável, foi aprovada a Agenda 2030, que consistia numa resolução para os 15 anos seguintes, onde foram estabelecidos 17 objetivos, designados de Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS). Estes 17 ODS substituíram os 8 grandes Objetivos de Desenvolvimento do Milénio (2000-2015).

Os ODS são encarados pela ONU como um apelo urgente à ação de todos os países (desenvolvidos e em desenvolvimento) para uma parceria global. Estes objetivos visam abranger todos os *stakeholders*, “não deixando ninguém para trás”, adotando, por isso, uma linguagem comum a todos, fixando as metas de sustentabilidade, com destaque em áreas críticas para a humanidade, e estruturam-se em 5 princípios: Planeta, Pessoas, Prosperidade, Paz e Parcerias (BCSD Portugal, 2024).


















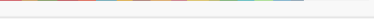

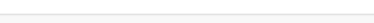

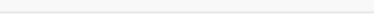

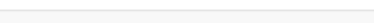

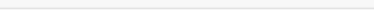

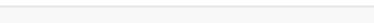






Figura 3: Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU (2015)



Fonte: BCSD Portugal (2024)

No total, são 193 nações a nível mundial que constituem o *framework* de desenvolvimento económico e sustentável. Segundo dados do *SDG Index & Monitoring*, a ONU monitoriza o progresso dos países relativamente aos ODS e, entre 2015 e 2019, concluíram que o progresso mundial na prossecução dos 17 ODS foi de 0,5% ao ano, ritmo insuficiente para os atingir até 2030 (BCSD Portugal, 2024). No entanto, em 2020 e 2021 não se evidenciaram progressos, fruto da *performance* negativa dos países em desenvolvimento. Na Figura 4 pode-se observar o desempenho de Portugal em relação aos ODS, ocupando a 16ª posição no *ranking*, com um *score* de cerca de 80%. Por outro lado, França está muito à frente, com um *score* de cerca de 83%, na posição 5 do *ranking*.

Figura 4: Ranking da Performance dos ODS por país

Rank	Country	Score	Performance by SDG
1	 Finland	86.35	
2	 Sweden	85.70	
3	 Denmark	85.00	
4	 Germany	83.45	
5	 France	82.76	
6	 Austria	82.55	
7	 Norway	82.23	
8	 Croatia	82.19	
9	 United Kingdom	82.16	
10	 Poland	81.69	
11	 Slovenia	81.34	
12	 Czechia	81.26	
13	 Latvia	80.99	
14	 Spain	80.70	
15	 Estonia	80.46	
16	 Portugal	80.22	
17	 Belgium	80.04	

Fonte: Sustainable Development Report (2024)

Assim, podemos concluir que ainda há um caminho pela frente para atingir os ODS, sobretudo nos países em desenvolvimento. Por isso, é cada vez mais importante a consciencialização e a partilha de temáticas sustentáveis entre organizações, de modo a que as empresas sejam capazes de implementar estratégias e políticas de sustentabilidade que possibilitem o aumento da sua competitividade num mercado onde a concorrência é forte e a exigência dos *stakeholders* é cada vez maior. Com a adoção dessas práticas, as empresas ganham notoriedade no mercado, ao mesmo tempo que contribuem para uma vida mais saudável e um ambiente mais sustentável.

Em relação às empresas, verifica-se que com a adoção dos ODS nas suas práticas de negócio, estas são mais capazes de interligar a sua estratégia com os ODS que prioriza, de modo a dar resposta às crescentes necessidades que as partes interessadas revelam. Como enfatizam Porter e Reinhardt (2007), a maioria das empresas ainda não consegue perceber que a responsabilidade social corporativa não deve ser encarada como uma “obrigação” para a empresa, mas antes como um fator estratégico, que lhes trará benefícios visíveis.

2.5 Relatório Integrado

Para divulgar a informação não financeira, as empresas recorrem aos seus relatórios anuais, de sustentabilidade ou integrados, sendo que este último se revela cada vez mais uma tendência de promoção e divulgação da responsabilidade social, que combina informações económicas, sociais e ambientais apenas num único documento.

O *International Integrated Reporting Council* (IIRC, 2011) desde logo apelou à criação de uma nova abordagem multidimensional aos relatórios das empresas, dado que “O mundo mudou – as práticas dos relatórios têm de mudar também”.

De um modo geral, o relatório integrado trata-se de um novo formato de divulgação da informação anual das empresas, através da combinação de informação financeira e não financeira, de modo a demonstrar que existe de facto uma interligação entre elas. Assim, espera-se que as empresas sejam capazes de incorporar um pensamento integrado, capaz de apoiar a sua tomada de decisão, refletindo-se sobre como a organização impacta e é afetada pela envolvente económica, social e ambiental na qual opera (IIRC, 2013).

Este tipo de relato apresenta diversas vantagens face aos outros, nomeadamente (IIRC, 2011):

- A informação é disponibilizada vai ao encontro das expectativas e às necessidades dos investidores;
- Fornece maior assertividade e clareza no que concerne à informação não financeira que é dirigida aos fornecedores de dados;
- Os principais utilizadores adquirem mais confiança nas informações fornecidas;
- Melhoram os níveis de gestão, eficiência e risco;
- Permite uma melhor orientação na obtenção de oportunidades de negócio;
- Os níveis de comprometimento com os *stakeholders* aumentam.

Neste sentido, a adoção do relatório integrado por parte das empresas é uma forma estratégica de comunicar as suas práticas e políticas sustentáveis, associadas à sua atividade, de modo a promoverem a sustentabilidade e a RSE aos interessados.

2.6 Estudos empíricos

Com o decorrer dos anos, esta temática revela-se essencial para a consolidação da posição de mercado das organizações e na aquisição de vantagens competitivas. Assim, estas pretendem desenvolver e implementar determinadas práticas socialmente responsáveis, e a sua posterior divulgação, cumprindo dessa forma os requisitos exigidos pela legislação e indo de encontro às expectativas das partes interessadas. Assim, vão sendo desenvolvidos alguns estudos que percecionem o impacto da implementação e da divulgação da informação não financeira nas empresas, sobretudo após a diretiva.

O estudo de Sierra-Garcia *et al.* (2018) pretendeu analisar a divulgação da informação não financeira das empresas espanholas cotadas e a influencia da Diretiva 2014/95/UE na preparação de relatórios não financeiros. Assim, os autores tinham como principal objetivo compreender se as empresas em estudo se limitam a cumprir os requisitos obrigatórios ou se concedem informações voluntárias adicionais. Para isso, analisaram os relatórios de sustentabilidade, relatórios anuais e os *websites* das empresas pertencentes ao IBEX-35, entre 2016 e 2017. Através dessa análise, chegaram à conclusão de que estão incluídas nos conteúdos das demonstrações não financeiras informações relacionadas com questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, direitos humanos e

corrupção e tentativas de suborno, sendo que ao todo foram analisados 27 KPI's (*Key Performance Indicators*) associados às áreas mencionadas. Os autores chegaram à conclusão de que antes e após a entrada em vigor da Diretiva 2014/95/UE, as organizações divulgam informação não financeira através de relatórios separados. Acresce ainda que o setor de atividade onde a empresa se insere constitui um fator determinante no cumprimento da diretiva e o setor do petróleo e do gás são os que apresentam maior divulgação em relação às informações relacionadas com questões ambientais e sociais e relativas aos trabalhadores e aos direitos humanos. Por outro lado, as questões sobre anticorrupção e tentativas de suborno são apresentadas com maior expressão pelas empresas de bens de consumo.

Szadziewska *et al.* (2018) analisaram a divulgação de informação não financeira por parte de 53 empresas polacas. Os seus objetivos de investigação passam por perceber o estado de divulgação não financeira por parte das empresas cotadas na bolsa polaca, por outro lado compreender as diferenças encontradas na divulgação de informação não financeira por empresas de diferentes setores, e por fim encontrar os fatores que afetam a divulgação de informação não financeira. Adotaram como metodologia a análise de conteúdo e o modelo de regressão de Tobit. Os autores concluíram que as empresas dos setores químico e energético são as que apresentam maior divulgação. Os fatores que mais influência têm sob este tipo de informação são: a dimensão da empresa, o seu valor de mercado e o seu setor de atividade.

Tarquínio *et al.* (2020) pretendiam avaliar o impacto da Diretiva 2014/95/UE em Itália e, para isso, efetuaram uma investigação relacionada com a quantidade de informação não financeira divulgada antes e após a entrada em vigor da Diretiva europeia. Selecionaram 57 empresas italianas que constam na *FTSE Italia All Share Index* e elaboraram uma análise de conteúdo aos relatórios não financeiros publicados pelas empresas em 2016, 2017 e 2018. Através de uma análise de frequência das cinco categorias: questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e tentativas de suborno, os autores concluíram que em 2016 as empresas divulgaram com mais frequência os indicadores acerca de questões sobre os trabalhadores, corrupção e tentativas de suborno. Por outro lado, os indicadores que apresentaram uma menor frequência de divulgação foram os relacionados com direitos humanos. No ano seguinte, constatou-se uma redução dos indicadores reportados face a 2016. Porém, em 2018, verificou-se um aumento na sua divulgação face a 2017, mas uma

descida quando comparado com o ano mais antigo. Deste modo, os autores, face aos resultados obtidos, os autores evidenciam que as empresas somente reportam os requisitos exigidos pela Diretiva 2014/95/UE com vista a prevenirem problemas relacionados com o controlo de entidades externas e potenciais sanções.

O estudo elaborado por Ottenstein *et al.* (2022) visa analisar os efeitos da Diretiva 2014/95/UE nos relatórios de sustentabilidade das organizações, em duas principais vertentes: quantidade (disponibilidade de informações) e qualidade (comparabilidade e credibilidade). Para tal, seleccionaram uma amostra constituída por 905 empresas presentes em 28 países da UE, incluindo também o Reino Unido, a Islândia e a Noruega, no horizonte temporal de 2012 a 2018. Através dos dados recolhidos, elaboraram uma análise de regressão de diferença em diferenças de variáveis dependentes tendo como recurso o banco de dados Refinitiv ESG. A observação dos resultados obtidos permite perceber que o número de empresas que apresentam relatórios de sustentabilidade aumentou, de 2016 para 2017, cerca de 5,8%, e de 2016 a 2018, houve um aumento de 19,1%. Assim, concluem que a diretiva aumenta a transparência e a credibilidade da informação não financeira, pois as empresas analisadas fornecem cerca de 4 pontos percentuais a mais de informações sobre sustentabilidade (disponibilidade) face às outras que têm 19% mais oportunidades de receber garantia externa (credibilidade). Contudo, o mesmo não acontece com a comparabilidade dos relatórios de sustentabilidade entre os países em análise, finalizando, assim, que a diretiva não constitui um fator decisivo para a adoção das diretrizes GRI.

Sumariamente, os estudos efetuados sobre esta temática permitem perceber o impacto da implementação da diretiva europeia nas empresas, identificando-se as principais vantagens da adoção de práticas sustentáveis nos seus negócios.

Outro aspeto que se constata é que existe uma tendência de divulgação de informação não financeira através de relatórios separados, como por exemplo relatórios de sustentabilidade, sendo que o setor onde a empresa atua pode ter influência com o reporte desta informação.

Na tabela 1 expõe-se, em síntese, os artigos anteriormente mencionados.

Tabela 1: Síntese Estudos Empíricos Relacionados

Autores	Título do Artigo	Objetivo(s) do Estudo	Metodologia	Resultados
Sierra-Garcia <i>et al.</i> (2018)	Empirical Analysis of Non-Financial Reporting by Spanish Companies	Perceber se as empresas espanholas cotadas se limitam a cumprir os requisitos obrigatórios ou se concedem informações voluntárias adicionais	Análise dos relatórios de sustentabilidade, relatórios anuais e os websites das empresas pertencentes ao IBEX-35, entre 2016 e 2017	Concluíram que estão incluídas nos conteúdos das demonstrações não financeiras informações relacionadas com questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, direitos humanos e corrupção e tentativas de suborno; antes e após a entrada em vigor da Diretiva 2014/95/UE, as organizações divulgam informação não financeira através de relatórios separados; o setor de atividade constitui um fator determinante no cumprimento da diretiva
Szadziwska <i>et al.</i> (2018)	The disclosure of non-financial information by stock-exchange-listed companies in Poland, in the light of the changes introduced by the Directive 2014/95/EU	Perceber o estado de divulgação não financeira por parte das empresas cotadas na bolsa polaca, por outro lado compreender as diferenças encontradas na divulgação de informação não financeira por empresas de diferentes setores, e por fim encontrar os fatores que afetam a divulgação de informação não financeira	Análise de conteúdo e modelo de regressão de Tobit	As empresas dos setores químico e energético são as que apresentam maior divulgação; a dimensão da empresa, o seu valor de mercado e o seu setor de atividade são os fatores que mais influenciam a sua divulgação
Tarquinio <i>et al.</i> (2020)	Scoring Nonfinancial Information Reporting in Italian Listed Companies: A Comparison of before and after the Legislative Decree 254/2016.	Avaliar o impacto da Diretiva 2014/95/UE em Itália	Selecionaram 57 empresas italianas que constam na FTSE Italia All Share Index e elaboraram uma análise de conteúdo aos relatórios não financeiros publicados pelas empresas em 2016, 2017 e 2018	As empresas somente reportam os requisitos exigidos pela Diretiva 2014/95/UE com vista a prevenirem problemas relacionados com o controlo de entidades externas e potenciais sanções
Ottenstein <i>et al.</i> (2022)	From voluntarism to regulation: effects of Directive 2014/95/EU on sustainability reporting in the EU.	Analisar os efeitos da Diretiva 2014/95/UE nos relatórios de sustentabilidade em duas vertentes: quantidade e a qualidade	Análise de regressão de diferença em diferenças de variáveis dependentes tendo como recurso o banco de dados Refinitiv ESG, de 905 empresas dos EU 28 + 2 países	A diretiva aumenta a transparência e a credibilidade da informação não financeira, mas o mesmo não acontece com a comparabilidade dos relatórios de sustentabilidade entre os países em análise.

Fonte: Elaboração própria (2024)

CAPÍTULO III – METODOLOGIA

3 Metodologia

Neste capítulo será apresentado o desenvolvimento do estudo inerente a esta investigação, tendo por base a recolha de dados através dos relatórios anuais, de sustentabilidade e integrados das empresas abrangidas, de modo a dar resposta aos objetivos propostos.

3.1 Fontes de dados

Para a realização da presente investigação recorreu-se aos *websites* das empresas da amostra para aceder à informação não financeira relevante, presente quer nos relatórios integrados das empresas, quer nos relatórios de sustentabilidade.

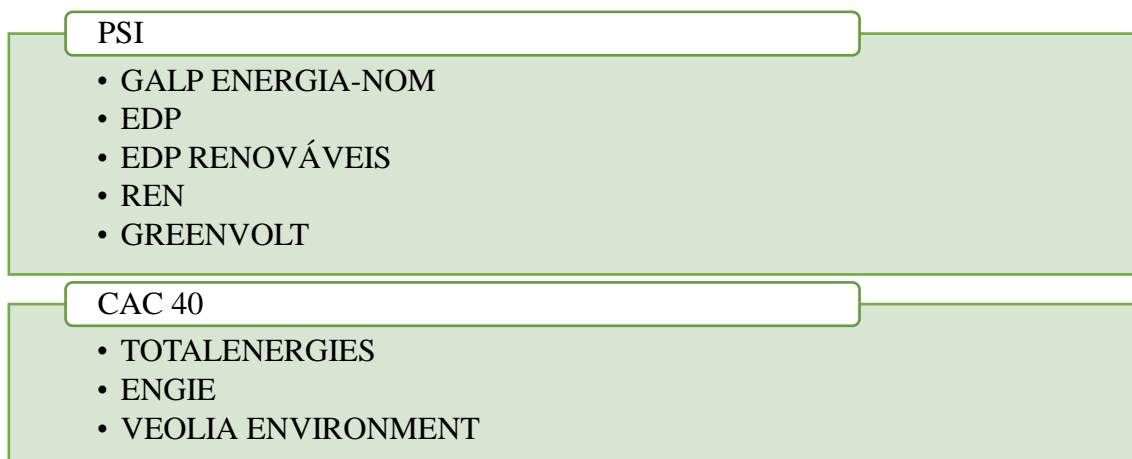
O espaço temporal utilizado neste estudo situa-se num período de oito anos, de 2016 a 2023, inclusive. Considerou-se que este período de tempo o mais adequado, dado permitir analisar o panorama geral da divulgação da informação não financeira antes e após a implementação da Diretiva 2014/95/UE nas empresas cotadas.

3.2 Amostra

A amostra selecionada para a elaboração deste estudo consiste num conjunto de empresas do setor de energia cotadas no índice de referência da Bolsa de Lisboa, o PSI, e no índice de referência da Bolsa de Paris, o CAC 40. Esta pesquisa tem em consideração dados relativos ao período de análise entre 2016 e 2023, de modo a observar o estado da divulgação de informação não financeira antes e após a Diretiva, conforme já referido.

Salienta-se ainda que, pretende-se analisar dentro do setor as categorias *Energy* e *Utilities* de ambos os países, com base na classificação do FTSE Russell's *Industry Classification Benchmark* (ICB). O ICB consiste numa metodologia criada pela Dow Jones e pelo grupo FTSE, em 2005, baseada em regras para classificar empresas em setores de atividade, determinados pela sua principal fonte de receita.

Figura 5: Amostra inicial



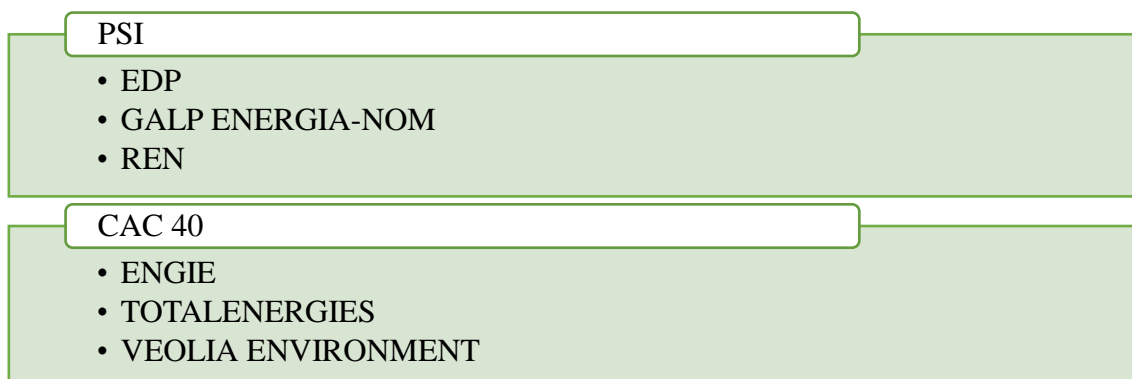
Fonte: Elaboração própria, baseado na composição dos índices, a 30 de março de 2024

Através do *website* da CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários), extrai-se a listagem das empresas que compõe o PSI para cada ano em análise e através do *website* da Euronext recolhe-se a listagem, das empresas pertencentes ao CAC 40. Do total das 8 empresas pertencentes aos dois índices, exclui-se do estudo as seguintes organizações:

- EDP Renováveis, pelo facto dos seus relatórios estarem integrados nos relatórios do grupo EDP (empresa-mãe).
- GREENVOLT, por integrar a carteira do índice PSI apenas a 18 de setembro de 2021.

Assim, o conjunto de empresas consideradas para este estudo são 6 (das quais 3 são portuguesas e 3 francesas), conforme se pode observar pela figura 6.

Figura 6: Amostra final do estudo



Fonte: Elaboração própria

3.3 Metodologia de análise

De acordo com Hill e Hill (2002), a investigação empírica resulta da investigação que se baseia em observações para compreender melhor o fenómeno em estudo. Neste sentido, entende-se que a metodologia de investigação concentra-se na parte prática de determinado estudo, onde se pretende definir os métodos a utilizar para responder às questões e objetivos da investigação.

Para a realização do estudo, selecionou-se uma metodologia de investigação qualitativa, com recurso à análise de conteúdo, nomeadamente não financeiro, dos relatórios de gestão, relatórios integrados e/ou relatórios de sustentabilidade das empresas cotadas do setor energético em Portugal e França, no horizonte temporal entre 2016 e 2023, baseado num estudo de caso múltiplo.

Optou-se pela análise de conteúdo uma vez que consiste na abordagem mais adequada para dar resposta às questões de investigação, facilitando a compreensão da informação e, simultaneamente, permite obter o máximo de informação com o máximo de pertinência (Bardin, 1977), de modo a medir tendências de divulgação (Guthrie *et al.*, 2004).

Segundo Álvares (2021), a análise qualitativa consiste na recolha de informação mais profunda e heterogénea, e cuja recolha e tratamento dessa informação são executados pouco ou nada normalizados. Consiste, portanto, numa abordagem interpretativa, que pode ser uma experiência pessoal, um estudo de caso ou relatos (Palmer & Bolderston, 2016).

De acordo com André (2013), o estudo de caso trata-se de um método implementado há vários anos e em várias áreas, com o intuito de apontar características e atributos do estudo realizado ou focar numa especificidade da pesquisa. Por sua vez, Yin (2018) refere que o estudo de caso consiste numa inquirição empírica que investiga, com profundidade, um determinado fenómeno contemporâneo, dentro de um contexto. Este autor reforça, ainda, que os estudos de caso podem ser simples, quando se baseiam num único contexto, ou múltiplos, quando são baseados em padrões através de vários contextos (Yin, 2018).

Em relação ao horizonte temporal, o ano de 2016 foi o ano anterior à entrada em vigor da diretiva na legislação nacional e o ano de 2023 constitui o último ano de publicação dos relatórios das empresas até à data, permitindo perceber a evolução antes, durante e após a obrigatoriedade da divulgação de informação não financeira. Os dados foram recolhidos

através da informação disponibilizada publicamente nos *websites* das empresas, facilitando o acesso à informação necessária para o estudo e permitindo a comparabilidade da informação entre empresas do mesmo setor localizadas em países distintos.

Ter-se-á como referência o principal sistema de classificação adotado pela *Euronext*, o *ICB Sectorial Classification*, para selecionar os setores de atividade. Serão analisadas empresas de dois principais setores, no PSI e no CAC 40, nomeadamente: *energy* e *utilities*.

Nas empresas da amostra final do PSI, a EDP e a REN estão classificadas no setor *utilities* e a Galp no setor *energy*. No CAC 40, a ENGIE e a Veolia enquadram-se no setor *utilities*, enquanto que a TotalEnergies faz parte do setor *energy*

Decidiu-se o setor de energia, visto que as empresas deste setor procuram permanentemente evoluir no sentido de contribuir ativamente para a responsabilidade social e desenvolvimento sustentável, adotando estratégias de comunicação e ações de promoção de sustentabilidade para com a comunidade.

3.4 Limitações da pesquisa

Ao serem eliminadas algumas empresas do setor devido aos critérios de exclusão, a amostra diminuiu.

Por outro lado, a ausência de estudos empíricos que investiguem a divulgação de informação não financeira no setor de energia é escassa, dificultando a comparabilidade dos estudos e o confronto dos resultados encontrados.

CAPÍTULO IV – ANÁLISE COMPARATIVA

4 Análise Comparativa

O capítulo 4 visa analisar comparativamente o setor de energia nos dois países de análise e, mais concretamente, estudar a divulgação de informação não financeira nas empresas energéticas, portuguesas e francesas, no período temporal selecionado. Através desta análise, consegue-se entender o panorama geral do setor em Portugal e França, assim como o estado de relato de informação não financeira por parte dessas empresas e as principais semelhanças e divergências entre a informação divulgada.

4.1 Panorama geral do setor de energia em Portugal e França

O setor de energia enfrenta diversas dinâmicas de mercado e um enquadramento macroeconómico caracterizado pela incerteza, dadas as perturbações substanciais que ocorrem na cadeia de abastecimento e a elevada volatilidade nos preços de produtos, além da instabilidade intensificada pelos acontecimentos geopolíticos (Galp, 2023). Assim, torna-se vital a criação de valor sustentável no longo prazo e o avanço na descarbonização, através da adoção de estratégias credíveis, concretizadas de forma progressiva e pragmática, face a este ambiente volátil e disruptivo (Galp, 2023).

Em ambos os países, o setor de energia constitui um pilar essencial da economia nacional e, por isso, é fundamental o desenvolvimento de estratégias que impulsionem o setor e o tornem visível no mercado.

De seguida, serão apresentados dados estatísticos da *International Energy Agency* (IEA), relativos ao panorama geral do setor, nos países em análise.

Relativamente ao fornecimento total de energia em Portugal, verifica-se que a maior fonte de energia é proveniente de petróleo (46,2%), seguindo-se o gás natural (24,4%). Analisando o mesmo indicador em França, verifica-se que a maior fonte de energia francesa é a nuclear (36,5%), seguindo-se o gás natural (15,7%).

Em relação ao consumo final total de energia em Portugal por setor, verifica-se que, segundo dados de 2021, o setor com maior consumo é o industrial, seguindo-se o de transporte. O primeiro apresenta uma ponderação de 27,9% e o segundo representa cerca de 33,4%. Em França assiste-se a outra tendência, uma vez que o setor que consome mais energia é o de transporte (28,3%), menos 2.5 pp face ao setor residencial que ocupa o 2º

lugar. O setor industrial apresentou no ano em análise, um consumo total de energia de 19,2%.

Um dos temas mais debatidos na atualidade e que tem reunido esforços para reduzir os efeitos delas decorrentes são as emissões de CO₂, de maneira a evitar efeitos nefastos nas mudanças climáticas. Segundo a mesma fonte de dados referentes ao ano de 2021, em Portugal, as emissões de CO₂ provenientes da combustão de combustíveis tem vindo a diminuir ao longo dos anos, mas de modo pouco significativo face aos restantes países da Europa, o que explica a classificação do país no 22º lugar do ranking (34.983 mt CO₂). Por outro lado, França ocupa o 6º lugar, com 291.763 mt CO₂, mas a tendência é de diminuição, à semelhança de Portugal. No que concerne às emissões de CO₂ per capita, a tendência é de decréscimo, com Portugal na 38ª posição do ranking europeu (3.399 tCO₂ / Per capita) e França a ocupar o 29º lugar (4.277 tCO₂ / Per capita). Quando analisamos por setor, tanto em Portugal como em França assiste-se ao setor de transporte como maior fonte de emissões de CO₂ (44,2% e 40,8%, respetivamente).

No caso das energias renováveis, percebe-se que em Portugal ocupa o 11º lugar do total de países europeus, com 59,4% de participação das energias renováveis na geração de eletricidade, e França a 30ª posição no ranking, com 24,5%. Assim, percebe-se que Portugal mantém-se bastante à frente no que toca às energias renováveis comparativamente com França.

4.2 Análise da divulgação de informação não financeira em Portugal

Como já vimos, a divulgação da informação não financeira atualmente é obrigatória nas empresas cotadas na bolsa. Neste sentido, dada a legislação imposta e aos benefícios que o reporte de sustentabilidade lhes oferece, as empresas sentem cada vez mais motivação em publicar aspetos relacionados com esta temática nos seus relatórios.

No estudo efetuado às empresas da amostra, percebemos que, com o passar dos anos, muitas têm sido as ações levadas a cabo pelo setor para fazer face às necessidades das partes interessadas e a sustentabilidade assume-se como um dos principais destaques, observando-se uma secção exclusivamente dedicada a este tema e aos resultados de políticas sustentáveis.

Neste subcapítulo pretende-se analisar a divulgação deste tipo de informação nas empresas do setor energético portuguesas. Para isso, é fundamental que se comece por fazer um breve enquadramento de cada uma destas empresas e das suas estratégias de sustentabilidade.

As informações expostas nesta secção foram retiradas dos relatórios anuais, de sustentabilidade ou integrados das empresas da amostra, no horizonte temporal 2016-2023, de modo a perceber a evolução da divulgação da informação não financeira com o decorrer do tempo.

4.2.1 EDP

A EDP – Energias de Portugal, S.A., concentra as suas atividades nas áreas de produção, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica e, por outro lado, na área de comercialização de gás natural. Adicionalmente, a empresa tem atividades relacionadas com as áreas de engenharia, ensaios laboratoriais, formação profissional, prestação de serviços energéticos e gestão do património imobiliário (EDP, 2024).

No ano anterior à implementação do Decreto-Lei n.º 89/2017, isto é, em 2016, a EDP apresentava o seu relatório e contas, onde pretendia relatar o desempenho da empresa no âmbito das diferentes dimensões da sustentabilidade, sobretudo nos temas materiais e de acordo com as normas constantes da GRI (G4). Porém, ainda não se fazia ver com expressão a divulgação da responsabilidade social da empresa neste relatório, dado que além de não mencionarem uma secção exclusiva à sustentabilidade, também não menciona a abordagem aos ODS.

Em 2017, a EDP publica o seu primeiro relatório de sustentabilidade, que se estendeu até 2021, elaborado de acordo com as *GRI Standards* e com a Diretiva de Relato Não Financeiro 2014/95/UE e Decreto-Lei n.º 89/2017. Neste ano, a empresa aborda a sua estratégia com foco na dimensão da sustentabilidade, mencionando os seus objetivos estratégicos e metas relacionados com os ODS. Os objetivos da EDP estavam alinhados com as suas prioridades estratégicas em torno de 4 principais eixos: criar valor económico (ODS 7, 9, e 12), desenvolver as pessoas (ODS 5 e 8), gerir o clima e o ambiente (ODS 13 e 15) e reforçar a confiança (ODS 11 e 17), mostrando desta forma o seu compromisso com os ODS.

Em 2018, a empresa reforçava os temas materiais do ano, de acordo com os 4 eixos estratégicos de sustentabilidade, revelados no ano anterior, e demonstra o mesmo contributo para os ODS.

Em 2019, a empresa reporta os temas materiais do ano, nomeadamente em torno de dois principais eixos estratégicos de sustentabilidade: liderar a transição energética e o compromisso com a sociedade e o ambiente. Desta forma, a empresa assume o seu compromisso com o desenvolvimento sustentável, mantendo o seu compromisso em contribuir de forma ativa para 9 dos 17 ODS: 5, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 15 e 17.

Em 2020, a EDP reconhece os desafios enfrentados pela covid-19 e identifica as estratégias adotadas face a essa fase de incerteza e instabilidade dos mercados. A sua política sustentável manteve-se forte e a sua contribuição para os ODS centra-se nos objetivos 5, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 15 e 17 associados à sua estratégia e metas. Além da sua contribuição através das suas operações, o grupo contribui adicionalmente através dos seus programas de investimento social. Neste ano, a empresa apoiou 312 projetos que contribuíram para os ODS com um investimento voluntário na comunidade de 13,1 milhões de euros (EDP, 2020). Na Figura 7, a empresa expõe a contribuição detalhada de cada ODS.

Figura 7: ODS prioritários na EDP

CONTRIBUIÇÃO PARA OS ODS	k€	%
ODS 5: Igualdade de género	6	0
ODS 7: Energias renováveis e acessíveis	497	2
ODS 8: Trabalho digno e crescimento económico	1.746	9
ODS 9: Indústria, inovação e infra-estruturas	-	-
ODS 11: Cidades e comunidades sustentáveis	8.076	39
ODS 12: Produção e consumo sustentáveis	56	0
ODS 13: Acção climática	226	1
ODS 15: Proteger a vida terrestre	136	1
ODS 17: Parcerias para a implementação de ODS	74	0
ODS 4 ¹ : Educação de qualidade	121	1
ODS 10 ¹ : Reduzir as desigualdades	2.193	11
TOTAL	13.131	64

¹ ODS não prioritários para a EDP

Fonte: Relatório Integrado EDP (2020)

Em 2021, destacam-se quatro temas materiais críticos da empresa, relevantes para a empresa e para a sociedade, alinhados com o seu plano estratégico: alterações climáticas, promoção da energia renovável, transformação digital e inovação e soluções de descarbonização, aos quais estão diretamente relacionados os ODS 7, 9, 11 e 13. Complementarmente, a EDP assegura a sua participação nos ODS, onde contribuiu neste ano em 12 M€, dando prioridade aos ODS 5, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 15 e 17, como se verifica na figura 8 (EDP, 2021).

Figura 8: Contribuição para os ODS na EDP em 2021

CONTRIBUIÇÃO PARA OS ODS	k€	%
ODS 5: Igualdade de género	70	0
ODS 7: Energias renováveis e acessíveis	615	3
ODS 8: Trabalho digno e crescimento económico	1.874	9
ODS 9: Indústria, inovação e infra-estruturas	45	0
ODS 11: Cidades e comunidades sustentáveis	5.221	25
ODS 12: Produção e consumo sustentáveis	-	-
ODS 13: Acção climática	177	1
ODS 15: Proteger a vida terrestre	384	2
ODS 17: Parcerias para a implementação de ODS	214	1
ODS 41: Educação de qualidade	102	0
ODS 101: Reduzir as desigualdades	3.308	16
Total	12.010	56

¹ ODS não prioritários para a EDP

Fonte: Relatório Integrado EDP (2021)

O primeiro relatório integrado da EDP é publicado em 2022, onde é apresentada a sua informação financeira e não financeira apenas num único documento. Neste documento a empresa partilha informação relacionada com a sua estratégia, desempenho operacional e de sustentabilidade, demonstrações financeiras, relatório de governo da sociedade e relatório de remunerações. O desempenho ao nível da sustentabilidade é elaborado seguindo as normas GRI *Standards* e a Diretiva 2014/95/UE. Os seus compromissos com os ODS estão expressos não só na sua estratégia de negócio, como também nos seus projetos de investimento social, onde dá prioridade aos objetivos 5, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 15 e 17. Através das suas contribuições voluntárias, o grupo EDP apoiou projetos cujo contributo para os ODS totalizou um investimento de 15 M€, apoiando projetos de 512 entidades. Por outro lado, face às suas contribuições obrigatórias, a EDP contribuiu em cerca de 346 mil euros para os projetos em causa (EDP, 2022).

Figura 9: Contribuição do Investimento Social para os ODS em 2022

CONTRIBUIÇÃO DO INVESTIMENTO SOCIAL PARA OS ODS	CONTRIBUIÇÕES VOLUNTÁRIAS (k€)	%	CONTRIBUIÇÕES OBRIGATÓRIAS (k€)	%
ODS 5: Igualdade de género	130	0.4	-	-
ODS 7: Energias renováveis e acessíveis	1.429	4.6	-	-
ODS 8: Trabalho digno e crescimento económico	2.181	6.9	-	-
ODS 9: Indústria, inovação e infraestruturas	616	1.9	-	-
ODS 11: Cidades e comunidades sustentáveis	6.933	22.2	346	87
ODS 12: Produção e consumo sustentáveis	195	0.6	-	-
ODS 13: Ação climática	369	1.2	-	-
ODS 15: Proteger a vida terrestre	308	1.0	-	-
ODS 17: Parcerias para a implementação dos objetivos	246	0.8	-	-
ODS 4: Educação de qualidade	852	2.7	-	-
ODS 10: Reduzir as desigualdades	1.753	5.6	-	-
TOTAL ODS	15.013	48	346	87
TOTAL INVESTIMENTO SOCIAL	31.233	100	397	100

¹ ODS não prioritários para a EDP

Fonte: Relatório Integrado EDP (2022)

No ano mais recente em estudo, 2023, a EDP seguiu as mesmas disposições constantes no relatório integrado do ano antecedente. Na sua abordagem estratégica, a empresa refere o seu contributo para os ODS alinhados com os seus objetivos estratégicos, estruturados em cinco principais temas: descarbonizar (ODS 7 e 13), comunidades (ODS 11 e 17), planeta (ODS 12 e 15), parceiros (ODS 9) e ESG *Culture* (ODS 5 e 8).

Além do contributo na sua estratégia, a EDP mais um ano consecutivo apresenta o seu contributo para os ODS através da sua política de investimentos social. Na totalidade, apoiou projetos cuja contribuição para os ODS representou um investimento de 14 M€ em contribuições voluntárias, ao passo que ao nível das contribuições obrigatórias investiu em projetos em cerca de 1 M€ (EDP, 2023). Na figura 10 pode-se observar estes resultados.

Figura 10: Contribuição do Investimento Social para os ODS em 2023

CONTRIBUIÇÃO DO INVESTIMENTO SOCIAL PARA OS ODS	CONTRIBUIÇÕES VOLUNTÁRIAS (K€)	%	CONTRIBUIÇÕES OBRIGATÓRIAS (K€)	%
ODS 5: Igualdade de género	287	0,9	81	7,3
ODS 7: Energias renováveis e acessíveis	3.154	9,5	52	4,7
ODS 8: Trabalho digno e crescimento económico	2.655	8,0	22	2,0
ODS 9: Indústria, inovação e infraestruturas	14	0,0	-	-
ODS 11: Cidades e comunidades sustentáveis	5.409	16,4	381	34,2
ODS 12: Produção e consumo sustentáveis	36	0,1	92	8,3
ODS 13: Ação climática	551	1,7	18	1,6
ODS 15: Proteger a vida terrestre	233	0,7	-	-
ODS 17: Parcerias para a implementação dos objetivos	141	0,4	-	-
ODS 4: Educação de qualidade	380	1,1	86	7,7
ODS 10: Reduzir as desigualdades	1.368	4,1	291	26,1
Total ODS	14.228	43	1.023	92
Total Investimento Social	33.060	100	1.114	100

¹ ODS não prioritários para a EDP

Fonte: Relatório Integrado EDP (2023)

4.2.2 Galp

A Galp é uma empresa multinacional que atua no setor de energia, e é constituída por uma centena de empresas envolvidas nas atividades de exploração e produção de petróleo e gás natural, refinação e distribuição de produtos petrolíferos, distribuição e venda de gás natural, geração de energia elétrica e energias renováveis.

A empresa encontra-se cada vez mais comprometida com a sustentabilidade e a criação de valor no longo prazo e, para isso, está centrada em responder às necessidades dos *stakeholders*, através da promoção de um negócio em crescimento (Galp, 2023).

Assume como ambições para 2030 a aceleração do processo de descarbonização em todo o ecossistema, transformar o portefólio com foco na redução da intensidade carbónica, proteger a biodiversidade, garantir uma gestão eficiente e sustentável da água, assegurar a excelência operacional e a transição para a circularidade, transição energética centrada nas pessoas, promover a diversidade, respeitar os direitos humanos, ser a empresa de energia mais segura do mundo, ser um ótimo lugar para trabalhar, integrar a sustentabilidade na cultura da empresa, transparência e ética como princípios-chave, cadeia de fornecimento sustentável que conduz o negócio e nenhuma falha significativa de cibersegurança (Galp, 2023).

Em 2016, a Galp apresentava o seu primeiro relatório integrado, de modo a avaliar o desempenho da empresa de forma integrada, visando divulgar, com transparência e rigor, os processos e indicadores de criação de valor económico, ambiental e social, e os respetivos resultados (Galp, 2016). O relatório foi verificado por uma entidade externa, da PricewaterhouseCoopers & Associados – Sociedade de Revisores Oficiais de Contas, Lsa. (PwC), de modo a gerar uma maior confiança por parte de todos os *stakeholders*. Neste primeiro ano do estudo, a Galp não fazia referência no seu relatório à diretiva. Contudo, apresentava o alinhamento dos ODS com a sua estratégia. Deste modo, a empresa destacou os seguintes ODS: 7, 8, 12, 13 e 17.

A partir de 2017, acresce a verificação da inclusão da informação não financeira exigível pelo Decreto-Lei n.º 89/2027 de 28 de julho, espelhada no conteúdo do seu relatório. Quanto aos ODS, a empresa passou a classificá-los em ODS materiais (ODS 7, 8, 12, 13 e 17), ODS diretos (ODS 6, 9, 11, 14, 15 e 16) e ODS indiretos (ODS 1, 2, 3, 4, 5 e 10), que refletem o seu posicionamento na atividade da Galp.

Em 2018, evidenciam as mesmas tendências dos anos anteriores, mas destaca-se a alteração da classificação de alguns dos ODS, nomeadamente o ODS 9 passou para a categoria de ODS materiais e o ODS 3 passou a integrar os ODS diretos. Nos três anos seguintes, o contributo da Galp para os ODS manteve-se o mesmo que em 2018. Podemos constatar que neste período de incerteza face à pandemia covid-19, a Galp manteve estática a sua estratégia sustentável quanto aos ODS.

Em 2022 e 2023, a Galp começa a fazer referência à CSRD, nomeadamente na abordagem à materialidade. A empresa considera a interação contínua entre os *stakeholders* permite identificar os principais temas de sustentabilidade para o negócio. A empresa aborda a temática considerando os requisitos da CSRD para a dupla materialidade, avaliando a forma como as questões de sustentabilidade afetam o seu próprio negócio e, simultaneamente, de que forma as atividades da empresa impactam na comunidade e no meio ambiente, combinando dessa forma a materialidade do impacto com a materialidade financeira (Galp, 2022; Galp, 2023).

4.2.3 REN

A REN – Redes Energéticas Nacionais trata-se de uma empresa responsável pelo transporte de eletricidade e gás de muito alta tensão, pela gestão técnica global do Sistema Elétrico e do Sistema de Gás, assim como pela receção, armazenamento e regaseificação de Gás Natural Liquefeito e pelo armazenamento subterrâneo de gás natural (REN, 2024).

Em 2016, a empresa utiliza o seu relatório e contas para reportar as informações financeiras e não financeiras do negócio. O reporte de sustentabilidade foi executado seguindo as G4, com foco nas questões ambientais, sociais e económicas. O seu relatório é sujeito a verificação externa independente da Deloitte & Associados, SROC S.A. A sua estratégia sustentável assenta em três pilares fundamentais, nomeadamente a promoção do bem-estar interno, o envolvimento e satisfação das partes interessadas e a proteção do meio ambiente. Assim, definiu a sua estratégia de sustentabilidade alinhado com os 17 ODS, pelo que define como prioritários os seguintes ODS: 4, 5, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 15 e 17.

No ano posterior, a REN rege-se pelas mesmas diretrizes da G4 e a informação não financeira foi verificada pela PwC, sendo que a sua estratégia de sustentabilidade

permaneceu tendo em conta os três pilares já mencionados no relatório anterior. Quanto à abordagem aos ODS em 2017, a empresa não especificou quais ODS associa aos temas materialmente relevantes que menciona, nomeadamente a política ambiental/sistemas de gestão ambiental, prevenção das alterações climáticas, higiene, saúde e segurança no trabalho, gestão do capital humano e diversidade, segurança, fiabilidade, qualidade e garantia de fornecimento e impacto nas comunidades. Porém, pelo seu conteúdo, facilmente se pode associar estes temas aos ODS respetivos.

Em 2018, o relatório e contas da REN não apresentou muitas alterações face ao relatório antecedente, mantendo a mesma estratégia e conteúdo do relatório.

No ano seguinte, em 2019, a empresa revelou-se empenhada em respeitar os ODS, promovendo ações e projetos associados com os objetivos, classificando-os como prioritários e alinhados com a sua estratégia: ODS 4, 5, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 15 e 17. A implementação dos ODS são articulados em relação aos quatro principais eixos da estratégia já referidos anteriormente. Destaca-se, neste relatório, os objetivos associados às principais ações desenvolvidas. Assim, encontra-se a interligação das suas ações estratégicas com os ODS, mais especificamente, as seguintes (REN, 2019):

- “Promovemos o bem-estar dos nossos colaboradores”: ODS 3, 9, 17.
- “Procuramos responder a problemas sociais envolvendo os nossos *stakeholders*”: ODS 1, 4, 7 e 17.
- “Definimos uma Estratégia de Voluntariado para que cada um “dê o melhor de si”: ODS 1, 2, 4, 11, 15 e 17.
- “Protegemos o Ambiente e a Floresta Portuguesa”: ODS 12, 13, 14 e 15.
- “Assumimos um modelo de governo ético e sustentável”: ODS 5, 13 e 17.

Em 2020, a empresa agrega aos três pilares fundamentais da estratégia de sustentabilidade já existentes temas relacionados com *Governance* e *Ética*, passando a articular os novos quatro pilares com os ODS já definidos. A REN destaca que, devido ao período pandémico que se assistiu neste ano, a concretização dos seus objetivos tornou-se um desafio ainda mais complexo. Desta forma, a empresa reforçou o seu compromisso com as instituições nacionais através da implementação de soluções na preservação da saúde da sociedade e no combate ao covid-19. Um dos vários exemplos refere-se ao apoio da REN aos profissionais de saúde, doando cerca de 125 mil máscaras ao Serviço Nacional

de Saúde, em maio (REN, 2020). Ainda neste relatório, especifica também as suas ações associadas aos ODS, nomeadamente (REN, 2020):

- “Promovemos o bem-estar dos nossos colaboradores”: ODS 5, 8 e 17.
- “Responder a problemas sociais envolvendo os nossos stakeholders”: ODS 9, 11 e 17.
- “Definimos uma estratégia de voluntariado para que cada um “dê o melhor de si””: ODS 4, 11, 15 e 17.
- “Protegemos o Ambiente e a Floresta Portuguesa”: ODS 3, 13, 15 e 17.
- “Assumimos um modelo de governo ético e sustentável”: ODS 5, 13 e 17.

Em 2021, a empresa associa a sua estratégia de sustentabilidade vinculada com os ODS, mas definiu como prioridade os seguintes objetivos: 4, 5, 7, 8, 9, 11, 13, 15 e 17. As suas ações estratégicas e sustentáveis associam-se aos ODS, em relação (REN, 2021):

- “Bem-estar das suas pessoas”: ODS 5, 8 e 17;
- “Diversidade, inclusão e igualdade”: ODS 5 e 10;
- “Responder a problemas sociais envolvendo as nossas partes interessadas”: ODS 9, 11 e 17;
- “Responsabilidade Social e Comunidades Sustentáveis”: ODS 11 e 17;
- “Educação, Inovação e Desenvolvimento”: ODS 4, 9 e 17;
- “Definimos uma estratégia de voluntariado para que cada pessoa dê o melhor de si”: ODS 4, 11, 15 e 17;
- “Proteção ambiental, biodiversidade e descarbonização das infraestruturas”: ODS 3, 13, 15 e 17.

No ano de 2022, a REN publica pela primeira vez o seu relatório integrado, onde incorpora informação financeira e não financeira de todas as empresas do grupo. A informação relativa à sustentabilidade foi auditada pela EY (Ernest & Young, Audit & Associados, SROC, S.A.). A sua estratégia de sustentabilidade assenta numa abordagem tripartida, incluindo tendências atuais ESG, assim como temas identificados pelas partes interessadas como relevantes e com impacto na empresa (REN, 2022). Esta mesma estratégia encontra-se diretamente associada aos 17 ODS, ao nível do envolvimento e satisfação das partes interessadas (ODS 11, 16 e 17), do desempenho financeiro (ODS 8 e 9), da gestão da cadeia de fornecimento (ODS 8, 13 e 16), da inovação e desenvolvimento (ODS 9 e 17), das comunidades enquanto agente ativo (ODS 4, 9, 11,

15 e 17), do capital humano (ODS 5, 8 e 10) e do capital natural (ODS 3, 13, 15 e 17). A REN também definiu as suas prioridades estratégicas, relacionadas com a promoção do bem-estar interno, o envolvimento das partes interessadas, a proteção ambiental e o *governance* e ética. Complementarmente, foram implementadas iniciativas que visam dar apoio à execução da estratégia de sustentabilidade da REN, nomeadamente: economia circular, voluntariado, e definição e aprovação da política de relacionamento com as partes interessadas. A empresa refere a CSRD como parte integrante do seu plano estratégico 2021-2024, que se reflete em elevados padrões de sustentabilidade ambiental, social e de governo societário. Assim, a REN pretende analisar e alinhar o seu reporte de sustentabilidade com os requisitos impostos pela nova diretiva.

Em 2023, acresce a solidificação do reporte da REN com a CSRD, na forma de tabela de correspondência entre os *GRI Standards* e as normas ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*). A sua estratégia de sustentabilidade está relacionada intrinsecamente com o cumprimento da sua missão de ser um agente ativo e facilitador na transição energética e, neste sentido, a REN estabeleceu cinco eixos de atuação prioritários (REN, 2023):

- Transição energética e alterações climáticas;
- Gestão do capital natural;
- Valorização das pessoas;
- Criação de valor para as partes interessadas;
- Governação responsável.

Neste mesmo ano, a REN definiu planos de ação com vista a cumprir os objetivos sustentáveis definidos. Deste modo, a empresa classificou o seu contributo para os ODS como prioritários (7, 8, 9, 11, 13 e 15) e relevantes (3, 4, 5, 10, 16 e 17).

4.3 Análise da divulgação de informação não financeira em França

Após analisar a divulgação de informação não financeira do setor de energia em Portugal, segue-se a mesma análise, mas em França, com base na informação disponibilizada nos relatórios anuais e integrados das empresas.

4.3.1 ENGIE

A ENGIE é uma empresa de referência a nível mundial em energia e pioneira na Transição Energética, que apresenta como objetivo atuar de modo a acelerar a transição para uma economia neutra em carbono, por via da redução do consumo de energia e de soluções mais ecológicas (ENGIE, 2023).

Em 2016 a empresa já reportava através do relatório integrado a sua informação não financeira. Neste relatório, a ENGIE fornece uma visão geral do grupo, das suas estratégias e atividades, tendo em conta o meio ambiente em que opera, e numa perspetiva de criação de valor a curto, médio e longo prazos, através do seu desempenho (ENGIE, 2016).

A importância atribuída à sustentabilidade e ao desenvolvimento sustentável surgem essencialmente desde 2017, ano em que o grupo reconheceu a necessidade de rever os seus aspetos a reportar no seu relatório integrado, que outrora não abordava com o devido destaque. Assim, o relatório integrado da ENGIE passou a incluir conteúdos relacionados com as partes interessadas e passou a demonstrar a criação de valor e a promover as ligações entre a estratégia, os objetivos do Grupo e os ODS (ENGIE, 2017). O seu contributo para os ODS foi, neste ano, em matérias relacionadas com os ODS 7, 9, 11, 12, 13 e 17.

Em 2018, a ENGIE reforça a criação e partilha de valor com as partes interessadas no contexto da transformação fundamental em curso do grupo, baseando-se nas grandes tendências do setor de energia. O processo de elaboração do relatório foi supervisionado pelo Departamento de Responsabilidade Social das Empresas e realizado com o envolvimento ativo de várias Direções Funcionais e Métiers, que colaboram em todo o processo de seleção e estruturação da informação. Este relatório foi apresentado à Comissão Executiva e aos membros da Comissão de Ética, Ambiente e Desenvolvimento Sustentável do Conselho de Administração. Em relação à sua estratégia sustentável, a empresa destaca algumas estratégias associadas à sua criação de valor.

Em 2019 e 2020, a empresa reserva uma secção do seu relatório integrado para demonstrar o seu contributo para os ODS. No ano mais recente, a empresa refere a sua contribuição para 12 dos ODS 3, 5, 7, 8, 9, 11, 12, 13, 14, 15, 16 e 17. Assim, os objetivos de RSE da ENGIE contribuem simultaneamente para a concretização da sua estratégia e para o cumprimento com os ODS.

Um ano depois, em 2021, a ENGIE identifica o seu contributo para os ODS, dividindo em contribuições fundamentais para seis ODS e contribuições significativas para as metas de sete ODS. Em relação às contribuições fundamentais, destacam-se os ODS 5, 7, 8, 9, 11 e 13, enquanto que relativamente aos ODS para os quais a contribuição da empresa é significativa, referem-se os ODS 3, 6, 10, 12, 15, 16 e 17.

Já na edição do ano de 2022, o relatório da ENGIE descreve a implementação da estratégia do grupo e a sua transição para o Carbono Zero Líquido até 2045. Este relatório foi validado pela Comissão Executiva e pela Comissão de Ética, Ambiente e Desenvolvimento Sustentável (CEDES) do Conselho de Administração. Em paralelo, os revisores oficiais de contas deram validação à conformidade de determinados indicadores. Neste ano, a ENGIE associa o seu modelo de negócio ao seu contributo para os ODS, estabelecendo à semelhança do ano anterior, seis ODS com contribuições fundamentais e sete ODS com contribuição significativa.

A empresa explica que a contribuição do grupo para um ODS é considerada fundamental quando pelo menos existe uma questão fundamental, decisiva ou importante do grupo que irá contribuir para esse objetivo e as suas metas, sendo que essa contribuição é controlada através de um indicador e meta do grupo. Por outro lado, a contribuição para um ODS é significativa caso pelo menos uma questão material do grupo contribui para o ODS, e essa contribuição é impulsionada por um compromisso do grupo (ENGIE, 2022). Assim, verifica-se que a contribuição da ENGIE para os ODS em 2022 manteve-se a mesma do ano antecedente. A empresa apenas não menciona os ODS 1, 2, 4 e 14.

Em 2023, sua contribuição para os ODS traduziu-se em seis ODS “*key contributions*” e oito ODS “*significant contributions*”, que é possível observar na figura 11. De todos os 17 ODS, a empresa apenas não menciona a sua contribuição para os ODS 1, 2 e 4.

Figura 11: Contribuição ODS da ENGIE



Fonte: Relatório Integrado ENGIE (2023)

4.3.2 TotalEnergies

A TotalEnergies atua no setor de energia, nomeadamente na produção de eletricidade, no fornecimento de gás e eletricidade, na mobilidade elétrica, na refinação e na petroquímica, bem como através das nossas atividades de retalho nas nossas estações de serviço e aos nossos clientes empresariais (TotalEnergies, 2024). A empresa pretende fornecer ao maior número de pessoas possível energia mais confiável, acessível e sustentável.

Desde 2016, a empresa reflete no seu relatório anual que está empenhada em integrar os ODS nas suas atividades, sobretudo nas áreas onde as suas atividades têm um maior impacto ou permitem ao grupo dar um contributo positivo e diferenciador, nomeadamente em determinados temas, tais como (TotalEnergies, 2016):

- Alterações climáticas: ODS 13
- Trabalho digno e direitos humanos: ODS 8 e 16
- Acesso à energia: ODS 7
- Biodiversidade: ODS 14 e 15.

Além destes aspetos, a TotalEnergies está a trabalhar juntamente com a IPIECA de modo a definir um quadro comum que demonstre as contribuições que a indústria petrolífera pode dar para os ODS (TotalEnergies, 2016).

Em 2017, a empresa consolida a sua estratégia sustentável no mercado e apresenta o seu relatório anual integrado, onde refere os mesmos tópicos de contribuição para os ODS. Posteriormente, em 2018, a TotalEnergies através das suas atividades, revela que o grupo é abrangido pelos 17 ODS, porém os seguintes objetivos são considerados os que a empresa poderá ter uma influência mais direta (TotalEnergies, 2017):

- Pessoas: ODS 3, 4, 5 e 8;
- Ambiente: ODS 12, 14 e 15
- Clima: ODS 7, 9 e 13;
- Ética e sociedade: ODS 10 e 16;
- Ação coletiva: ODS 17.

Em 2019 e 2020, a TotalEnergies adota um modelo de dinâmica de melhoria contínua, onde reforça a sua posição de implementação dos ODS na sua atividade. Assim sendo, destaca quatro principais práticas relacionadas com o ODS 17, sendo que dentro de cada um ainda reconhece outros objetivos sustentáveis a contribuir (TotalEnergies, 2019, 2020):

- Integração do clima na estratégia (ODS 7, 9, 11 e 13);
- Preservação do ambiente (ODS 6, 12, 14 e 15);
- Respeitar e mobilizar os trabalhadores e fornecedores (ODS 3, 4, 5 e 8);
- Contribuir para o desenvolvimento económico das regiões de acolhimento (ODS 1, 2, 10 e 16).

No entanto, a TotalEnergies menciona dos ODS 7, 13, 9 e 8 como *core contributions* em relação à sua missão, já os ODS 12, 14, 15, 3, 4, 5, 10 e 16 são considerados contribuições diretas através de uma abordagem empresarial responsável e, por fim, identifica os ODS 1, 2, 11 e 6 como contribuições indiretas.

Em 2021 e 2022, a empresa revê o seu contributo para os ODS e classifica-os em relação aos seguintes temas (TotalEnergies, 2021, 2022):

- Clima e energia sustentável (ODS 7, 9, 11, 13);

- Bem-estar das pessoas (ODS 3, 4, 5 e 8);
- Cuidado com o ambiente (ODS 6, 12, 14 e 15);
- Criação de valor para a sociedade (ODS 1, 2, 10 e 16).

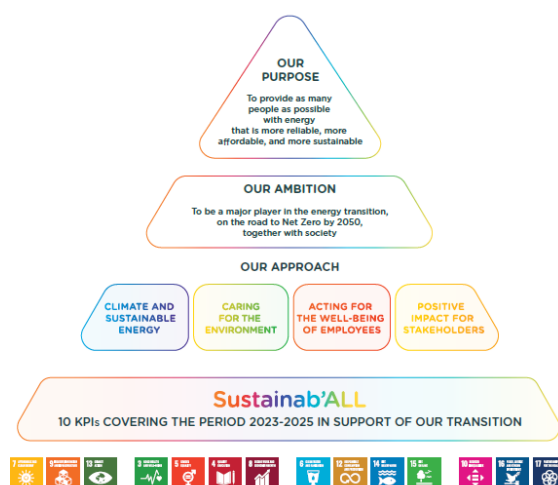
O ODS 17 abrange todos os temas apresentados. Além disso, a empresa usa a mesma classificação de importância relativamente aos ODS, onde os 7, 8, 9 e 13 são os cuja contribuição é essencial para a missão da TotalEnergies, ao passo que os ODS 3, 4, 5, 10, 12, 14, 15 e 16 são contribuições diretas e, por último, as contribuições indiretas estão subjacentes aos objetivos 1, 2, 6 e 11.

Em 2023, a TotalEnergies faz referência no seu relatório anual integrado à CSRD, nomeadamente no que se refere à análise da transposição desta para o direito francês relativa aos relatórios de sustentabilidade das empresa e designação do Comité de Auditoria para desempenhar as novas missões decorrentes. O compromisso da empresa está intrinsecamente ligado com o Código de Conduta e a abordagem à sustentabilidade da empresa está estruturada em quatro eixos (TotalEnergies, 2023):

- Clima e energia sustentável;
- Cuidado do ambiente
- Atuar para o bem-estar dos colaboradores;
- Ter um impacto positivo para as partes interessadas.

Na figura 12 podemos observar a relação entre a missão, a ambição, os temas associados à sustentabilidade e os ODS que a empresa anseia contribuir.

Figura 12: Compromisso para com os ODS da TotalEnergies



Fonte: Relatório Integrado TotalEnergies (2023)

4.3.3 Veolia

A Veolia constitui uma empresa de referência nos mercados de transformação ecológica, que fornece soluções revolucionárias úteis e práticas para a gestão de água, resíduos e energia, de modo a responder a três grandes desafios ecológicos: descarbonização, despoluição, preservação e regeneração de recursos (Veolia, 2024).

Mesmo em 2016, a Veolia dispunha de um capítulo exclusivo para a RSE, onde partilhou informação não financeira, relacionada com o ambiente, a sociedade e os recursos humanos. Em 2016, o grupo reconheceu a contribuição para os ODS e reafirmou a ligação entre os problemas sociais (pobreza) e ambientais e decidiu integrar um objetivo específico relativo às comunidades (ODS 11) e à água potável (ODS 6). Assim, constata-se que o acesso aos serviços essenciais são uma questão fundamental na estratégia do grupo (Veolia, 2016). Porém, a Veolia tem a necessidade de contribuir de forma mais ampla para os ODS através das suas atividades.

Em 2017, a Veolia publica o seu primeiro relatório integrado e partilha a sua *performance* sustentável, que se foca em 9 compromissos, aplicados a todas as suas atividades, em todos os países e a todos os colaboradores, e estão divididos em 3 categorias (Veolia, 2017): recursos do planeta, recursos de regiões, e as mulheres e homens que empregam.

No ano posterior, em 2018, a empresa publica o seu relatório anual dividido em duas partes: relatório de atividades e relatório integrado. Este relatório foi redigido conjuntamente entre os diferentes departamentos do grupo. Assim, este relatório é um passo da empresa para demonstrar o desempenho global baseado no pensamento integrado (Veolia, 2018).

Em 2019, a Veolia apresenta uma visão completa e prospetiva da sua estratégia, atividades e compromissos, marcando um ponto de viragem através da publicação do seu objetivo e início do plano estratégico “*Impact 2023*” (Veolia, 2019). Neste ano, a empresa encontrava-se envolvida na implementação dos ODS, com ênfase nos 13 que estão relacionados mais especificamente com o seu objetivo: ODS 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 17.

De 2020 até 2022, a contribuição da Veolia focou-se nestes mesmos objetivos sustentáveis.

A empresa está, atualmente, a desenvolver soluções para quatro grandes desafios de transformação ecológica: as alterações climáticas, o colapso da biodiversidade, a poluição e o esgotamento dos recursos (Veolia, 2023).

Ao nível da regulamentação seguida pela empresa, a CSRD é mencionada no seu relatório integrado de 2023, no qual faz referência à sua aplicabilidade a partir do exercício fiscal de 2024. A Veolia realça que esta alteração está em sintonia com a empresa, que há vários anos trabalha para alinhar as suas atividades com o seu objetivo e desempenho multifacetado. Assim, a nova diretiva assume-se como uma oportunidade de construir um quadro pedagógico em torno do seu valor acrescentado e de planear a sua estratégia a médio prazo (Veolia, 2023).

No que aos ODS diz respeito, a Veolia demonstra a sua preocupação e contributo para estes através da sua estratégia de criação de valor, assentes em 5 principais pilares (Veolia, 2023): Planeta, Colaboradores, Sociedade, *Shareholders* e Clientes. Assim, a empresa confere destaque para os ODS 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15 e 17.

4.4 Comparação entre os dois países

Através da análise qualitativa dos relatórios não financeiros das empresas em estudo, verificou-se que, tanto as empresas do setor de energia portuguesas como as francesas apostam cada vez mais na sustentabilidade e na divulgação de aspetos relacionados com a responsabilidade social à medida que decorrem os anos. Esta tendência deve-se, sobretudo, às exigências da sociedade e da legislação imposta, assim como à necessidade das empresas se destacarem no mercado com estratégias inovadoras e sustentáveis que melhorem a sua imagem e reputação.

No caso do setor energético em Portugal, verificou-se que, desde 2022, as três empresas da amostra publicam esta informação através do relatório integrado. Porém, apenas a Galp utiliza este tipo de relatório desde 2016. A EDP usava desde 2017 até 2021 o relatório de sustentabilidade para divulgar esta informação, ao passo que a REN utilizava um único documento para publicá-la, embora o designasse por relatório anual.

Por outro lado, em França, em geral, as empresas do setor de energia abrangidas neste estudo divulgam a informação não financeira por via do relatório integrado desde 2016 até à atualidade, com exceção da TotalEnergies, que apenas começa a divulgar esta informação por via do relatório integrado a partir de 2018. No entanto, percebe-se que neste país há uma clara tendência de reporte num único documento, visto que no período temporal em análise, nenhuma evidenciou a utilização do relatório de sustentabilidade.

Em relação ao conteúdo que as empresas apresentam ao longo do seu relatório, no caso de Portugal, a EDP divide o seu relatório em cinco principais temas: Relatório de Gestão, Demonstrações Financeiras e Notas Anexas, Relatório do Governo de Sociedade, Relatório de Remunerações e Anexos. A Galp estrutura o seu relatório através de sete principais capítulos, nomeadamente Mundo Galp, Enquadramento Estratégico, Pilares de negócio, Desempenho Financeiro, Governo Societário, Proposta de aplicação dos resultados e Declaração. No caso da REN, evidenciamos um menor número de capítulos, mas mais abrangentes, que se referem a quatro principais tópicos: relatório integrado de gestão, contas consolidadas individuais, relatório de governo societário e anexos.

No caso das empresas francesas, a ENGIE organiza a sua informação contida no relatório em quatro principais capítulos: Nossa Ambição, Nosso Impacto, Nossa Governação e, por fim, Indicadores e Anexos. No que toca ao índice da TotalEnergies, este revela-se muito mais extenso e detalhado, composto por 11 principais capítulos. Porém, a

informação relevante para este estudo encontra-se no capítulo 5, designado por *Extra-financial performance*, onde a empresa divulga os aspetos estratégicos relacionados com a sustentabilidade e o seu compromisso para com os ODS. Em contrapartida, o relatório integrado da Veolia é bastante mais curto, onde se evidenciam os *Highlights, Resigned Nor Powerless, The Solutions Are Here, Success will be Collective e Impact requires a Global Champion*.

Em relação aos ODS, verifica-se que as empresas portuguesas deste setor destacam cada vez mais a importância da implementação dos mesmos na sua estratégia a longo prazo, de modo a ganharem notoriedade no mercado face a essas práticas sustentáveis e atraírem mais investidores e clientes. Em França, o setor energético difere ligeiramente do setor energético português, na medida em que estas divulgam desde mais cedo o seu contributo para os ODS.

CAPÍTULO V – RESULTADOS E DISCUSSÃO

5 Resultados e Discussão

Neste capítulo, pretende-se analisar e interpretar os dados e as informações apresentadas em todo o estudo empírico das empresas cotadas no setor de energia, em Portugal e França.

O objetivo inicial é averiguar se as empresas abrangidas da amostra, no período entre 2016, cumprem legalmente com a Diretiva 2014/95/UE, no âmbito dos requisitos de divulgação da informação não financeira impostos pela mesma. Assim, as empresas garantem a sua legitimidade e mostram-se capazes de incorporar aspetos económicos, ambientais e sociais nos seus negócios, melhorando a sua imagem e reputação no mercado.

Primeiramente, serão interpretados os resultados detalhadamente e, de seguida, apresentam-se as implicações para as empresas e investidores.

5.1 Interpretação dos resultados

A primeira questão de investigação deste estudo é “Quais são as principais diferenças na regulamentação da divulgação de informação não financeira entre Portugal e França?”. De modo a responder a esta questão, começou-se por verificar quais legislações relativas ao reporte não financeiro as empresas mencionam nos seus relatórios. Verificou-se que não existe uma tendência geral, como se pode verificar pela observação da tabela 2.

Constata-se que, no ano mais recente do período em análise, 2023, das três empresas da amostra pertencentes ao setor de energia do PSI, apenas a Galp menciona explicitamente que o relatório está em consonância com o Decreto-Lei nº 89/2017. Porém, a EDP segue-se pela Diretiva 2014/95/UE. Por outro lado, a REN explica a adoção do modelo da CMVM, que implicitamente rege-se pela legislação em vigor.

Tabela 2: Legislação Portugal em relação à DINF

Empresa	Legislação
EDP	Diretiva 2014/95/UE
Galp	Decreto-Lei nº 89/2017
REN	Modelo da CMVM

Fonte: Elaboração própria

Relativamente à legislação em vigor nas empresas cotadas no setor de energia em França, constata-se que, em 2023, duas das empresas cotadas mencionam a nova diretiva de sustentabilidade, designada de *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) ou Diretiva 2022/2464 EU, evidenciando a visão futurista destas empresas, já que esta nova diretiva exige que as empresas publiquem uma enorme quantidade de dados e informações, o que implica também a implementação de novos sistemas, processos e uma estrutura de governação que seja capaz de dar resposta aos novos desafios que surjam. Constatou-se também que França é o primeiro país da UE a transpor a CSRD para a sua legislação, e a sua implementação nas empresas começa a partir de 1 de janeiro de 2025 (Linklaters, 2023). Importa referir que, atualmente, as informações não financeiras reportadas por grandes empresas e empresas cotadas ao abrigo do direito francês são divulgadas numa *Déclaration de Performance Extra-Financière* (DPEF). As empresas abrangidas terão de prestar garantias externas, ou seja, um revisor oficial de contas terá de executar auditoria de garantia limitada sobre os relatórios das empresas. Porém, durante o período de tempo em análise, as empresas não referem se se baseiam na legislação europeia na elaboração dos seus relatórios.

Tabela 3: Legislação França em relação à DINF

Empresa	Legislação
ENGIE	—
TotalEnergies	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i> (CSRD), a aplicar posteriormente
Veolia	<i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i> (CSRD), aplicar posteriormente

Fonte: Elaboração própria

Para responder à segunda questão de investigação, “De que forma as empresas cotadas do setor de energia em Portugal e França divulgam a informação não financeira?”, primeiramente investigou-se se as empresas portuguesas e francesas do setor energético incluem nos seus *websites* informação sobre sustentabilidade.

Assim, verificou-se que, embora o caminho para a sustentabilidade seja permanente e em constante evolução, a realidade é que, com o decorrer dos anos, as empresas do setor de energia têm vindo a divulgar cada vez mais informação acerca de aspetos sociais e

ambientais e, quatro das empresas, apresentam nos *websites* institucionais um separador designado por “sustentabilidade”.

Em relação aos temas relacionados com informação não financeira mais frequentemente divulgados, presentes nos relatórios das empresas em estudo, destacam-se os seguintes:

- Estrutura de reporte e informações acerca da realização do relatório, onde se apresentem as regras a seguir para apresentar a informação não financeira;
- Modelos de negócios, ou seja, a atividade desempenhada pela empresa;
- Políticas e diligências, mais concretamente, as ações desenvolvidas pela empresa e as suas políticas internas;
- Objetivos e metas de longo prazo (até 2030) associados à criação de valor;
- Resultados das políticas não financeiras e/ou sustentáveis;
- Estratégia e gestão do risco, nomeadamente os riscos associados à não divulgação de informação não financeira e relacionados com os temas;
- Indicadores de *performance*, acerca da evolução dos temas da informação não financeira;
- Desempenho operacional e de sustentabilidade;
- Matérias ambientais, assentes nas relações entre a empresa e o meio ambiente;
- Matérias sociais e dos trabalhadores, onde se enquadram as relações entre os colaboradores e a sociedade em que a empresa está inserida;
- Respeito pelos direitos humanos;
- Matérias de medidas de combate à anticorrupção e tentativas de suborno, isto é, expor mecanismos que dificultem o conluio e a corrupção;
- Alinhamento da sua estratégia com os ODS e a sua contribuição;
- Diversidade do órgão de gestão;
- *Governance* e ética.

Estes conteúdos que estão, praticamente todos presentes nos relatórios da generalidade das empresas analisadas está em concordância com os estudos de Sierra-Garcia *et al.* (2018) que reconhece que, após a implementação da Diretiva 2014/95/UE, as empresas passaram a incluir nas suas demonstrações não financeiras informações relacionadas com questões ambientais, sociais e relacionadas aos trabalhadores, respeito pelos direitos humanos e combate à corrupção e tentativas de suborno.

Acresce ainda que, atualmente, as empresas do setor energético de ambos os países utilizam o relatório integrado como meio de reporte de informação não financeira, sendo que estes são verificados por uma entidade apresentando-se complementarmente um relatório independente de garantia e fiabilidade.

Antes da entrada em vigor do decreto-lei em Portugal, a EDP reportava através do seu relatório anual, pelo que no ano seguinte, em 2017, publicou o seu primeiro Relatório de Sustentabilidade e a partir de 2022 começou a reportar informação socialmente responsável por via do Relatório Integrado.

Em relação ao tipo de relatório apresentado pelas empresas, verificou-se que a Galp partilha informação não financeira através do Relatório Integrado, desde 2016, ano em que publica pela primeira vez este tipo de relatório, embora o designasse por relatório e contas. Desta forma, a empresa demonstra a sua preocupação com a interligação dos aspetos económicos, sociais e ambientais num único relatório.

No caso da REN, verifica-se que esta integra anualmente desde 2016 o seu reporte financeiro e de sustentabilidade através de um único documento, consolidado no Relatório de Gestão, ao qual designa desde 2022 por Relatório Integrado.

Na tabela 4 é possível verificar qual o relatório que as empresas portuguesas cotadas do setor de energia mais utilizam, desde 2016 até 2023.

Tabela 4: Local de publicação da INF no setor de energia em Portugal

Ano	R. Anual	R. Sustentabilidade	R. Integrado
2016	REN, EDP		Galp
2017	REN	EDP	Galp
2018	REN	EDP	Galp
2019	REN	EDP	Galp
2020	REN	EDP	Galp
2021	REN	EDP	Galp
2022			Galp, EDP, REN
2023			Galp, EDP, REN

Fonte: Elaboração própria

As empresas do setor de energia francesas, à semelhança das portuguesas, no ano mais recente, incorporam no relatório integrado as suas publicações anuais de divulgação de informação não financeira. No caso da TotalEnergies e da Veolia, verifica-se a divulgação deste tipo de relatório desde 2017, ao passo que a ENGIE o reporta desde 2016.

Na tabela 5 observa-se a evolução do meio de reporte de informação não financeiro antes, durante e após a obrigatoriedade do relato dessa informação.

Tabela 5: Local de publicação da INF no setor de energia em França

Ano	R. Anual	R. Sustentabilidade	R. Integrado
2016	TotalEnergies, Veolia		ENGIE
2017	TotalEnergies		ENGIE, Veolia
2018			ENGIE, TotalEnergies, Veolia
2019			ENGIE, TotalEnergies, Veolia
2020			ENGIE, TotalEnergies, Veolia
2021			ENGIE, TotalEnergies, Veolia
2022			ENGIE, TotalEnergies, Veolia
2023			ENGIE, TotalEnergies, Veolia

Fonte: Elaboração própria

No que concerne à terceira questão de investigação, “De que maneira as empresas de energia em Portugal e França têm as suas práticas de divulgação de informação não financeira alinhadas com os ODS?”, começou-se por perceber quais ODS as empresas frequentemente destacam nos seus relatórios e quais os ODS menos abordados e as possíveis razões para essa lacuna.

Começando por analisar as empresas portuguesas, em relação à EDP verifica-se que a empresa, em 2023, apresentou no seu relatório integrado os ODS categorizados pelo seu contributo em determinado tema. Para um impacto positivo no clima (descarbonizar), refere os ODS 7 (Energias renováveis e acessíveis) e 13 (Ação climática). No que diz respeito às comunidades, a EDP realça os ODS 11 (Cidades e comunidades sustentáveis) e 17 (parcerias para a implementação dos objetivos), de modo a capacitar as comunidades

para que assumam um papel ativo na transição energética. De modo a proteger o planeta, contribuindo para a sua regeneração, compromete-se a atingir os ODS 12 (Produção e consumo sustentáveis) e 15 (proteger a vida terrestre). No que diz respeito à colaboração com os seus parceiros para uma transformação com impacto, a EDP menciona o ODS 9. Por fim, no âmbito do ESG *Culture*, refere o ODS 8 (trabalho digno e crescimento económico) e o 5 (igualdade de género).

A Galp está comprometida em contribuir para o desenvolvimento sustentável e, fruto disso, trata-se da avaliação que efetuou para determinar de que forma a sua estratégia e atividades podem estar alinhadas com os ODS e como os podem impactar. Deste modo, a empresa decidiu mapear os ODS com maior potencial para marcar a diferença, em consonância com o *Roadmap* de Sustentabilidade para 2030, identificando as metas principais associadas a determinado objetivo. A Galp também classifica os objetivos de acordo com o seu posicionamento nas suas atividades em, nomeadamente (Galp, 2023):

- ODS materiais: representam maior interesse para os *stakeholders* da empresa (ODS 7, 8, 9, 12, 13 e 17);
- ODS diretos: aqueles que influenciámos ou somos afetados de forma direta, e inevitavelmente monitorizamos e atuamos sobre estes indicadores, de modo a aprimorar o desempenho organizacional (ODS 3, 6, 11, 14, 15 e 16);
- ODS indiretos: servem de pilar para outros objetivos, e devem ser tidos em conta de modo a influenciar indiretamente através das ações da empresa (ODS 1, 2, 4, 5 e 10).

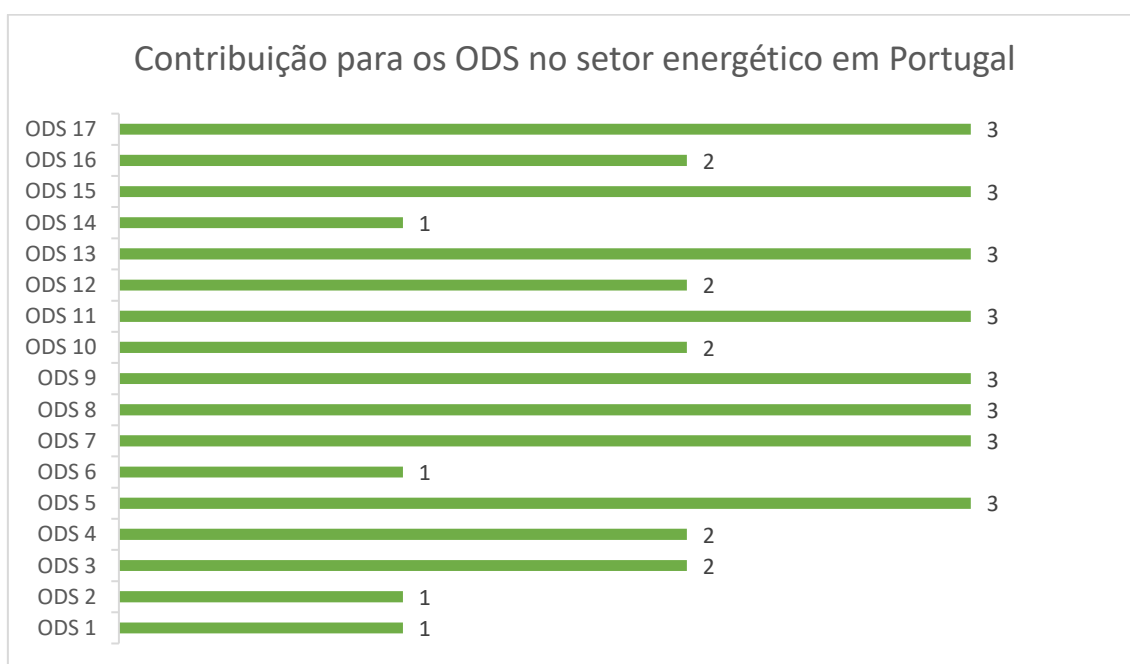
Deste modo, concluímos que a Galp menciona no seu relatório integrado todos os ODS que constituem a Agenda 2030, subdividindo-os em três categorias consoante o seu posicionamento no negócio. Isto revela que a estratégia desta empresa está na vanguarda do desenvolvimento sustentável, mostrando preocupação para com todos os *stakeholders*, internos e externos, além do ambiente.

A REN também assume bastante preocupação em divulgar o seu contributo para o cumprimento dos objetivos definidos. No que toca à gestão do risco, a empresa menciona os ODS 8 e 9. No caso à estrutura de *governance*, faz referência aos ODS 5, 8, 13 e 16. O tema relacionado com a cultura ética e de combate à corrupção está vinculado nos ODS 16 e 17. No que concerne aos ODS 8 e 9, atribui-se relevância no âmbito do desempenho financeiro. A gestão responsável da cadeia de abastecimento refere os ODS 8, 13 e 16. A

inovação e desenvolvimento menciona como ODS prioritários o 7, 9, 11, 13, 15 e 17. Em relação à interação com as comunidades locais, salientam-se os ODS 4, 9, 11, 15 e 17. Por fim, o capital humano é considerado o principal ativo da empresa e é visto como motor de criação de valor da REN, pelo que se deve especial atenção aos ODS 3, 4, 5, 8 e 10. A sua estratégia está diretamente associada aos ODS, pelo que os define como prioritários ou relevantes. Neste sentido, em relação aos ODS prioritários, a empresa destaca os ODS 7, 8, 9, 11, 13 e 15. Em relação aos relevantes, menciona os ODS 3, 4, 5, 10, 16 e 17 (Parcerias para a implementação dos objetivos).

Através do gráfico 1 pode-se visualizar quantas vezes é que cada ODS foi selecionado como um objetivo a ser priorizado por estas empresas energéticas portuguesas.

Gráfico 1: Contribuição para os ODS no setor energético em Portugal



Fonte: Elaboração própria

Em França, as empresas cotadas do setor de energia também sentem preocupação pela temática da sustentabilidade e fazem referência aos ODS nos seus relatórios.

Relativamente ao contributo para os ODS, a ENGIE apresenta seis *key contributions* e oito *significant contributions*, de modo a concretizar o seu compromisso com a responsabilidade social, em resposta aos desafios manifestados pelas partes interessadas.

Assim, a empresa destaca como *key contributions* os ODS 5, 7, 8, 9, 11 e 13, e como *significant contributions* os ODS 3, 6, 10, 12, 14, 15, 16 e 17. Apenas os ODS 1, 2 e 4 não apresentam prioridade na estratégia da ENGIE.

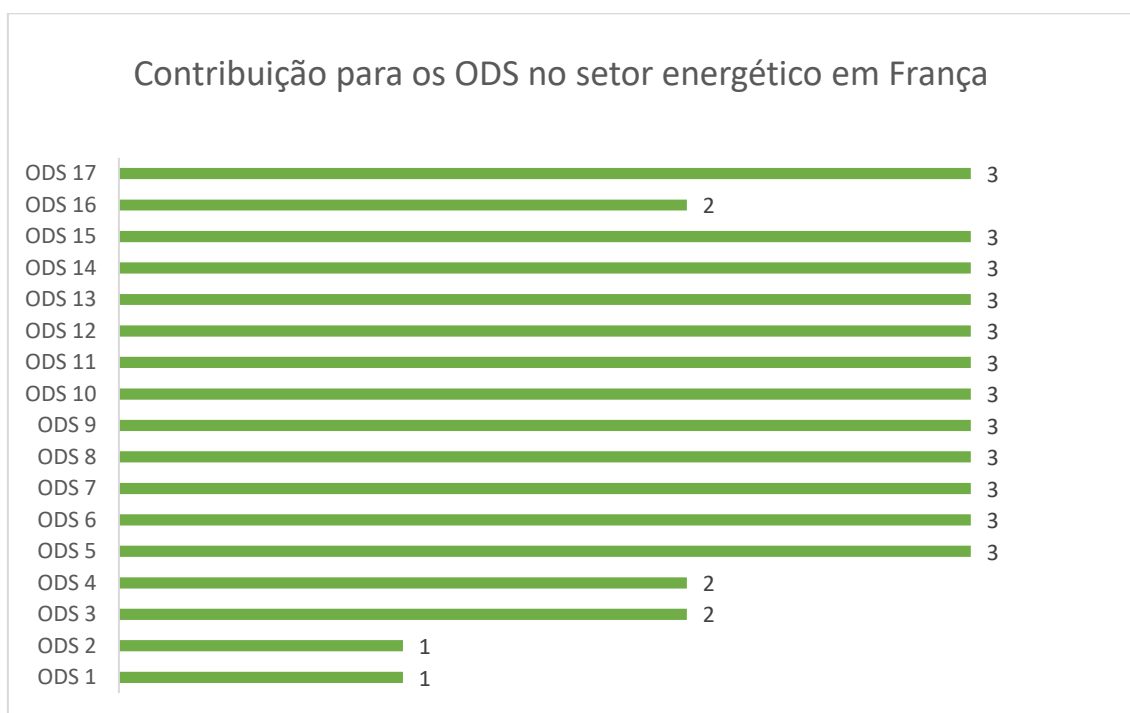
A TotalEnergies tem uma particularidade bastante interessante na demonstração do seu compromisso com os ODS, uma vez que a empresa considera os ODS alinhados com a sua missão e visão, além de os referir em determinados temas relevantes para a sua estratégia. De um modo geral, a empresa prioriza;

- Saúde e segurança: ODS 3, 6, 8, 9 e 12;
- Desafios relacionados com as alterações climáticas: ODS 7, 9, 12, 13, 16 e 17;
- Desafios relacionados com o ambiente e a natureza: ODS 3, 6, 9, 12, 14, 15 e 16.
- Colaboradores: ODS 1, 3, 4, 5, 8, 10, 16 e 17;
- Ações para promover o respeito pelos direitos humanos: ODS 1, 2, 3, 5, 8, 10, 16 e 17;
- Combate à corrupção e evasão fiscal: ODS 10, 16 e 17;
- Criação de valor para as regiões de origem: ODS 1, 2, 3, 4, 5, 7, 8, 9, 10, 11, 13, 14, 15, 16 e 17;
- Fornecedores: ODS 8, 16 e 17.

No caso da Veolia, os objetivos a que se propõe em relação ao desenvolvimento sustentável estão explícitos na sua estratégia de criação de valor. Deste modo, a empresa pretende operar em três serviços essenciais no negócio: água, resíduos e energia, que vão ao encontro de três grandes desafios: descarbonização, despoluição e preservação e regeneração de recursos. Em relação ao contributo para os ODS a empresa sugere os ODS 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 17.

No gráfico 2 pode-se constatar o número de vezes que cada empresa, no global, faz referência à sua contribuição para os ODS.

Gráfico 2: Contribuição para os ODS no setor energético em França



Fonte: Elaboração própria

Deste modo, para concluir, no que diz respeito à abordagem dos ODS no setor energético verifica-se que em Portugal, as três empresas selecionadas priorizam os ODS 5, 7, 8, 9, 11, 13, 15 e 17. Por outro lado, em França, as três empresas da amostra dão prioridade aos ODS 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15 e 17. Assim, os objetivos mais priorizados comuns a ambos os países são: 5, 7, 8, 9, 11, 15 e 17. Estas escolhas ao nível dos ODS mais relacionados com o setor, nomeadamente o 7 e o 9, são claramente previsíveis, uma vez que, por um lado o ODS 7 aborda diretamente as fontes de energias renováveis e a eficiência energética e o acesso universal às mesmas e, por outro, o ODS 9 que promove a inovação e as infraestruturas sustentáveis. Em relação ao ODS 5, que está relacionado com a igualdade de género, trata-se de um aspeto que tem sido bastante debatido pela sociedade e que todas as empresas contribuem de forma direta ou indireta para o mesmo. As empresas estão empenhadas em assegurar a igualdade de oportunidades entre mulheres e homens e o pleno acesso das mulheres aos cargos de liderança, sem discriminação. O ODS 8, relacionado com o trabalho digno e crescimento económico é essencial na medida em que permite criar e assegurar melhores condições de trabalho. Por outro lado, a importância do ODS 11 centra-se no objetivo de assegurar cidades e comunidades sustentáveis. O ODS 15, relacionado com a vida terrestre, é fundamental no que diz respeito à preservação da natureza, na proteção dos ecossistemas e pelo futuro de

todas as espécies. Por fim, o ODS 17 destina-se às parcerias e meios de implementação, e foca-se na criação de valor partilhado através do envolvimento da comunidade e demais partes interessadas ou no investimento em projetos de impacto social, por exemplo.

Por outro lado, os ODS menos priorizados são o ODS 1 e 2, dado que, por vezes, nos relatórios corporativos as organizações tendem a ter em consideração os impactos e as oportunidades externas simplesmente numa perspetiva organizacional, sem considerar a opinião da sociedade. Assim, estes dois objetivos não são considerados com prioritários para as empresas, no entanto são objetivos essenciais para a maioria dos cidadãos.

De um modo geral, constata-se então que, em consonância com os estudos de Ottenstein *et al.* (2022), a divulgação da informação não financeira aumenta a transparência e a credibilidade das empresas, mas o contrário face à comparabilidade. Devido à variedade de informação reportada pelas empresas, não há um padrão global de conteúdos a reportar nos relatórios, pelo que se torna complicado perceber a tendência deste setor.

5.2 Implicações para empresas e investidores

De acordo com estudos da EY, os investidores têm cada vez mais interesse na informação não financeira, nomeadamente a divulgação da informação social, ambiental e de *governance*, dado que estas contribuem crescentemente para as suas tomadas de decisões de investimento. Os investidores reconhecem que através destes aspetos é possível identificar novas oportunidades e gerir os riscos de investimento de longo prazo.

Assim, as combinações de demonstrações financeiras conjuntamente com as demonstrações de sustentabilidade permitem que os investidores confiem mais nas empresas e sintam mais confortáveis em investir. Não obstante, a publicação de um único documento que expresse ambas as vertentes das empresas (financeira e não financeira), nomeadamente através do relatório integrado, permite que o acesso à informação seja mais fácil e capaz de chegar a um maior número de partes interessadas, pois mesmo aqueles que primam mais pelos aspetos financeiros, poderão encontrar informação acerca da sustentabilidade corporativa que ajudem a decidir na hora de investir.

As empresas também beneficiam pela divulgação de informação não financeira nos seus relatórios, pois demonstram o seu comportamento sustentável e a sua preocupação com o ambiente e a sociedade que lhes rodeiam. Através do reporte desta informação, as

empresas melhoram a sua imagem e reputação, criam vantagens competitivas e ganham notoriedade por parte dos investidores e da comunidade. A sustentabilidade é, cada vez mais, essencial em qualquer negócio, mas revela especial importância, sobretudo, no setor energético, por se tratar de um setor diretamente ligado ao ambiente e o seu impacto pode ser crucial na qualidade de vida da sociedade.

Ao longo dos últimos anos, as organizações reconhecem o papel fundamental da responsabilidade social e da sustentabilidade acarretam nos seus negócios. Por isso, implementam constantemente novas práticas sustentáveis e divulgam-nas, anualmente, através dos seus relatórios. Assim, a combinação de informação financeira e não financeira é cada vez mais uma tendência, visto que permite juntar num só documento todos os aspetos associados à sua atividade na esfera económica, social e ambiental.

Através do presente estudo, analisou-se a divulgação da informação não financeira nas empresas do setor energético, cotadas na bolsa portuguesa e francesa, entre 2016 e 2023, e concluiu-se que não existe uma tendência em relação à legislação usada pelas empresas, enquanto que as portuguesas se regem pela Diretiva 2014/95/UE (caso da EDP), pelo o Decreto-Lei n.º 89/2017, de 28 de julho (caso da Galp), e pelo Modelo da CMVM (caso da REN), as empresas francesas deste setor não mencionam a legislação acerca da divulgação da informação não financeira nos seus relatórios, mas no ano de 2023, duas destas referem-se recetivas à incorporação da CSRD.

Verificou-se também que as empresas cumprem com os requisitos da Diretiva 2014/95/UE no que diz respeito aos principais conteúdos a abordar nos seus relatórios, nomeadamente questões ambientais, sociais e relativas a trabalhadores, direitos humanos, combate à corrupção e tentativas de suborno, incluindo uma breve descrição do modelo de negócio, das políticas seguidas pela empresa, os resultados dessas políticas, os riscos associados e a sua gestão e os indicadores de desempenho relevantes.

No que diz respeito ao tipo de relatório utilizado pelas empresas para a divulgação destes aspetos, constata-se que em Portugal adotou-se anos mais tarde o relatório integrado, face a França. Acresce ainda o facto de nas empresas do setor energético francesas não ser publicado o relatório de sustentabilidade em nenhum dos anos no período em análise, evidenciando a preferência destas empresas em integrar a informação financeira com a não financeira.

Em relação ao contributo das empresas para os ODS, as três empresas energéticas portuguesas priorizam os ODS 5, 7, 8, 9, 11, 13, 15 e 17. Por outro lado, em França, as três empresas da amostra dão prioridade aos ODS 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15 e 17. Assim, os objetivos priorizados em ambos os países são: 5, 7, 8, 9, 11, 15 e 17. Por outro lado, os ODS menos priorizados são os ODS 1 e 2.

Após esta investigação verificou-se que a divulgação da informação não financeira é essencial nas empresas, já que esta está intimamente relacionada com a criação de valor a longo prazo. Deste modo, ao adotarem práticas sustentáveis nos seus negócios, as empresas revelam-se preocupadas com o presente sem comprometer as gerações futuras, melhoram a sua imagem e reputação perante os *stakeholders*, e conseguem ser mais propensas aos investidores, além de aumentarem a transparência e comparabilidade da informação. A combinação de aspetos económicos, ambientais e sociais é um fator-chave de sucesso para as organizações que pretendem ser vistas como socialmente responsáveis e que pretendem responder às expectativas das partes interessadas.

Em relação às limitações do estudo, em primeiro lugar destaca-se que, apesar da análise de conteúdo ser a metodologia mais adequada a esta investigação de modo a se obter os *insights* necessários, poderá suscitar alguma subjetividade.

Em relação aos estudos empíricos que comparam a divulgação da informação não financeira nas empresas do setor de energia, constata-se que existem poucos estudos e os que existem não analisam este setor nos países selecionados.

Por outro lado, refere-se também o reduzido número de empresas que constituem a amostra, dado que se focou só no setor de energia. Por esse motivo não encontramos um padrão de tendência nos resultados.

Como sugestões de melhoria para investigações futuras, realça-se o aumento da dimensão da amostra, para ser possível encontrar uma tendência de divulgação europeia em relação à nacional. Sugere-se, assim, o estudo da divulgação da informação não financeira noutros países europeus.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abeyssekera, I. (2013). A Template for Integrated Reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 227-245. <https://doi.org/10.1108/14691931311323869>
- Adams, M. B. (1994). Agency Theory and the Internal Audit. *Managerial Auditing Journal*, 9(8), 8-12. <https://doi.org/10.1108/02686909410071133>
- Adhariani, D., & de Villiers, C. (2019). Integrated reporting: Perspectives of corporate report preparers and other stakeholders. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(1), 126-156. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2018-0043>
- Agostini, M., Costa, E. & Korca, B. (2021). Non-Financial Disclosure and Corporate Financial Performance Under Directive 2014/95/EU: Evidence from Italian Listed Companies. *Accounting in Europe*, 19, 1-32. <https://doi.org/10.1080/17449480.2021.1979610>
- Almeida, M., Llach, J., & Marimon, F. (2014). A closer look at the ‘Global Reporting Initiative’ sustainability reporting as a tool to implement environmental and social policies: A worldwide sector analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21, 318-335. <https://doi.org/10.1002/csr.1318>
- Álvares, M. (2021). *Introdução à investigação quantitativa e análise SPSS*. Disponível em <https://repositorioaberto.uab.pt/handle/10400.2/10529>
- André, M. (2013). O que é um estudo de caso qualitativo em educação? *Revista da FAEEBA-Educação e Contemporaneidade*, 22(40), p. 95-103. http://educa.fcc.org.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0104-70432013000200009&lng=pt&tlng=pt.
- Ashrafi, M., Mangan, G. M., Adams, M., & Walker, T. R. (2020). Understanding the conceptual evolutionary path and theoretical underpinnings of corporate social responsibility and corporate sustainability. *Sustainability*, 12(3), 760. <https://doi.org/10.3390/su12030760>
- Bardin, L. (1977). *Análise de conteúdo*. Lisboa: Edições 70.
- BCSD Portugal (2024). *17 objetivos para um mundo mais sustentável e justo*. BCSD Portugal <https://ods.pt/> (acedido em 2/08/2024)
- Bowen, H. R. (1953). Social responsibilities of the businessman. Archive. https://archive.org/details/socialresponsibi0000unse_q4n4/page/n7/mode/2up

- Carmo, C. & Simões, A. (2021). A Diretiva 2014/95/UE: passado, presente e futuro. APOTEC.https://www.researchgate.net/publication/356834363_A_Diretiva_201495UE_passado_presente_e_futuro
- Comissão Europeia. (2020). Consultation strategy for the revision of the Non-Financial Reporting Directive. https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Revision-of-Non-Financial-Reporting-Directive/public-consultation_en
- Decreto-lei n.º 89/2017, de 28 de julho (2017). Diário da República n.º 145/2017, Série I. <https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/lei/89-2017-108028571>
- Diretiva (UE) 2022/2464, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro (2022). Jornal Oficial da União Europeia, n.º 322/15. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/?uri=CELEX%3A32022L2464>
- Diretiva 2014/95/EU, do Parlamento e Conselho Europeu, de 22 de outubro (2014). Jornal Oficial da União Europeia, n.º 330/1. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=PT>
- Dumitru, M., Dyduch, J., Guse, R., & Krasodomska, J. (2017). Corporate Reporting Practices in Poland and Romania – An Ex-ante Study to the New Non-financial Reporting European Directive. *Accounting in Europe*, 14(3), 279-304. <https://doi.org/10.1080/17449480.2017.1378427>
- EDP (2016). Relatório e Contas 2016. <https://www.edp.com/pt-pt/investidores/informacao-investidor/resultados-e-relatorios#resultados-e-relatorios> (acedido em 05/08/2024).
- EDP (2017). Relatório de Sustentabilidade 2017. <https://www.edp.com/pt-pt/investidores/informacao-investidor/resultados-e-relatorios#resultados-e-relatorios> (acedido em 05/08/2024).
- EDP (2018). Relatório de Sustentabilidade 2018. <https://www.edp.com/pt-pt/investidores/informacao-investidor/resultados-e-relatorios#resultados-e-relatorios> (acedido em 05/08/2024).
- EDP (2019). Relatório de Sustentabilidade 2019. <https://www.edp.com/pt-pt/investidores/informacao-investidor/resultados-e-relatorios#resultados-e-relatorios> (acedido em 05/08/2024).

- EDP (2020). Relatório de Sustentabilidade 2020. <https://www.edp.com/pt-pt/investidores/informacao-investidor/resultados-e-relatorios#resultados-e-relatorios> (acedido em 05/08/2024).
- EDP (2021). Relatório de Sustentabilidade 2021. <https://www.edp.com/pt-pt/investidores/informacao-investidor/resultados-e-relatorios#resultados-e-relatorio> (acedido em 05/08/2024).
- EDP (2022). Relatório Anual Integrado 2022. <https://www.edp.com/pt-pt/investidores/informacao-investidor/resultados-e-relatorios> (acedido em 05/08/2024).
- EDP (2023). Relatório Anual Integrado 2023. <https://www.edp.com/pt-pt/relatorio-anual-integrado-2023> (acedido em 05/08/2024).
- EDP (2024a). *Sustentabilidade. ODS 7 | Energias Renováveis e Acessíveis*. EDP. <https://www.edp.com/pt-pt/sustentabilidade/ods-7-energias-renovaveis-e-acessiveis> (acedido em 30/07/2024).
- EDP (2024b). *Sustentabilidade. ODS 13 | Ação Climática*. EDP. <https://www.edp.com/pt-pt/sustentabilidade/ods-13-acao-climatica> (acedido em 30/07/2024).
- ENGIE (2016). 2016 Integrated Report. https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2019-09/2016_IntegratedReport.pdf (acedido em 15/08/2024).
- ENGIE (2017). 2017 Integrated Report. https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2019-11/2017_integratedreport_0.pdf (acedido em 15/08/2024).
- ENGIE (2018). 2018 Integrated Report. https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2020-09/Integrated_report_2018.pdf (acedido em 15/08/2024).
- ENGIE (2019). 2019 Integrated Report. https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2019-11/engie_ri_2019_va_v2_12-06-19.pdf (acedido em 15/08/2024).
- ENGIE (2020). 2020 Integrated Report. https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2020-04/RI-Engie2020-ENG-vdef_0.pdf (acedido em 15/08/2024).

- ENGIE (2021). 2021 Integrated Report. <https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2021-05/RI-Engie2021-ENG-vdef.pdf> (acedido em 15/08/2024).
- ENGIE (2022). 2022 Integrated Report. <https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2022-06/Rapport-integre-2022-EN.pdf> (acedido em 15/08/2024).
- ENGIE (2023). 2023 Integrated Report. https://www.engie.com/sites/default/files/assets/documents/2023-05/ENGIE_RI_2023_EN-1605.pdf (acedido em 15/08/2024).
- Erkens, M., Paugam, L., & Stolowy, H. (2015). Non-financial information: State of the art and research perspectives based on a bibliometric study. *Comptabilité – Contrôle – Audit* (Accounting, Auditing and Control), 21(3), 15-92. <https://ssrn.com/abstract=2624306>
- EY (2024). *Relato não financeiro e integrado*. EY. https://www.ey.com/pt_pt/nonfinancial-integrated-reporting#:~:text=H%C3%A1%20um%20interesse%20crescente%20dos%20investidores%20no%20n%C3%A3o-financeiro%2C,%C3%A0%20revis%C3%A3o%20e%20avalia%C3%A7%C3%A3o%20de%20empresas%20e%20ativos. (acedido em 20/08/2024)
- Fernández, V. A., Boga Ó. J., & Faria, M.J. (2014). Impacto da responsabilidade social sob a óptica empresarial do norte litoral de Portugal. *Contaduría y Administración*, 59(3), 89-135. [https://doi.org/10.1016/S0186-1042\(14\)71267-7](https://doi.org/10.1016/S0186-1042(14)71267-7)
- Frey, M., & Marcuzzo, J. (2008). O Balanço Social como ferramenta de transparência para o setor público municipal. *Revista Universo Contábil*, 75-92.
- Galp (2016). Relatório e Contas 2016. <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/PT/2016RA/Relatorio-e-Contas-Galp-2016.pdf> (acedido em 05/07/2024).
- Galp (2017). Relatório e Contas 2017. https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/PT/Relatorio_e_Contas_Galp_2017_1.pdf (acedido em 05/07/2024)

- Galp (2018). Relatório Integrado 2018. https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/PT/Relatorio_Integrado_Galp_2018.pdf (acedido em 05/07/2024)
- Galp (2019). Relatório Integrado de Gestão 2019. https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/PT/2019/Galp_PartI_IntegratedManagementReport_2019_PT.pdf (acedido em 05/07/2024).
- Galp (2020). Relatório Integrado de Gestão 2020. <https://rc2020.galp.com/pt/> (acedido em 05/07/2024).
- Galp (2021). Relatório Integrado de Gestão 2021. <https://rc2021.galp.com/pt/> (acedido em 05/07/2024).
- Galp (2022). Relatório Integrado de Gestão 2022. <https://rc2022.galp.com/pt/> (acedido em 05/07/2024).
- Galp (2023). Relatório Integrado de Gestão 2023. <https://rc2023.galp.com/> (acedido em 05/07/2024).
- George, G., Howard-Grenville, J., Joshi, A., & Tihanyi, L. (2016). Understanding and Tackling Societal Grand Challenges through Management Research. *Academy of Management Journal*, 59(6), 1880–1895. <https://doi.org/10.5465/amj.2016.4007>
- GRI. (2022). *Mission & History*. Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>
- GRI. (2022). *Mission & History*. Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org/about-gri/missionhistory/> (acedido em 01/05/2024).
- Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K., & Ricceri, F. (2004). Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting. *Journal of intellectual capital*, 5(2), 282-293.
- Halkos, G.E., & Nomikos, S. (2021). Corporate social responsibility: Trends in global reporting initiative standards. *Economic Analysis and Policy*, 69, 106-117. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2020.11.008>
- Hill, M. e Hill, A. (2002). *Investigação por Questionário*. (2ªEd.). Lisboa: Edições Sílabo.

- IIRC (2011). Towards Integrated Reporting Communicating Value in the 21st Century. https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf (acedido 20/06/2024).
- IIRC (2013). The IIRC Pilot Program Yearbook 2013 (Business and Investors explore the sustainability perspective of Integrated Reporting) <https://integratedreporting.ifrs.org/wp-content/uploads/2013/11/IIRC-PP-Yearbook-2013.pdf> (acedido 20/06/2024).
- International Energie Agency (2024). *Contries and regions*. IEA <https://www.iea.org/countries> (acedido em 2/08/2024)
- Ioannou, I. & Serafeim, G. (2017). The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting. *Harvard Business School Research*, Working Paper No. 11-100. <https://ssrn.com/abstract=1799589>
- Kludacz-Alessandri, M., & Cyganska, M. (2021). Corporate Social Responsibility and Financial Performance among Energy Sector Companies. *Energies*, 14, 6068. 10.3390/en14196068.
- Kludacz-Alessandri, M.; Cygańska, M. (2021). Corporate Social Responsibility and Financial Performance among Energy Sector Companies. *Energies*, 14, 6068. <https://doi.org/10.3390/en14196068>
- Kowal, B. & Kustra, A. (2016). Sustainability in the energy sector. E3S Web of Conferences 10, 00129. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/20161000129>
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X.Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60-75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Linklaters (2023). *France is the first member state to transpose CSRD*. Linklaters. <https://sustainablefutures.linklaters.com/post/102ivbe/france-is-the-first-member-state-to-transpose-csrd> (acedido em 15/08/2024)
- Manes-Rossi, F., Tiron-Tudor, A., Nicolò, G., & Zanellato, G. (2018). Ensuring more sustainable reporting in Europe using non-financial disclosure—De facto and de jure evidence. *Sustainability*, 10(4), 1162. <https://doi.org/10.3390/su10041162>

- Matuszak, L., & Rózanska, E. (2021). Towards 2014/95/EU directive compliance: the case of Poland. *Sustainability, Accounting, Management and Policy Journal*, 12(5), 1052-1076. <http://dx.doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2020-0042>
- Nejati, M., Shafaei, A., Salamzadeh, Y., & Daraei, M. (2011). Corporate social responsibility and universities: A study of top 10 world universities' websites. *African Journal of Business Management*, 5(2), 440-447. <https://ssrn.com/abstract=1868688>
- Ottenstein, P., Erben, S., Jost, S., Weuster, C. W., & Zülch, H. (2022). From voluntarism to regulation: effects of Directive 2014/95/EU on sustainability reporting in the EU. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 55–98. <https://doi.org/10.1108/JAAR-03-2021-0075/FULL/PDF>
- Palmer, C. & Bolderston, A. (2006). A Brief Introduction to Qualitative Research. *Canadian Journal of Medical Radiation Technology*, 37(1), 16-19. [https://doi.org/10.1016/S0820-5930\(09\)60112-2](https://doi.org/10.1016/S0820-5930(09)60112-2)
- Parlamento Europeu e Conselho. (2021). Proposta de Diretiva do Parlamento Europeu e do Conselho que altera a Diretiva 2013/34/UE, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e o Regulamento (UE) n.º 537/2014, no que respeita à comunicação de informações sobre a sustentabilidade das empresas. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0189&from=EN>
- Porter, M., Reinhardt, F. (2007). Strategy approach to climate. *Harvard Business Review*. 84 (12), 78–92.
- Raimo, N., & Nicolò, G., & Tartaglia P.P., & Vitolla, F. (2022). Corporate governance and risk disclosure: evidence from integrated reporting adopters. *Corporate Governance International Journal of Business in Society*. 22. 10.1108/CG-07-2021-0260.
- REN (2016). Relatório e Contas 2016. <ren.pt/media/atjobvdy/relatório-e-contas-2016.pdf> (acedido em 11/08/2024).
- REN (2017). Relatório e Contas 2017. <ren.pt/media/dkwko4pu/relatório-e-contas-2017.pdf> (acedido em 11/08/2024).
- REN (2018). Relatório e Contas 2018. <ren.pt/media/1j4pt1ff/general-meetings-2019-ponto-1.pdf> (acedido em 11/08/2024).

- REN (2019). Relatório e Contas 2019. https://www.ren.pt/media/4cabvvlf/2020-04-09172630_4c65f7f1-2e56-4968-a1af-585420fa64e0-f7ccbca3-1839-4b33-af32-24602a9b0fd3-b8d43d06-f1ac-4887-918e-bb32dd400dee-pt_pt_file-pt-1.pdf (acedido em 11/08/2024).
- REN (2020). Relatório e Contas (2020). <https://www.ren.pt/media/ybch1idn/relat%C3%B3rio-e-contas-2020.pdf> (acedido em 11/08/2024)
- REN (2021). Relatório Anual 2021. https://www.ren.pt/media/w0in2n01/ren_rel%C3%B3rio-anual.pdf (acedido em 11/08/2024)
- REN (2022). Relatório Integrado 2022. [ren.pt/media/rkedz104/relat%C3%B3rio-anual-2022-vers%C3%A3o-n%C3%A3o-esef.pdf](https://www.ren.pt/media/rkedz104/relat%C3%B3rio-anual-2022-vers%C3%A3o-n%C3%A3o-esef.pdf) (acedido em 11/08/2024).
- REN (2023). Relatório Integrado 2023. <https://www.ren.pt/media/byglmi1u/ren-relatorio-integrado-2023.pdf> (acedido em 11/08/2024).
- REN. (2024). *Quem somos*. REN. <https://www.ren.pt/pt-pt/sobre-nos/quem-somos> (acedido em 10/08/2024)
- Romão, A. L., Cabrita, I., Castro, A. S., & Ferreira, A. P. (2014). *A divulgação de informação não financeira nas empresas portuguesas*. aeca. Obtido de <https://aeca.es/wp-content/uploads/2014/05/162h.pdf>
- Rosati, F., & Faria, L. G. (2019). Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. *Journal of Cleaner Production*, 215, 1312-1326. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.12.107>
- Saraiva, H. I., & Pereira, J. M. (2022) Revisão das iniciativas de formalização do Relato Não Financeiro em Portugal. In *XX Encuentro Internacional*, AECA – Porto, Portugal. ISBN 978-84-19167-4
- Sierra-Garcia, L., Garcia-Benau, M. A., & Bollas-Araya, H. M. (2018). Empirical Analysis of Non-Financial Reporting by Spanish Companies. *Administrative Sciences*, 8(3), 29. <https://doi.org/10.3390/ADMSCI8030029>

- Skouloudis A, Evangelinos K, Kourmoussis F. (2009). Development of an evaluation methodology for triple bottom line reports using international standards on reporting. *Environmental Management*, 44, 298–311. [10.1007/s00267-009-9305-9](https://doi.org/10.1007/s00267-009-9305-9)
- Stolowy, H., & Paugam, L. (2018). The expansion of non-financial reporting: an exploratory study. *Accounting and Business Research*, 48(5), 525-548. <https://doi.org/10.1080/00014788.2018.1470141>
- Sustainable Development Report (2024). The overall performance of all 193 UN Member States. <https://dashboards.sdgindex.org/rankings> (acedido em 05/05/2024)
- Sustainable Stock Exchanges. (2015). Sustainable stock exchanges initiative: Model guidance on reporting ESG information to investors. <https://sseinitiative.org/wp-content/uploads/2015/09/SSE-Model-Guidance-on-Reporting-ESG.pdf> (acedido em 22/02/2024).
- Szadziewska, A., Spigarska, E., & Majerowska, E. (2018). The disclosure of non-financial information by stock-exchange-listed companies in Poland, in the light of the changes introduced by the Directive 2014/95/EU. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*.
- Tarquinio, I. & Posadas, S. & Pedicone, D.. (2020). Scoring Nonfinancial Information Reporting in Italian Listed Companies: A Comparison of before and after the Legislative Decree 254/2016. *Sustainability*. 12. 4158. 10.3390/su12104158.
- Testarmata, S., Ciaburri, M., Fortuna, F. Sergiacomi, S. (2020). Harmonization of Non-financial Reporting Regulation in Europe: A Study of the Transposition of the Directive 2014/95/EU. *Accountability, Ethics and Sustainability of Organizations*, Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-31193-3_4
- TotalEnergies (2016). Registration Document 2016. https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/ddr2016_va_web_1.pdf (acedido em 18/08/2024).
- TotalEnergies (2017). Registration Document 2017. <https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/ddr2017-en-accessible.pdf> (acedido em 18/08/2024).

- TotalEnergies (2018). Registration Document 2018. <https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/ddr2018-en.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- TotalEnergies (2019). Universal Registration Document 2019. https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/atoms/files/2019_total_universal_registration_document.pdf (acedido em 18/08/2024).
- TotalEnergies (2020). Universal Registration Document 2020. <https://totalenergies.com/system/files/documents/2021-03/2020-universal-registration-document.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- TotalEnergies (2021). Universal Registration Document 2021. https://totalenergies.com/system/files/documents/2022-03/DEU_21_VA.pdf (acedido em 18/08/2024).
- TotalEnergies (2022). Universal Registration Document 2022. https://totalenergies.com/sites/g/files/nytnzq121/files/documents/2023-03/TotalEnergies_URD_2022_EN.pdf (acedido em 18/08/2024).
- TotalEnergies (2023). Universal Registration Document 2023. https://totalenergies.com/system/files/documents/2024-03/totalenergies_universal-registration-document-2023_2023_en_pdf.pdf (acedido em 18/08/2024).
- TotalEnergies (2024). TotalEnergies in France. <https://totalenergies.com/france> (acedido em 10/08/2024)
- Unerman, J. (2000). Methodological issues – reflections on quantification in corporate social reporting content analysis. *Accounting Auditing and Accountability Journal*, 13(5), 667–681. <https://doi.org/10.1108/09513570010353756>
- Valenza, G., & Damiano, R. (2023). Sustainability reporting and public value: Evidence from port authorities. *Utilities Policy*, 81, 101508. <https://doi.org/10.1016/j.jup.2023.101508>
- Veolia (2016). 2016 Registration Document. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2017/04/2016-Registration-Document-and-Annual-Financial-Report-HD.pdf> (acedido em 18/08/2024).

- Veolia (2017). 2017 Integrated Report. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2018/04/2017-Integrated-Report.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- Veolia (2018). Integrated Report 2018. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2019/04/Veolia-Integrated-Report-2018.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- Veolia (2019). Integrated Report 2019-2020. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2020/04/veolia-integrated-report-2019-2020.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- Veolia (2020). Integrated Report 2020-2021. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2021/04/integrated-report-2020-2021-veolia-en.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- Veolia (2021). Integrated Report 2021-2022. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2022/06/integrated-report-2021-veolia-ecological-transformation.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- Veolia (2022). Integrated Report 2022-2023. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2023/04/veolia-integrated-report-2022-2023.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- Veolia (2023). Integrated Report 2023-2024. <https://www.veolia.com/sites/g/files/dvc4206/files/document/2024/04/integrated-report-2023-2024-veolia.pdf> (acedido em 18/08/2024).
- Yao, S., Liu, Y., & Shi, X. (2022). Suppliers' Corporate Social Responsibility Efforts with Greenwashing Concerns: Can Blockchain Help?. *IFAC-PapersOnLine*, 55(10), 1986-1991. <https://doi.org/10.1016/j.ifacol.2022.09.690>
- Yin, R. K. (2018). *Case study research and applications: Design and methods* (6th ed.). Sage Publications.