

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA  
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE  
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



O PAPEL DA AUDITORIA NO  
RELATO FINANCEIRO DE  
MATÉRIAS AMBIENTAIS

---

ESTUDO COMPARATIVO ENTRE EMPRESAS  
COTADAS NA EURONEXT LISBON E NA NYSE  
EURONEXT

---

Sílvia Raquel Martins de Matos

Lisboa, Julho de 2010



INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA  
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E  
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

O PAPEL DA AUDITORIA NA  
DIVULGAÇÃO DE MATÉRIAS  
AMBIENTAIS

ESTUDO COMPARATIVO ENTRE EMPRESAS  
COTADAS NA EURONEXT LISBON E NYSE  
EURONEXT

Sílvia Raquel Martins de Matos

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Auditoria, realizada sob a orientação científica de Professora Doutora Maria do Céu dos Reis Roseiro Pinto de Almeida, Professora Coordenadora da Área Científica de Contabilidade.

Lisboa, Julho de 2010

## Agradecimentos

Ciente de que se trata de uma das partes desta Tese que se tornou mais complicado de elaborar, gostaria de agradecer a todos os que comigo estiveram e que, de uma forma ou de outra, contribuíram para a realização deste trabalho.

Desta forma, um especial agradecimento para a Doutora Maria do Céu Almeida, por todo o apoio e disponibilidade, pela simpatia e confiança depositadas neste trabalho e na minha pessoa, alargando os horizontes desta dissertação.

Ao todos os meus colegas de mestrado por toda a força e pelos bons momentos que juntos passámos, e aos meus colegas de emprego e amigos por todo o incentivo e apoio demonstrado.

A toda a minha família, com especial relevo para os meus pais e namorado, a quem expresso a minha profunda gratidão pela ajuda e ao mesmo tempo por compreenderem a minha ausência necessária à concretização deste trabalho.

A todos aqueles que não mencionei, mas que de algum modo me auxiliaram neste percurso, deixo o meu mais sincero agradecimento.

*Um muito obrigado a todos*

## Resumo

O objectivo principal da presente dissertação, é determinar o grau de cumprimento e controlo do relato financeiro, em termos de divulgação de matérias ambientais, das empresas cotadas Euronext Lisbon e na Nyse Euronext.

Em termos de metodologia, efectuámos uma análise de conteúdo à informação contabilística, publicada pelas empresas-alvo no ano de 2007, utilizando as técnicas univariada, bivariada e multivariada. Por fim, construímos um índice baseado na análise das componentes principais.

Depois de analisar quais os factores que mais influenciam o relato financeiro em termos de divulgação de matérias ambientais, chegámos à conclusão que o “Capital Próprio” está negativamente correlacionado com a certificação externa, quer para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, quer para as empresas cotadas na Nyse Euronext. Já o factor “Resultado Líquido” está negativamente correlacionado, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, com as divulgações ambientais presentes no relatório de gestão, e positivamente correlacionado, para as empresas cotadas na Nyse Euronext, com a existência de um relatório de sustentabilidade. No que diz respeito ao factor “Volume de Negócios”, este encontra-se directamente relacionado, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, com as divulgações contabilísticas de matérias ambientais. Por seu lado, para as empresas cotadas na Nyse Euronext, as divulgações contabilísticas de matérias ambientais estão directamente relacionadas com o factor “Sector de Actividade”.

Em termos de análise multivariada, agrupámos um conjunto de factores, relacionados com o cumprimento e controlo do relato financeiro de matérias ambientais, em quatro dimensões (“Melhoria da Divulgação e Certificação”, “Melhoria da Medição”, Melhoria da Qualidade”, e “Melhoria do Controlo”), com o intuito de compreender qual é considerada como mais importante aquando da construção deste tipo de informações, para cada um dos grupos estudados. Aqui, chegámos à conclusão que, para ambos os grupos, a atenção é mais focada para a “Melhoria da Divulgação e Certificação”.

Relativamente ao índice global, construído a partir da análise multivariada efectuada, é unânime para ambos os grupos de empresas que a dimensão “Melhoria do Controlo” é a que se revela menos signficante na divulgação de matérias ambientais. Na construção deste índice global, é notório que as empresas cotadas na Nyse Euronext, ainda que não

possuam um normativo sobre o relato financeiro de matérias ambientais, obtém uma classificação mais elevada (0,33 versus 0,25), no que diz respeito ao seu controlo e cumprimento do relato financeiro de matérias ambientais, quando comparadas com as empresas cotadas Euronext Lisbon.

Com os resultados obtidos, concluímos que as empresas cotadas na Euronext Lisbon têm um menor grau de controlo e cumprimento relativamente às empresas cotadas na Nyse Euronext, no que diz respeito à divulgação de matérias ambientais.

**Palavras-chave:** NCRF n.º 26, matérias ambientais, relato financeiro, controlo e cumprimento

## Abstract

The main objective of this thesis is to determine the degree of compliance and control of financial reporting in terms of disclosure of environmental matters, in companies quoted on the Euronext Lisbon and in the Nyse Euronext.

In terms of methodology, we conducted a content analysis of annual management reports and sustainability reports, published by the target companies in 2007, using the techniques univariate, bivariate and multivariate analysis. Finally, we constructed an index based on principal component analysis.

Having analyzed which factors most influence the financial reporting in terms of disclosure of environmental matters, we concluded that "Equity" is negatively correlated with external certification for companies listed on Euronext Lisbon and for companies listed on Nyse Euronext. But the factor "Net Profit" is negatively correlated to the companies listed on Euronext Lisbon with the environmental disclosures in the management report, and positively correlated, for companies listed on Nyse Euronext for the existence of a sustainability report. Regarding to the factor "Turnover", this is directly related to companies listed on Euronext Lisbon, with the accounting disclosures of environmental matters. Although, for companies listed on the Nyse Euronext, the accounting disclosures of environmental matters are directly related to the factor "Activity Sector."

In multivariate analysis, we clustered a number of factors related to compliance and control of financial reporting of environmental matters, in four dimensions ("Improving Disclosure and Certification", "Improving the Measurement," Quality Improvement "and" Improvement of Control "), in order to understand what is deemed most important when building this type of information, for each of the groups. Here, we concluded that for both groups, attention is more focused to the "Improving Disclosure and Certification."

For the overall index, constructed from the multivariate analysis performed, it is unanimous for both groups of companies that dimension "Improvement of Control" is the less significant in the disclosure of environmental matters. In building this global index, it is notable that companies quoted on the Nyse Euronext, that do not have yet a international accounting standard on financial reporting of environmental matters, gets a higher rating (0.33 vs. 0.25), in respect to its inspection and enforcement of financial

reporting of environmental issues when compared with companies listed on the Lisbon Euronext.

With these results, we conclude that companies listed on Lisbon Euronext have a lower degree of control and compliance than companies listed on Nyse Euronext, with respect to the disclosure of environmental matters.

**Key-words:** NCRF nr. 26, environmental matters, disclosure, control and compliance

## Índice

<i>Agradecimentos</i> .....	<i>iv</i>
<i>Resumo</i> .....	<i>v</i>
<i>Abstract</i> .....	<i>vii</i>
<i>Lista de Abreviaturas</i> .....	<i>11</i>
<i>Índice de Quadros</i> .....	<i>12</i>
<i>Índice de Gráficos</i> .....	<i>12</i>
<i>Índice de Anexos</i> .....	<i>14</i>
<i>Introdução</i> .....	<i>15</i>
<i>Capítulo I – Quadro de Referência Teórico-Prática Geral</i> .....	<i>18</i>
<b>1.1. Evolução em termos de enquadramento normativo</b> .....	<b>18</b>
<b>1.2. Norma Contabilística e de Relato Financeiro n.º 26 – Matérias Ambientais</b> .....	<b>22</b>
<b>1.3. Estudos sobre o relato financeiro de matérias ambientais</b> .....	<b>25</b>
<b>1.4. Factores que influenciam o relato financeiro de matérias ambientais</b> .....	<b>27</b>
<i>Capítulo II - Estudo de Caso: estudo comparativo entre empresas cotadas em Bolsa</i>	<i>32</i>
<b>2.1. Objectivo</b> .....	<b>32</b>
<b>2.2. Hipóteses de pesquisa</b> .....	<b>33</b>
<b>2.3. Técnicas e métodos utilizados na pesquisa e recolha de dados</b> .....	<b>34</b>
2.3.1. Recolha de dados nas Bolsas de Valores .....	35
2.3.2. Definição da população e dimensão da amostra .....	37
2.3.3. Definição de factores .....	44
2.3.4. Análise univariada dos dados.....	45
2.3.5. Análise bivariada dos dados .....	45
2.3.6. Análise multivariada dos dados .....	46
2.3.7. Índice Global .....	46
<b>2.4. Análise e Discussão de Resultados</b> .....	<b>47</b>
2.4.1. Avaliação do cumprimento na divulgação de matérias ambientais .....	47
2.4.1.1. Divulgação sobre medidas e indicadores ambientais .....	48
2.4.1.2. Divulgação sobre aspectos ligados ao reconhecimento e à mensuração de matérias ambientais .....	53
2.4.2. Avaliação do controlo na divulgação de matérias ambientais .....	57
<b>2.5. Análise bivariada dos dados</b> .....	<b>63</b>
<b>2.6. Análise multivariada dos dados</b> .....	<b>65</b>
<b>2.7. Índice Global</b> .....	<b>71</b>
<i>Capítulo III - Reflexões e Conclusões</i> .....	<i>73</i>
<b>3.1. Conclusões Finais</b> .....	<b>73</b>

3.1.1. Análise Univariada dos dados.....	73
3.1.2. Análise Bivariada dos dados.....	75
3.1.3. Análise Multivariada dos dados.....	76
3.1.4. Índice Global .....	78
<b>3.2. Limitações do estudo.....</b>	<b>78</b>
<b>3.3. Recomendações para futuras investigações .....</b>	<b>79</b>
<i>Bibliografia .....</i>	<i>80</i>
<i>Anexos.....</i>	<i>87</i>

## Lista de Abreviaturas

- BDP:** Bolsa de valores do Porto
- BOVESPA:** Bolsa de valores do estado de São Paulo
- BVL:** Euronext Lisbon
- BVLP:** Euronext Lisbon e Porto
- CICA:** Canadian Institute of Chartered Accountants
- CNC:** Comissão de normalização contabilística
- CSC:** Código das sociedades comerciais
- DC:** Directriz contabilística
- DVA:** Demonstrações de valor acrescentado
- EIFT:** Emerging Issues Task Force del FASB
- EPA:** Environmental Protection Agency
- FASB:** Financial Accounting Standards Board
- FEE:** Fédération des Experts Comptables Européens
- GRI:** Global reporting initiative
- IAS:** International Accounting Standards
- IASC:** International Accounting Standards Committee
- ISAR:** International Standards of Accounting and Reporting
- NASDAQ:** Association of securities dealers automated quotations
- NCRF:** Norma Contabilística de relato financeiro
- NIC:** Norma internacional de contabilidade
- NYSE:** New York Stock Exchange
- ONG's:** Organizações não governamentais
- POC:** Plano oficial de contabilidade
- SAB:** Staff Accounting Bulletin
- SEAR:** Social and Environmental Accounting
- SEC:** Securities Exchange Commission

## Índice de Quadros

Quadro 1 - Destinatários e a necessidade da informação ambiental.....	22
Quadro 2 – Variáveis latentes/observáveis em estudo e normativo aplicável.....	25
Quadro 3 – Classificação de categorias de poluição de acordo com o sector de actividade (Euronext Lisbon) .....	37
Quadro 4 – Classificação de categorias de poluição de acordo com o sector de actividade (Nyse Euronext).....	37
Quadro 5 – Variáveis de estudo .....	38
Quadro 6 – Hipóteses no âmbito do cumprimento .....	39
Quadro 7 – Hipóteses no âmbito do controlo .....	43
Quadro 8 – Definição de factores .....	44
Quadro 9 - Correlações existentes na Euronext Lisbon .....	63
Quadro 10 - Correlações existentes em Nyse Euronext .....	64
Quadro 11 – Factores do estudo.....	64
Quadro 12 - Variância explicada (Euronext Lisbon) .....	67
Quadro 13 - Variância explicada (Nyse Euronext).....	67
Quadro 14 - Componentes de estudo.....	68
Quadro 15 - Variância explicada das componentes.....	69
Quadro 16 - Índice Global (Euronext Lisbon e Nyse Euronext).....	71
Quadro 17 - Índice das componentes .....	71

## Índice de Gráficos

Gráfico 1 – Extensão das medidas de protecção ambiental (Euronext Lisbon).....	48
Gráfico 2 - Extensão das medidas de protecção ambiental (Euronext Nyse).....	48
Gráfico 3 - Medidas de protecção ambiental mais relatadas (Euronext Lisbon vs Euronext Nyse) .....	49
Gráfico 4 - Indicadores ambientais e seguro ambiental (Euronext Lisbon) .....	49
Gráfico 5 - Indicadores ambientais e seguro ambiental (Nyse Euronext).....	50

Gráfico 6 - Indicadores ambientais e seguro ambiental (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext).....	50
Gráfico 7 - Períodos de relato e datas de divulgação (Euronext Lisbon) .....	51
Gráfico 8 - Períodos de relato e datas de divulgação (Nyse Euronext).....	51
Gráfico 9 – Período de relato e data de divulgação (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext).....	51
Gráfico 10 - Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais (Euronext Lisbon).....	52
Gráfico 11 - Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais (Nyse Euronext) .....	52
Gráfico 12 - Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext).....	53
Gráfico 13 - Contingências, provisões e multas (Euronext Lisbon).....	53
Gráfico 14 - Contingências, provisões e multas (Nyse Euronext) .....	54
Gráfico 15 - Passivos, provisões e multas (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext) .....	54
Gráfico 16 - Dispêndios ambientais e mensuração (Euronext Lisbon) .....	55
Gráfico 17 - Dispêndios ambientais e mensuração (Nyse Euronext).....	55
Gráfico 18 - Dispêndios ambientais e mensuração (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext).....	55
Gráfico 19 - Certificações e divulgações ambientais (Euronext Lisbon) .....	57
Gráfico 20 - Certificações e divulgações ambientais (Nyse Euronext).....	58
Gráfico 21 - Certificação e divulgações ambientais (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext) .....	58
Gráfico 22 - Tipo de certificação ambiental (Euronext Lisbon).....	59
Gráfico 23 - Tipo de certificação ambiental (Nyse Euronext) .....	59
Gráfico 24 -Tipos de certificação ambiental (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext) .....	60
Gráfico 25 - Políticas e Relatórios de Sustentabilidade (Euronext Lisbon) .....	60
Gráfico 26 - Políticas e Relatórios de Sustentabilidade (Nyse Euronext).....	60
Gráfico 27 - Políticas e Relatórios de Sustentabilidade (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext).....	61
Gráfico 28 - Prémios e campanhas (Euronext Lisbon) .....	61
Gráfico 29 - Prémios e campanhas (Nyse Euronext).....	62
Gráfico 30 - Prémios e campanhas (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext).....	62
Gráfico 31 - Dimensões Euronext Lisbon e Nyse Euronext .....	66
Gráfico 32 - Distribuição das componentes .....	69

## Índice de Anexos

Anexo 1 – Empresas alvo de estudo na Euronext Lisbon categorizadas por sector de actividade e grau de poluição.....	87
Anexo 2 – Empresas alvo de estudo na Nyse Euronext categorizadas por sector de actividade e grau de poluição.....	88
Anexo 3 – Localização dos relatórios de gestão e demonstrações financeiras das empresas alvo de estudo cotadas na Euronext Lisbon .....	89
Anexo 4 - Localização dos relatórios de gestão e demonstrações financeiras das empresas alvo de estudo cotadas em Nyse Euronext.....	90
Anexo 5 - Localização dos relatórios de sustentabilidade das empresas alvo de estudo cotadas na Euronext Lisbon.....	91
Anexo 6 - Localização dos relatórios de sustentabilidade das empresas alvo de estudo cotadas na Nyse Euronext .....	1
Anexo 7 - Variáveis latentes/observáveis das empresas alvo de estudo cotadas na Euronext Lisbon .....	93
Anexo 8 - Variáveis latentes/observáveis das empresas alvo de estudo cotadas em Nyse Euronext .....	94

# Introdução

Os temas relacionados com o Ambiente são actuais, e mais do nunca preocupam as populações, sendo objecto de vários estudos.

Esta dissertação tem como finalidade alertar para o papel da Auditoria no relato financeiro de matérias ambientais<sup>1</sup>. Para o efeito, centrar-nos-emos na qualidade das informações ambientais, prestadas pelas empresas.

Actualmente, e a nível contabilístico, existe um normativo que regulamenta a divulgação de matérias ambientais: a Norma Contabilística de Relato Financeiro (NCRF) n.º 26 – Matérias Ambientais, em vigor desde 01 de Janeiro de 2010, que veio substituir quase na sua íntegra a Directriz Contabilística (DC) n.º 29 – Matérias Ambientais.

Iremos pois analisar a qualidade da informação ambiental prestada, a qual será dividida em dois grandes grupos: a qualidade da informação em termos de cumprimento da NCRF n.º 26 e, através de um conjunto de ferramentas que o promovem, o controlo no relato financeiro de matérias ambientais. Pressupõe-se aqui que, quanto mais elevado for o cumprimento, bem como o controlo, do relato financeiro de matérias ambientais, maior será a qualidade da informação fornecida.

Assim, o papel da Auditoria ao relato financeiro de matérias ambientais deverá ser realizado no sentido de identificar situações de não conformidade legal, operacional e contabilística que possam provocar um impacte significativo nas Demonstrações Financeiras.

Considerou-se igualmente adequado estudar quatro factores (Capitais Próprios, Volume de Negócios, Resultado Líquido e Sector de Actividade), pretendendo-se identificar a relação existente entre estes e a qualidade da informação.

De forma sucinta, podemos então afirmar que o objectivo desta dissertação passa por determinar o grau de cumprimento e controlo do relato financeiro em termos de divulgação de matérias ambientais, por parte das empresas cotadas na Euronext Lisbon e por parte das empresas cotadas na Nyse Euronext.

---

<sup>1</sup> Relato financeiro nesta dissertação, compreende toda a informação contabilística, divulgada pelas empresas cotadas em Bolsa, como por exemplo:

- Demonstrações Financeiras e respectivos Anexos;
- Relatórios de Gestão;
- Relatórios de Sustentabilidade; e
- Outros similares.

Informação contabilística foi considerada toda a informação necessária às partes interessadas para a tomada de decisão. Partes interessadas serão todos os intervenientes ligados à empresa, tais como, accionistas, empregados, clientes, fornecedores...

Para o efeito iremos:

- i. analisar o grau de relato financeiro em termos de divulgação de matérias ambientais nos Relatórios de Gestão, e/ou Relatórios de Sustentabilidade, das empresas cotadas na Euronext Lisbon e compará-lo com o estabelecido na NCRF n.º 26;
- ii. efectuar um estudo similar para as empresas cotadas na Nyse Euronext, comparando-o igualmente com a NCRF n.º 26;
- iii. fazer uma comparação entre os resultados obtidos destes dois pontos anteriores.

Este levantamento será efectuado através da leitura de toda a informação contabilística (Demonstrações Financeiras, Relatórios de Gestão, Relatórios de Sustentabilidade, e outros similares), das empresas cotadas, no ano de 2007, e da análise através da aplicação das técnicas estatísticas univariada, bivariada e multivariada.

Salientamos que, para as empresas alvo de estudo, não existe normativo que regule o relato financeiro de matérias ambientais. No entanto, dado a pertinência do tema, e na medida em que, por se encontrarem cotadas em bolsa são objecto de um maior controlo, analisaremos se as mesmas tinham em consideração as divulgações prescritas na NCRF n.º 26, nomeadamente porque a mesma tem por base normas internacionais de contabilidade e outros normativos internacionais.

Em termos de estrutura, a investigação compreenderá um **Quadro de referência teórico-prático geral**, no qual irá ser abordado o tema do relato financeiro de matérias ambientais e dos factores que o influenciam. Será efectuado um enquadramento com o normativo em vigor e dar-se-á a conhecer alguns aspectos contabilístico-financeiros relacionados com as matérias ambientais e o seu impacte nas Demonstrações Financeiras, demonstrando, neste âmbito, qual a importância da Auditoria no que concerne ao relato financeiro de matérias ambientais. No **Estudo de caso**, em primeiro lugar, serão dadas a conhecer as hipóteses da pesquisa efectuada: será definida a população, as variáveis e os factores, as técnicas que serviram de base para a elaboração deste estudo e, por último, serão dados a conhecer os métodos utilizados na análise de dados. Avaliar-se-á, de seguida, o cumprimento, segundo o normativo aplicável, no que respeita à divulgação das matérias ambientais, das empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext e, posteriormente, estimar-se-á o grau de controlo da divulgação das

matérias ambientais por parte destas empresas. E por último, nas **Reflexões e conclusões**, será efectuado um pequeno resumo sobre os resultados encontrados no nosso estudo, complementando com algumas opiniões de outros autores que também estudaram esta temática e, no final, serão colocadas algumas sugestões de inovação e progressividade no tocante a esta matéria.

Assim, pensamos que esta dissertação servirá de alerta, sensibilizando os profissionais de Auditoria, sobre a necessidade de divulgação de matérias ambientais, tornado esta informação disponível num relatório em separado, especificamente construído para o efeito e que seja alvo de certificação externa, contribuindo para que exista um maior grau de comparabilidade, transparência e confiança na informação prestada.

# Capítulo I – Quadro de Referência Teórico-Prática Geral

## **1.1. Evolução em termos de enquadramento normativo**

As questões ambientais hoje presentes vêm fazendo com que os auditores e os gestores empresariais passem a considerá-las nos sistemas de gestão e de contabilidade, dando reconhecimento ao relato financeiro sobre matérias ambientais. No entanto, esse relato é ainda muito pouco utilizado nas empresas, mesmo no contexto mundial. A Contabilidade e a Auditoria, principais sistemas de informação de uma empresa, não podem deixar ficar esta problemática à margem das suas preocupações. Partindo desta premissa, esta dissertação procurará salientar o papel da Auditoria no relato financeiro de matérias ambientais.

O impacto das questões ambientais passou a ser discutido, inicialmente, nos meios académicos e nas Organizações Não Governamentais (ONGs) a partir dos anos 70 e, posteriormente, pela comunidade em todo o mundo, em face da preocupação e da consciência dos prejuízos que vêm provocando para a humanidade, com consequências nefastas sobre a fauna, a flora, a vida das pessoas. Isso faz com que a sociedade em geral procure por informações ambientais na Contabilidade de uma empresa, e que esta divulgue as suas acções para prevenir e corrigir possíveis danos ambientais (Maria Kraemer, 2004).

A autora refere ainda que tanto a Contabilidade como a Auditoria, passaram a ser questionadas sobre o desempenho ecológico das empresas na sociedade, tendo, com isso, uma nova perspectiva acerca dos seus papéis. Começam a ser elementos essenciais na política ambiental, reflectindo as diversas propostas e normas contabilísticas que, tanto no âmbito nacional como internacional, se vêm pronunciando.

A AECA (2003) diz-nos que as primeiras instituições a expressarem o seu contributo normativo neste âmbito foram a *Securities Exchange Commission* (SEC) e a *Financial Accounting Standards Board* (FASB), que emitiram a legislação *Superfund*.

### ⇒ **Securities Exchange Commission**

A Securities Exchange Act lançou normativos específicos sobre relato de matérias ambientais. Se a informação financeira prestada pelas empresas não representar fielmente a imagem das mesmas, de acordo com a SEC, esta situação implica responsabilidade civil para as empresas e penas para os administradores.

Foi em Junho de 1993, que a SEC emitiu uma norma, *Staff Accounting Bulletin (SAB)* - nº 92, que regulava a contabilização de provisões ambientais. Esta norma disciplina aspectos como a obrigação do reconhecimento e da valorização de provisões ambientais, para que seja possível às partes interessadas emitir uma opinião sobre a situação financeira da empresa.

A SEC é um organismo a que lhe foi incumbida a função de zelar pela transparência dos mercados de valores. Com isto, tem exercido um papel activo na exigência deste tipo de informação, com inegável repercussão nas normas internacionais.

#### ⇒ **FASB - Financial Accounting Standards Board**

O FASB emitiu algumas opiniões que recaem sobre o reconhecimento e o tratamento do relato de matérias ambientais. Exemplo disso são os FASB nº 5 e 143 que incidem sobre as normas contabilísticas norte-americanas em questões ambientais, e os pronunciamentos da *Emerging Issues Task Force del FASB (EITF)* que exploram os aspectos ambientais com maior profundidade.

Os pareceres iniciais do EITF da FASB criaram a ideia de que os custos ambientais incorridos após a aquisição ou construção do activo podem ser capitalizados, sempre que suponham uma diminuição da contaminação futura.

Já no âmbito norte-americano, salientamos o empenho da *Environmental Protection Agency (EPA)*, a qual tem publicado obras que têm acrescentado bastante valor a esta temática, como por exemplo: *An Introduction to Environmental Accounting as a Business Tool* (EPA, 1995), e *Valuing Potential Environmental Liabilities for Managerial Decision-Making* (EPA, 2006). De realçar que a EPA é responsável pela supervisão da legislação *Superfund* reportando muito do seu trabalho à SEC.

#### ⇒ **IASB - International Accounting Standards Board**

A posição do IASB é não dedicar atenção expressa às questões ambientais e incluí-las em outras normas genéricas. Considera que as questões ambientais não são qualitativamente diferentes e que se podem tratar perfeitamente no marco tradicional das normas de Contabilidade (Maria Kraemer, 2004). As normas internacionais de Contabilidade (NIC) que de alguma forma possamos afirmar que estão relacionadas com o relato financeiro de matérias ambientais, são: NIC 1 – Apresentação de Demonstrações Financeiras, NIC 16 – Activos Fixos Tangíveis, NIC 36 – Imparidade de Activos, e NIC 37 – Provisões, passivos contingentes e activos contingentes.

De acordo com a AECA (2003), o IASB não aconselha a fazer referência, nas demonstrações financeiras, à publicação de matérias ambientais em separado. O IASB concede particular importância aos critérios de reconhecimento de provisões ambientais, especialmente no que se refere à evolução da regulação e dos compromissos da empresa (NIC 37). Quanto à capitalização de gastos ambientais, o IASB (NIC 16) recomenda a activação de elementos adquiridos por razões ambientais com argumentação de permitir que o resto dos activos obtenha um benefício adicional.

### ⇒ Portugal – NCRF n.º 26

A NCRF n.º 26 – Matérias Ambientais, em vigor desde 01 de Janeiro de 2010, diz respeito aos critérios para o reconhecimento, mensuração e divulgação relativos aos dispêndios de carácter ambiental, aos passivos e riscos ambientais e aos activos com eles relacionados, resultantes de transacções e acontecimentos que afectem, ou sejam susceptíveis de afectar, a posição financeira e os resultados da entidade relatada.

A norma identifica também o tipo de informação ambiental a divulgar, na medida em que possa ter consequências para a sua posição financeira. Esta norma aplica-se às informações a prestar nas Demonstrações Financeiras Anuais e no Relatório de Gestão das entidades no que diz respeito a matérias ambientais.

Esta aplica-se tanto às contas individuais como às contas consolidadas. No caso das contas consolidadas, as divulgações devem referir-se ao grupo. Os critérios de reconhecimento e mensuração deverão ser aplicados de forma consistente a todas as entidades que sejam objectos de consolidação.

Por consequência dos impactes na informação contabilística produzida e/ou necessária, face à dificuldade de medida e relevação dos valores ambientais, podemos resumidamente apontar os seguintes prejuízos das dificuldades de divulgação da informação contabilística ambiental:

#### **i. Imagem verdadeira e apropriada.**

Para determinar a situação económico-financeira da empresa é preciso que todos os elementos que contribuem para a formação dos resultados e para o património da empresa, sejam contabilisticamente revelados. A literatura consultada permite declarar que, actualmente, as empresas não divulgam suficientemente informação ambiental nos seus relatórios financeiros. Tal facto prejudica a imagem verdadeira e fiel da empresa, assim como os destinatários da informação ambiental. Devido ao facto de existir uma

diminuta divulgação da informação ambiental, desconhece-se a realidade dos números divulgados pela informação contabilística, na medida em que a análise e a medição exacta dos valores ambientais são extremamente difíceis de ser executadas.

Segundo Ferreira (1984), existem vários exemplos de como a questão do meio ambiente pode ter impacte no resultado da empresa; no entanto, o que não se sabe ainda é como mensurá-los. Cowan e Gadenne (2005), por seu turno, compararam a evidenciação ambiental obrigatória com a voluntária de 25 empresas australianas durante o período de 1998-2000. Os autores concluíram no seu estudo que as informações obrigatórias são mais negativas do que as voluntárias, o que sugere a necessidade de elaboração de uma norma que obrigue à divulgação.

Com o desenvolvimento de instrumentos de política ambiental e do mercado dos direitos de emissão de gases com efeito de estufa, a responsabilidade da Contabilidade em divulgar a informação ambiental é crescente, na medida em que todas as empresas, incluindo as empresas emissoras de gases com valores admitidos à cotação, deverão divulgar informação ambiental (Ansotegui e Estrada, 2006: 5-6).

O objectivo é traduzir informação útil para o processo de tomada de decisão, informação que pode melhorar a competitividade negocial e reflectir fielmente a imagem da situação económica e patrimonial da empresa.

## **ii. Destinatários da informação contabilística.**

A informação contabilística de âmbito ambiental destina-se a um conjunto diversificado de utilizadores, que, segundo Eugénio (2006: 46, Revista TOC n.º 74), são cada vez mais exigentes. A procura de informação pelos utilizadores varia conforme o grau de desenvolvimento e a política de um país, bem como de acordo com a relação com a empresa: proprietários ou não.

Independentemente do destinatário da informação contabilística, qualquer um deseja que toda a informação que diz respeito à empresa esteja reflectida nas contas que esta apresenta na sua contabilidade. Todos os valores são susceptíveis de influenciar a imagem geral da empresa e, conseqüentemente, o processo de tomada de decisão. No Quadro 1, sumarizam-se algumas das principais necessidades de informação ambiental que os utilizadores da informação contabilística gostariam de ter. Informação que lhes possa garantir entre outros aspectos a continuidade da empresa e um impacte reduzido

no modo de actuação empresarial sobre o meio ambiental, prejudicando, entre outras coisas, a saúde humana.

Lacoba, Mera e González (2006: 30) referem que “A Contabilidade deve dar resposta à procura social de informação ecológica sobre a empresa”. Independentemente das diferentes necessidades dos utilizadores da informação ambiental, esta deve ser divulgada sob a forma de uma demonstração financeira comum a todos os utilizadores.

Estes é que vão procurar na informação produzida resposta às suas necessidades informativas.

Destinatários	Necessidade de Informação Ambiental
Trabalhadores	- Instituições que oferecem melhores condições de trabalho, protegendo o ambiente; - Saúde e segurança no local de trabalho
Investidores	- Proteger-se de perdas inesperadas com base nas agressões da empresa ao meio ambiente
Comunidade Local	- Riscos de Saúde - Ruídos e odores - Resíduos expelidos directamente pela natureza
Clientes e Fornecedores	- Segurança e garantia nos produtos
Administração Pública	- Cumprimentos da Legislação Ambiental - Acidentes e denúncias - Controlo sobre o cumprimento dos compromissos ambientais
Entidades Financeiras, investidores e accionistas	- Resultados Financeiros - Custos Ambientais e a sua gestão - Vantagens comerciais com a gestão ambiental - Custos do não cumprimento legal
Outros	- Informação ambiental no âmbito local - Impacto nos ecossistemas - Impactos ambientais presentes e futuros face à actividade da empresa

Fonte: adaptado de Kraemer (2000: 13)

**Quadro 1 - Destinatários e a necessidade da informação ambiental**

As questões relacionadas com o meio ambiente vêm ganhando importância no que concerne à sua divulgação nas Demonstrações Financeiras.

E neste intuito, surge, em Portugal, a necessidade de se regulamentar a divulgação de matérias ambientais através da emissão em 2004 da DC n.º 29 – Matérias Ambientais, directriz essa que foi substituída desde do dia 1 de Janeiro de 2010 pela Norma Contabilística e de Relato Financeiro n.º 26 – Matérias Ambientais.

## **1.2. Norma Contabilística e de Relato Financeiro n.º 26 – Matérias Ambientais**

Segundo a Comissão de Normalização Contabilística (CNC) o principal objectivo da NCRF n.º 26 é o de prescrever os critérios para o reconhecimento, mensuração e divulgação relativos aos dispêndios de carácter ambiental, aos passivos e riscos ambientais e aos activos com eles relacionados resultantes de transacções e acontecimentos que afectem, ou sejam susceptíveis de afectar, a posição financeira e os resultados da entidade relatada. A norma identifica também o tipo de informação ambiental que é apropriado divulgar, relativamente à atitude da entidade, na medida em que possam ter consequências para a sua posição financeira.

Ainda que esta não seja uma norma de aplicação obrigatória por parte das empresas alvo do nosso estudo, a NCRF n.º 26 diz-nos que, em conformidade com o artigo 66.º do Código das Sociedades Comerciais (CSC), quando certas matérias ambientais forem relevantes para o desempenho e posição financeira da entidade ou para o seu desenvolvimento, o Relatório de Gestão incluirá uma descrição dessas matérias.

Ainda que não exista uma Norma Internacional de Contabilidade (NIC) que regule o relato financeiro no que diz respeito às matérias ambientais, a NIC n.º 1 prevê que o Conselho de Administração e/ou outro órgão de gestão de uma empresa seja o responsável pela preparação e apresentação das suas demonstrações financeiras.

Desta forma, considerámos adequado que, à falta de normativo aplicável às empresas alvo do estudo (cotadas em bolsas de valores mobiliários) que regule o relato financeiro no que diz respeito às matérias ambientais, tomemos por base a NCRF n.º 26, que, como veremos de seguida, aquando da sua elaboração, teve como base Normas Internacionais de Contabilidade e outros normativos internacionais.

A NCRF n.º 26 adota a Recomendação da Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001 respeitante ao reconhecimento, mensuração e divulgação de matérias ambientais nas contas anuais e no Relatório de Gestão das sociedades, publicada no *Jornal Oficial das Comunidades Europeias* de 13 de Junho de 2001.

Do preâmbulo da Recomendação da Comissão Europeia destacam-se os seguintes aspectos:

⇒ apesar de a estrutura legislativa europeia em matéria de relato financeiro não se referir explicitamente às questões ambientais, aplicam-se os princípios genéricos e as disposições estabelecidas na quarta e sétima directivas em matéria de direito das sociedades (Directivas 78/660/CEE e 83/349/CEE, respectivamente);

⇒ o *International Accounting Standards Committee* (IASC) publicou diversas Normas Internacionais de Contabilidade que estabelecem disposições e princípios contabilísticos aplicáveis ao tratamento das matérias ambientais. No entanto, não há muita orientação directamente relacionada com estas matérias e não existe qualquer norma internacional de contabilidade que vise exclusivamente matérias ambientais;

⇒ a recomendação toma como referência diversas NIC emitidas pelo IASC, com relevância específica a matérias ambientais, nomeadamente a IAS 36 intitulada “Imparidade de Activos”, a IAS 37, intitulada “Provisões, Passivos Contingentes e

Activos Contingentes” e a IAS 38, intitulada “Activos Intangíveis”. As disposições contidas nesta recomendação pretendem ser coerentes com estas (NIC), quando nada é dito em contrário.

A norma está dividida em oito pontos – objectivo, âmbito, contexto, definições, reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação e entrada em vigor – e um apêndice e é aplicável a todas as entidades abrangidas pelo Plano Oficial de Contabilidade (POC), através das contas anuais individuais ou consolidadas.

As informações de natureza ambiental que devem ser prestadas inserem-se no relato financeiro, na medida em que sejam materialmente relevantes para a avaliação do desempenho financeiro ou para a posição financeira da entidade, sendo expressas nas demonstrações financeiras anuais (Balanço e Anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados), ou no Relatório de Gestão, independentemente de poderem ser objecto de desenvolvimento em relatórios específicos (nomeadamente em relatórios ambientais), tanto para o caso das contas individuais, como para as contas consolidadas.

A NCRF n.º 26 é em tudo semelhante à DC n.º 29, com excepção da divulgação no Balanço, onde é feita a seguinte referência no parágrafo 54 da DC n.º 29: “As provisões de carácter ambiental devem ser apresentadas no Balanço sob a rubrica «Outras Provisões para Riscos e Encargos»”. Esta rubrica passou a designar-se “Outras Provisões” após a publicação do Decreto-Lei 35/2005 de 17 de Fevereiro. Esta informação não altera o modelo de balanço utilizado até ao momento. É de salientar que este parágrafo foi omitido na NCRF n.º 26.

De seguida, esquematizamos o modo como se enquadram as variáveis do nosso estudo, de acordo com o normativo aplicável:

Variáveis latentes/observáveis:	NCRF 26:
Coincidência de data e período entre o relatório de sustentabilidade e relatório de gestão	§§ 49
Divulgação das medidas de protecção	§§ 49
Divulgação dos indicadores ambientais	§§ 49
Periodicidade dos indicadores ambientais	§§ 49
Divulgação de provisões de carácter ambiental	§§ 50
Divulgação de passivos de carácter ambiental	§§ 50
Divulgação de multas e penalidades ambientais	§§ 50
Divulgação de passivos contingentes	§§ 17 e 18
Divulgação dos dispêndios de carácter ambiental	§§ 50
Divulgação dos critérios de mensuração dos indicadores ambientais e mensuração contabilística	§§ 50
Seguro para riscos ambientais	Apêndice
Certificação externa dos relatórios de sustentabilidade	---
Existência de divulgação relativa a matérias ambientais no relatório de gestão, mais concretamente o seu anexo	---
Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais	---
Norma de qualidade reguladora no âmbito das matérias ambientais	---
Promoção e participação em incentivos, prémios e certificações no âmbito das matérias ambientais	---

Quadro 2 – Variáveis latentes/observáveis em estudo e normativo aplicável

### **1.3. Estudos sobre o relato financeiro de matérias ambientais**

Entre outros propósitos, o relato financeiro de matérias ambientais, poderá estar presente no Relatório de Sustentabilidade, e este pode ser construído de acordo com a estrutura Global Reporting Initiative - GRI, como padrão de referência e avaliação do desempenho ambiental da empresa, com respeito a leis, normas, códigos, padrões de desempenho, iniciativas voluntárias, forma de comparação de desempenho dentro da organização e entre organizações diferentes ao longo do tempo, e geograficamente dispersas, acordado globalmente por várias partes interessadas, etc.

O relatório sobre as matérias ambientais difere do escopo tradicional da Contabilidade, focada nas informações de natureza económico-financeira (demonstração de resultados, balanço, demonstração das origens e aplicações de fundos, demonstração de fluxos de

caixa, etc.). A sua divulgação pode ser considerada relevante na medida em que eventos ambientais podem gerar impactes também na saúde financeira de uma empresa (por exemplo, multas e passivos ambientais, investimentos, etc.).

No que diz respeito a autores que, no passado, tiveram já oportunidade de estudar o controlo das matérias ambientais como dinamizadoras da qualidade da divulgação, destacamos os seguintes:

⇒ Para Tinoco (1993), a sociedade merece ser informada sobre os esforços acerca das práticas ambientais e sociais das entidades, sendo a sua divulgação positiva para as empresas, quer do ponto de vista da sua imagem, quer do ponto de vista da melhoria e qualificação da informação contabilístico-financeira;

⇒ Imam (2000) analisou a evidenciação de informações de carácter ambiental e social pelas empresas do Bangladesh. Os seus resultados mostraram que a grande maioria das informações é positiva, descritiva (não monetária) e divulgada no Relatório de Administração;

⇒ De acordo com Deegan (2002), a pesquisa que aborda a divulgação de informações ambientais pode ser enquadrada dentro de uma grande área chamada *Social and Environmental Accounting Research (SEAR)*. Dentro dessa área, também estariam incluídas as informações relativas à comunidade, aos colaboradores e também à Demonstração do Valor Acrescentado (DVA);

⇒ Al-Khater e Naser (2003) investigaram a percepção de utilizadores das demonstrações financeiras no Qatar, e constataram que os utilizadores são favoráveis à evidenciação de informações de carácter social e ambiental, pois acreditam que as empresas possuem responsabilidade para com as suas partes interessadas que vai além da maximização do valor do accionista;

⇒ Kuasirikun e Sherer (2004) examinaram a divulgação ambiental e social de uma amostra de empresas na Tailândia e constataram que a maioria das informações é declarativa e evidenciada no Relatório de Administração;

⇒ O'Dwyer e Owen (2005) analisaram os Relatórios de Sustentabilidade de 41 empresas do Reino Unido com o objectivo de verificar as características do processo de Auditoria. Os resultados evidenciaram que existe uma grande influência dos gestores no processo de Auditoria, o que prejudica a credibilidade destes relatórios;

⇒ Borba, Rover e Murcia (2006) realizaram uma comparação entre a divulgação de informações ambientais divulgadas no Brasil e nos Estados Unidos. Para isso, os autores analisaram as empresas brasileiras listadas na Nyse Euronext (NYSE). Os resultados indicaram que existe divergência entre o volume de informações divulgado no Brasil e nos Estados Unidos;

⇒ Villiers e Staden (2006) utilizaram a teoria da legitimação para analisarem a evidenciação ambiental de uma amostra de 140 empresas sul-africanas durante um período de nove anos. Os autores concluíram que houve um aumento no volume evidenciado no período de 1994 a 1999, mas também uma redução no período de 2000 a 2002;

⇒ Utilizando também uma amostra de empresas do sector de papel e celulose, Costa e Marion (2007) examinaram a divulgação das informações ambientais disponibilizadas nos sítios *Web* das empresas e da bolsa de valores de São Paulo (BOVESPA), e constataram que a falta de uniformidade prejudica a análise das informações.

De acordo com os estudos acima evidenciados, é possível visualizar que, ao longo dos tempos, várias análises foram efectuadas no âmbito do controlo sobre as matérias ambientais. É claro aqui que ainda existem certas lacunas no que toca a este tema. Mais à frente, com o presente estudo, pretendemos dar mais um contributo para esta temática.

#### ***1.4. Factores que influenciam o relato financeiro de matérias ambientais***

Como potenciais factores que influenciam o relato financeiro de matérias ambientais, e habitualmente mais testados em estudos empíricos anteriores, serão utilizados para análise o Capital Próprio, o Volume de Negócios, o Sector de Actividade e o Resultado Líquido.

##### **➤ A dimensão**

O factor dimensão foi analisado através do Capital Próprio, sendo este o principal factor que determina o processo de divulgação de informação voluntária, na opinião da generalidade dos autores, sendo a variável mais utilizada quando se elaboram estudos

sobre o relato financeiro de matérias ambientais. Esta situação é justificada pelo facto de serem as grandes empresas que, normalmente, acedem ao mercado de capitais, beneficiando assim da redução do custo de capital.

Este é um incentivo para as grandes empresas apresentarem maiores índices de divulgação, relativamente às de pequena dimensão. Schipper (1981) e Lang e Lundholm (1993) referem o facto de as maiores empresas poderem ter maiores impactes sobre a sociedade, fazendo um uso mais extensivo do mercado de capitais e tendo um maior número de analistas a segui-las. Estes factos fazem com que estas empresas se disponham a fornecer um maior volume de informação ao mercado.

Por outro lado, estas empresas são alvo da atenção do público em geral, sendo maior a exigência da informação divulgada, para além de ser possível reduzir os custos de elaboração da informação devido à existência de economias de escala.

Meek *et al.* (1995) acrescentam ainda que as grandes empresas suportam menores custos com desvantagens competitivas relativamente às pequenas empresas, o que representa um incentivo adicional à divulgação. Estudos prévios sugerem haver uma relação positiva entre a dimensão das empresas e a quantidade de informação voluntária divulgada.

Segundo Lang e Lundholm (1993), Larrán Jorge e Giner Inchausti (2001), Etteredge *et al.* (2002) e Bonsón Ponte e Enrique Escobar (2002:2004), atendendo a que as empresas de maior tamanho têm menores custos associados à criação de informação e à existência de vantagens competitivas associada a essa dimensão, isso conduz ao aumento da divulgação.

Trebucq (2002) refere que a dimensão da empresa é um factor importante da contingência que requer a consideração explícita na decisão de adopção da GRI. Contudo, foi só nos anos 1960 e 1970 que as empresas manifestaram maior inovação e experiência no desenvolvimento de formatos de relatórios e na publicação de objectivos e resultados corporativos quanto ao desempenho ambiental (Dierkes e Berthoin Antal, 2003).

Nossa (2002), que investigou a divulgação ambiental das empresas brasileiras e estrangeiras do sector de papel e celulose, chegou à conclusão que a divulgação ambiental varia de acordo com o tamanho da empresa e do país.

Cunha e Ribeiro (2006) analisaram os factores que determinavam a publicação do Balanço Social no Brasil. Os resultados evidenciaram que o relato financeiro de matérias ambientais está associado negativamente ao tamanho da empresa.

Outra explicação avançada por Garcia-Benau e Monterrey Mayoral (1993), García Perez e Sánchez Martin (2006) relativamente à influência da variável explicativa dimensão pode estar relacionada com a complexidade própria das grandes empresas, a qual pode conduzir a uma necessidade adicional de informação complementar que contribua para uma melhor compreensão pelas partes interessadas.

Esta complexidade das grandes empresas parece influenciar o relato financeiro de matérias ambientais, para Chow e Wong-Boren (1987) e Cooke (1989a e 1989b), na medida que a maioria das grandes empresas possui sistemas de informação eficientes e sofisticados para a sua gestão e, conseqüentemente, facilita-lhes a divulgação de informação extensiva.

Cooke (1992), Wallace *et al.* (1994), Giner (1997), Adams *et al.* (1997:1998) e Craven e Matson (1999) argumentam que as empresas com maior tamanho divulgam significativamente mais informação, do ponto de vista das teorias da contabilidade, ou seja, as grandes empresas podem reduzir os custos e a assimetria da informação, incrementando o nível da informação divulgada.

Segundo Raffournier (1995), a empresa estabelece relações com a comunidade, tendo em vista melhorar a sua reputação, e a variável explicativa dimensão também parece estar relacionada com o grau de relato financeiro sobre esta temática. Adicionalmente, menciona a possibilidade de as empresas de maior dimensão divulgarem mais informação com a finalidade de reduzir a crítica do público em termos de reputação ou a intervenção dos organismos governamentais.

De qualquer modo, alguns dos investigadores, como Patton e Zelenka (1997), não encontraram uma relação significativa entre o relato financeiro de matérias ambientais e esta variável explicativa.

Patton e Zelenka (1997) sugerem que a variável explicativa dimensão, geralmente com significado em estudos anteriores, pode desempenhar um papel diferente na transição entre economias, quando comparado com regimes de reporte mais maduros, o que não acontece nas economias checas no período em análise.

Do ponto de vista teórico, quanto maior é a empresa, mais influente será no ambiente onde actua e maior é o impacte positivo que a sociedade espera dela. Em termos da transparência e responsabilidade, as empresas de maior dimensão tendem a divulgar mais informação que os utilizadores da informação (ou investidores externos) podem requerer para tomar a decisão (Fama e Jensen, 1983).

Nesta perspectiva, pensamos que a divulgação ambiental pode ser usada pelas grandes empresas para tentar legitimar as suas acções perante a sociedade.

### ➤ **A rendibilidade**

O factor rendibilidade foi analisado através do Volume de Negócios e do Resultado Líquido, sendo que, na opinião de Meek *et al.* (1995), as empresas com elevadas taxas de rendibilidade tendem a divulgar maiores quantidades de informação, de modo a distinguirem-se das empresas com baixas rendibilidades, atraindo assim potenciais investidores.

Autores como McNally *et al.* (1992; *apud* Meek *et al.* 1995) e Lang e Lundhlo (1993) não encontraram uma relação estatisticamente significativa entre a rendibilidade e o relato financeiro de matérias ambientais, uma vez que as empresas com menores rendibilidades podem também aumentar o seu nível de informação divulgada de modo a explicar o seu menor desempenho.

Refira-se que Lang e Lundhlo (1993) assinalam o facto de as empresas menos rentáveis também poderem proceder a um acréscimo da divulgação de informação, no sentido de explicarem as razões do seu menor desempenho e assegurarem as expectativas de crescimento futuro perante o mercado.

Por um lado, Moneva Abadía e Lameda Monteiro (2003) defendem que as empresas integram na sua gestão novos enfoques com o fim de conseguir romper com a dita tendência negativa da sua rendibilidade e esperando que a informação divulgada seja um sinal para os mercados.

Moneva Abadía e Lameda Monteiro (2003) e Mendes-da-Silva e Magalhães (2005) apontam para uma relação negativa entre o nível de informação e a rendibilidade, sendo diversas as explicações para estes resultados.

Outro argumento assinalado por Garcia-Benau e Monterrey Mayoral (1993) justificaram a associação positiva entre a rendibilidade e a divulgação, pois as empresas com alta

rendibilidade desejam comunicar ao mercado a superioridade dos seus resultados divulgando mais informação.

Já Mendes-da-Silva e Magalhães (2005) verificaram que a rendibilidade da empresa, ao contrário das expectativas, se revelou negativamente associada à quantidade de informação disponível na Internet. Este resultado pode sugerir a procura da redução da assimetria informativa, o que provavelmente diminuiria o risco por parte dos investidores, ou mesmo contribuiria para a redução do custo de capital.

Por outro lado, Haniffa e Cooke (2005) explicaram a relação significativa e positiva desta variável explicativa relacionada com o relato financeiro de matérias ambientais, prendendo-se com o facto de as empresas mais rentáveis divulgarem mais informação para demonstrar que estão a contribuir para o bem-estar da sociedade, ou seja, a legitimar a sua existência.

Nesta perspectiva, a divulgação ambiental é muitas vezes levada a cabo por empresas que possuem uma maior rendibilidade.

### ➤ **O Sector de Actividade**

O ambiente externo em que cada empresa se enquadra influencia as suas políticas e decisões e, conseqüentemente, a sua competitividade e o seu sucesso.

Os custos políticos e fiscais, os custos com desvantagens competitivas e outros custos com a informação voluntária variam em função da indústria, logo o sector em que cada empresa se insere vai influenciar a decisão de divulgação (Meek *et al.*, 1995).

Nesta perspectiva, o relato financeiro de matérias ambientais está também directamente relacionado com o sector de actividade da empresa, na medida em que, quanto maior impacte a sua actividade tiver para o Ambiente, tanto maior será a probabilidade de esta divulgar as suas matérias ambientais.

## Capítulo II - Estudo de Caso: estudo comparativo entre empresas cotadas em Bolsa

Neste capítulo será definido o objectivo, as hipóteses de pesquisa, a população e a amostra, bem como as técnicas empregues no método de pesquisa, o tratamento da informação e os métodos utilizados na análise dos dados.

### 2.1. Objectivo

O objectivo principal da presente dissertação é determinar o grau de cumprimento e controlo do relato financeiro em termos de divulgação de matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext, tendo como base a NCRF n.º 26.

Podemos salientar a sequência da investigação, que se divide em quatro grandes pontos:

- ⇒ Verificar se existe, de facto, **cumprimento**, por parte das empresas cotadas na Euronext Lisbon e por parte das empresas cotadas na Nyse Euronext, das posições emanadas pela NCRF n.º 26;
- ⇒ Verificar se existem ferramentas adicionais implementadas pela empresa, de forma a possuir um maior **controlo** sobre a divulgação de matérias ambientais;
- ⇒ Apurar, através da análise bivariada, se dentro dos factores mais utilizados neste tipo de investigações (capital próprio, resultado líquido, volume de negócios e sector de actividade), existe algum tipo de relação entre estes e o relato financeiro de matérias ambientais; e
- ⇒ Após a construção de quatro dimensões, que contemplam as principais preocupações em termos de melhoria na divulgação prestada sobre matérias ambientais, determinar, através da análise multivariada, para cada um dos grupos analisados, qual a que se reveste de maior importância.

Esta investigação será efectuada através da leitura e análise da informação contabilística das empresas cotadas, no ano de 2007, e da aplicação das técnicas estatísticas univariada, bivariada e multivariada.

---

<sup>2</sup> O método de análise de conteúdo consiste em analisar o conteúdo dos documentos através da codificação da informação em atributos ou categorias pré-definidas.

## **2.2. Hipóteses de pesquisa**

Neste contexto, e para fazer face ao objectivo que nos propusemos, pretendemos ver testada a seguinte hipótese global de estudo:

**O cumprimento e o controlo do relato financeiro em termos de divulgação de matérias ambientais pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon são superiores aos da Nyse Euronext.**

Para melhor respondermos a esta hipótese, dividimo-la em duas sub-hipóteses:

⇒ **H1: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior grau de cumprimento em termos das divulgações emanadas pela NCRF n.º 26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente à Nyse Euronext.**

Para esta sub-hipótese, analisámos as seguintes variáveis observáveis/latentes:

- Adopção e divulgação da extensão das medidas de protecção;
- Periodicidade dos indicadores ambientais;
- A data e o período do Relatório de Gestão são coincidentes com a do Relatório de Sustentabilidade;
- O responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais;
- Os indicadores ambientais;
- Seguro para riscos ambientais;
- Divulgação dos passivos e provisões, contingentes e ambientais, multas e penalidades;
- Divulgação dos dispêndios capitalizáveis ambientais;
- Mensuração dos indicadores ambientais e mensuração contabilística.

⇒ **H2: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior controlo em termos de divulgações emanadas pela NCRF n.º 26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente com as da Nyse Euronext.**

Para esta sub-hipótese, analisámos as seguintes variáveis observáveis/latentes:

- A divulgação relativa a matérias ambientais existe em separado, num possível Relatório de Sustentabilidade, ou essa informação é incluída no Relatório de Gestão;
- As empresas obtiveram certificação externa do seu Relatório de Sustentabilidade, quando existente;
- Existe uma norma reguladora no âmbito das matérias ambientais;
- A participação em promoções e incentivos, tais como prémios e certificações, relativamente às matérias ambientais.

### ***2.3. Técnicas e métodos utilizados na pesquisa e recolha de dados***

Segundo a metodologia de investigação empregue neste estudo, e relativamente à bibliografia, foram consultadas obras editadas, artigos publicados em revistas da especialidade, sítios *Web* e monografias. Ao nível da evidência empírica, foi efectuada uma análise de conteúdo<sup>2</sup> dos relatórios anuais e dos Relatórios de Sustentabilidade, quando existentes, das empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext no ano de 2007.

A pesquisa iniciou-se com um estudo exploratório através do qual se pretenderam obter informações relevantes sobre o objecto de estudo, por meio de uma revisão da literatura existente. Simultaneamente, foi efectuado um levantamento através dos relatórios gestão e de Relatórios de Sustentabilidade, referentes ao ano de 2007, publicados pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext.

Assim, e atendendo à tipologia da hipótese formulada, à inexistência de controlo sobre os eventos a serem observados e ao enfoque da investigação sobre questões contemporâneas em oposição a eventos históricos, considerámos que o levantamento de dados seria o método mais efectivo para esta investigação.

Os métodos de análise de dados dependem dos objectivos que se pretendem alcançar. Neste caso, e atendendo ao número de variáveis que pretendemos testar simultaneamente, foram utilizados os métodos de análise univariada, de Murteira (1993),

onde cada variável é tratada separadamente, utilizando-se a estatística descritiva, e a análise multivariada, de Reis (1997), onde as relações são estabelecidas entre mais de duas variáveis, utilizando-se a análise factorial de componentes principais. Foi também utilizada a análise bivariada (Reis, 1997), que procura apurar a relação existente entre os factores e a divulgação voluntária.

### **2.3.1. Recolha de dados nas Bolsas de Valores**

#### **➤ Euronext Lisbon**

A Euronext Lisbon é a bolsa de valores mobiliários portuguesa e remonta, embora com a designação BVL (Bolsa de Valores de Lisboa), a 1 de Janeiro de 1769.

Em 1999, a BVL e a BDP (Bolsa do Porto) fundiram-se, dando origem à BVLP (Bolsa de Valores de Lisboa e Porto).

Nos últimos anos, a Bolsa tem conhecido importantes e amplas mutações, que vão desde o próprio enquadramento legal, à sua estrutura funcional e aos sistemas de negociação.

Uma das alterações mais recentes foi a integração na plataforma internacional Euronext.

A Euronext é o primeiro mercado bolsista pan-europeu e um dos maiores mercados bolsistas mundiais. Criado pela fusão das Bolsas de Paris, Bruxelas, Amesterdão, posteriormente o mercado de derivados londrino e, em 2002, a Euronext Lisbon e Porto, a Euronext veio permitir que o mercado de capitais português acompanhasse o desenvolvimento das bolsas internacionais e permitisse aos investidores e às empresas cotadas uma exposição internacional, conferindo-lhes acesso privilegiado a mercados dotados de elevada profundidade e liquidez.

#### **➤ Nyse Euronext**

A New York Stock Exchange (Nyse Euronext, em português), cuja abreviação oficial é NYSE, está localizada em Manhattan, na Wall Street sendo administrada pela NYSE Euronext.

A Nyse Euronext foi criada em 1792. A bolsa de valores nova-iorquina está localizada no distrito de Manhattan, na Wall Street, no centro financeiro da cidade. Na bolsa de

valores são transaccionadas acções das maiores empresas americanas. Em 2006, a NYSE juntou-se à Euronext, formando assim o primeiro mercado de capitais pan-atlântico.

É considerada uma das mais famosas instituições financeiras da Cidade de Nova Iorque. É a maior bolsa de valores dos Estados Unidos, e, juntamente com a Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) e a American Exchange, uma das mais influentes do mundo.

### ➤ **Caracterização das categorias poluentes**

No nosso estudo, foi necessário recorrer à divisão da população em 3 subpopulações, as quais foram classificadas de acordo com o seu sector de actividade. Isto significa que, à falta de estudos empíricos que se pronunciem relativamente aos sectores de actividade das empresas, e no quanto esses mesmos sectores de actividade contribuem para a poluição do Ambiente, as três subpopulações foram classificadas como pouco poluentes, poluentes ou muito poluentes, de acordo com o que para nós será mais sensato. Significa isto que considerámos que as empresas cujo sector de actividade esteja mais relacionado com a prestação de serviços pouco contribuiriam para a poluição do Ambiente, sendo, por isso, classificadas como pouco poluentes. Por seu turno, empresas cujo sector de actividade esteja ligado à actividade industrial em grande escala são consideradas como muito poluentes. Todas as restantes empresas serão reconhecidas como poluentes.

De seguida, apresentamos uma breve descrição de todos os sectores de actividade das empresas alvo de estudo e respectiva classificação quanto à sua contribuição para a poluição do Ambiente, podendo ser: pouco poluentes, poluentes e muito poluentes.

Sector de Actividade	Classificação
1353 Commodity Chemicals	Muito Poluente
2357 Heavy Construction	Muito Poluente
2753 Commercial Vehicles & Trucks	Muito Poluente
3535 Distillers & Vintners	Muito Poluente
4577 Pharmaceuticals	Muito Poluente
7535 Conventional Electricity	Muito Poluente
0537 Integrated Oil & Gas	Poluente
1737 Paper	Poluente
2353 Building Materials & Fixtures	Poluente
2727 Diversified Industrials	Poluente
2773 Marine Transportation	Poluente
2777 Transportation Services	Poluente
3537 Soft Drinks	Poluente
5337 Food Retailers & Wholesalers	Poluente
5553 Broadcasting & Entertainment	Poluente
9533 Computer Services	Poluente
3577 Food Products	Pouco Poluente
3722 Durable Household Products	Pouco Poluente
5379 Specialty Retailers	Pouco Poluente
5557 Publishing	Pouco Poluente
5752 Gambling	Pouco Poluente
5755 Recreational Services	Pouco Poluente
5757 Restaurants & Bars	Pouco Poluente
6835 Fixed Line Telecommunications	Pouco Poluente
7577 Water	Pouco Poluente
8355 Banks	Pouco Poluente
8965 Equity Investment Instruments	Pouco Poluente

Quadro 3 – Classificação de categorias de poluição de acordo com o sector de actividade (Euronext Lisbon)

Sector de Actividade	Classificação
0573 Oil Equipment & Services	Muito Poluente
1353 Commodity Chemicals	Muito Poluente
2753 Commercial Vehicles & Trucks	Muito Poluente
3357 Tires	Muito Poluente
4573 Biotechnology	Muito Poluente
4577 Pharmaceuticals	Muito Poluente
2727 Diversified Industrials	Poluente
2757 Industrial Machinery	Poluente
3353 Automobiles	Poluente
3537 Soft Drinks	Poluente
3743 Consumer Electronics	Poluente
3785 Tobacco	Poluente
9533 Computer Services	Poluente
9537 Software	Poluente
9576 Semiconductors	Poluente
9578 Telecommunications Equipment	Poluente
1755 Nonferrous Metals	Pouco Poluente
1777 Gold Mining	Pouco Poluente
2737 Electronic Equipment	Pouco Poluente
2791 Business Support Services	Pouco Poluente
2793 Business Training & Employment Agencies	Pouco Poluente
3533 Brewers	Pouco Poluente
3577 Food Products	Pouco Poluente
3724 Nondurable Household Products	Pouco Poluente
3747 Toys	Pouco Poluente
3767 Personal Products	Pouco Poluente
4533 Health Care Providers	Pouco Poluente
5371 Apparel Retailers	Pouco Poluente
5379 Specialty Retailers	Pouco Poluente
5755 Recreational Services	Pouco Poluente
7577 Water	Pouco Poluente
8355 Banks	Pouco Poluente
9532 Full Line Insurance	Pouco Poluente
8965 Equity Investment Instruments	Pouco Poluente

Quadro 4 – Classificação de categorias de poluição de acordo com o sector de actividade (Nyse Euronext)

## 2.3.2. Definição da população e dimensão da amostra

### ➤ População

A população é constituída pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon, com divulgação no ano de 2007, num total de 45 empresas, divididas em três subpopulações — “pouco poluentes” (20), “poluentes” (16), e “muito poluentes” (9) — classificadas de acordo com o seu sector de actividade. Em termos comparativos, reunimos também a população de empresas cotadas na Nyse Euronext, também do ano de 2007, da qual retirámos uma amostra aleatória de 45 empresas, também divididas em três subpopulações, com o mesmo número de incidências anteriormente descrito. Dessas empresas, foi tomada por base uma amostra aleatória de 20 empresas “pouco poluentes”, 16 empresas “poluentes” e 9 empresas “muito poluentes”, utilizando o *software* informático *Database IDEA*.

## ➤ Variáveis

As variáveis em estudo foram baseadas nos aspectos prescritos em termos de divulgação na NCRF n.º 26 sobre matérias ambientais, divididas em variáveis ligadas ao cumprimento e variáveis ligadas ao controlo. Desta forma, os quadros seguintes foram elaborados de acordo com as variáveis observadas, sendo que, para cada uma delas, evidenciamos a sua localização na NCRF n.º 26:

### ⇒ Em termos gerais (enquadrando com as questões alvo de estudo)

N.º Questão	Âmbito	§§ NCRF 26	Questão
<b>Controlo</b>			<b>Divulgação</b>
Q1.1			Tem Relatório Ambiental
Q1.2			Tem Relatório de Gestão com divulgações ambientais
<b>Controlo</b>			<b>Certificação</b>
Q2.1			Certificação GRI
Q2.2			Certificação Auditor/Revisor
Q2.3			ISO 9001
Q2.4			ISO 14001
Q2.5			OHSAS 18001
<b>Cumprimento</b>		<b>§§49</b>	<b>Medidas de protecção</b>
Q9.1			Medidas de Controlo para minimizar os riscos ambientais
Q9.2			Programas Internos de Controlo analítico
Q9.3			Monitorização Periódica
Q9.4			Planos de Emergência
Q9.5			Diminuição emissão CO2
Q9.6			Aumento Reciclagem
<b>Cumprimento</b>		<b>§§49</b>	<b>Âmbito, Data e período de relato</b>
Q4			Considera viável que o âmbito e delimitação do Relatório de Gestão e do Relatório Ambiental possam não ser coincidentes
<b>Cumprimento</b>		<b>§§49</b>	<b>Indicadores Ambientais</b>
Q12			Qual a periodicidade dos indicadores
Q15.1			Água
Q15.2			Resíduos
Q15.3			Energia
Q15.4			Efluentes Líquidos
Q15.5			Ruídos
Q15.6			Emissões CO2
<b>Cumprimento</b>			<b>Responsável da elaboração da informação</b>
Q13.1			Conselho Coordenador para a Sustentabilidade
Q13.2			Direcção de Investidores Comunicação e Sustentabilidade
Q13.3			Comissão de Governo da Sociedade
Q13.4			Comunicação Institucional, Imagem corporativa e Qualidade
Q13.5			Direcção de Inovação e Desenvolvimento
<b>Cumprimento</b>		<b>Apêndice</b>	<b>Seguro ambiental</b>
Q14			Coberto por Seguro
<b>Cumprimento</b>		<b>§§17, §§18, e §§50</b>	<b>Divulgações contabilísticas ambientais</b>
Q19			Provisões de Carácter Ambiental
Q20			Passivos de Carácter Ambiental
Q21			Multas e Penalidades
Q22			Passivos Contingentes
Q30			Dispêndios Capitalizáveis Ambientais
<b>Controlo</b>			<b>Promoções e prémios</b>
Q23			Campanhas Ambientais
Q24			Prémios Entregues
Q25			Prémios Recebidos
<b>Cumprimento</b>		<b>§§35 a 47</b>	<b>Mensuração</b>
Q28			Existe mensuração dos indicadores
Q29			Divulgação da mensuração contabilística
<b>Principais indicadores</b>			
Q32			Total Capitais Próprios
Q33			Volume de Negócios
Q34			Sector de Actividade
Q35			Resultado Líquido

Quadro 5 – Variáveis de estudo

## ⇒ Em termos de análise de cumprimento

As variáveis em estudo em termos de análise de cumprimento foram fundamentadas num conjunto de características baseadas no relato financeiro de divulgações ambientais, prescritas na NCRF n.º 26, como se descrevem de seguida:

Variáveis de estudo	NCRF 26:	Variáveis de estudo	NCRF 26:
Divulgação das medidas de protecção	§§ 49	Divulgação dos passivos e provisões de carácter ambiental	§§ 50
Periodicidade dos indicadores ambientais	§§ 49	Divulgação de passivos contingentes	§§ 17 e §§ 18
Coincidência de data e período entre o Relatório de Sustentabilidade e o Relatório de Gestão	§§ 49	Divulgação de multas e penalidades ambientais	§§ 50
Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais	---	Divulgação dos dispêndios capitalizáveis ambientais	§§ 50
Divulgação dos indicadores ambientais	§§49	Divulgação quer da mensuração dos indicadores ambientais, quer da mensuração contabilística	§§ 50
Seguro para riscos ambientais	Apêndice		

Quadro 6 – Hipóteses no âmbito do cumprimento

Para uma melhor análise das divulgações sobre matérias ambientais foram construídas variáveis latentes que têm como objectivo a verificação do cumprimento das divulgações exigidas na NCRF n.º 26. Estas variáveis latentes são compostas por variáveis observáveis de divulgações específicas. Para melhor compreensão destas variáveis latentes e da forma como se inserem na NCRF n.º 26, iremos fazer referência a cada uma delas.

1. No que diz respeito à variável “Divulgação das medidas de protecção”, a NCRF n.º 26 relata-nos, no seu parágrafo n.º 49, alínea a) que deverão ser divulgados no Relatório de Gestão: *“A política e os programas que tenham sido adoptados pela entidade relativamente às medidas de protecção ambiental, especialmente no que diz respeito à prevenção da poluição.”*

Neste sentido foram criadas a variáveis observáveis Q9.1 a Q9.6 através das quais fomos observar se divulgavam: medidas de controlo para minimizar os riscos ambientais (Q9.1), Programas Internos de Controlo analítico (Q9.2), monitorização periódica (Q9.3), planos de emergência (Q9.4), diminuição emissão CO<sub>2</sub> (Q9.5), e aumento da reciclagem (Q9.6).

2. Relativamente às variáveis “Divulgação dos indicadores ambientais” e “Periodicidade dos indicadores ambientais”, a NCRF n.º 26 faz referência, também

no seu parágrafo n.º 49, alínea d), que deverão ser divulgadas no seu Relatório de Gestão: *“Sempre que adequado e relevante, tendo em conta a natureza e a dimensão das actividades da entidade e os tipos de problemas ambientais associados a essa actividade, informações sobre o seu desempenho ambiental, tais como, consumo de energia, consumo de matérias-primas, consumo de água, emissões, remoção de resíduos. Estas informações poderão ser fornecidas através de indicadores de eco-eficiência e, quando relevante, discriminadas por negócio. É especialmente importante fornecer dados quantitativos, em termos absolutos para as emissões e para o consumo de energia, água e matérias, no período de referência, em conjunto com dados comparativos respeitantes ao período de referência anterior.”*.

Neste sentido foi criada a variável Q12 através da qual fomos observar qual a periodicidade dos indicadores ambientais, e as variáveis Q15.1 a Q15.6 através das quais fomos observar se divulgavam indicadores ambientais relacionados com: água (Q15.1), resíduos (Q15.2), energia (Q15.3), efluentes líquidos (Q15.4), ruídos (Q15.5), e emissões de CO<sub>2</sub> (Q15.6).

3. Em relação à “Coincidência de data e período entre o Relatório de Sustentabilidade e o Relatório de Gestão”, a NCRF n.º 26 no seu parágrafo n.º 49 alínea e) refere que: *“O âmbito e a delimitação da entidade relatada devem ser, preferencialmente, os mesmos no Relatório de Gestão e no relatório ambiental separado”*.

Neste âmbito, foi criada a variável Q4, através da qual fomos observar se a data e o período de relato entre o Relatório de Sustentabilidade e o Relatório de Gestão eram coincidentes.

4. A variável “Divulgação dos passivos e provisões de carácter ambiental”, é referida na NCRF n.º 26, no seu parágrafo n.º 50, alínea c) e d) que no Anexo, sob a epígrafe “Informações sobre matérias ambientais”, deve ser divulgado o seguinte: *“As informações sobre provisões de carácter ambiental” e “Passivos de carácter ambiental, materialmente relevantes, que estejam incluídos em cada uma das rubricas do balanço.”*.

Com este intuito foram criadas as variáveis Q19 e Q20, através das quais fomos observar se existia a divulgação quer de provisões, quer de passivos de carácter ambiental, respectivamente.

5. No que diz respeito à variável “Divulgação de passivos contingentes”, no parágrafo n.º 17 da NCRF n.º 26 é mencionado que: *“Os passivos contingentes não devem ser reconhecidos no balanço. Se existir uma possibilidade, menos que provável, de que um dano ambiental deva ser reparado no futuro, mas essa obrigação esteja ainda dependente da ocorrência de um acontecimento incerto, deve divulgar-se um passivo contingente no Anexo.”*.

Com este intuito foi criada a variável Q22, através da qual fomos observar se existia a divulgação de passivos contingentes.

6. Relativamente à variável “Divulgação de multas e penalidades ambientais”, no seu parágrafo n.º 50, alínea k), a NCRF n.º 26 refere que no Anexo, sob a epígrafe “Informações sobre matérias ambientais”, deve ser divulgado o seguinte: *“Caso sejam significativos, os dispêndios ocorridos com multas e outras penalidades pelo não cumprimento dos regulamentos ambientais e indemnizações pagas a terceiros, por exemplo em resultado de perdas ou danos causados por uma poluição ambiental passada.”*.

Com este sentido, foi criada a variável Q21, através da qual fomos observar se existia a divulgação de multas e penalidades ambientais.

7. A variável “Divulgação dos dispêndios capitalizáveis ambientais”, é referida na NCRF n.º 26, no seu parágrafo n.º 50, alínea j) que no Anexo, sob a epígrafe “Informações sobre matérias ambientais” deverá ser divulgado a: *“Quantia dos dispêndios de carácter ambiental imputados a resultados e base em que tais quantias foram calculadas.”*.

Neste âmbito foi criada a variável Q30, através da qual fomos observar se existia a divulgação de dispêndios capitalizáveis ambientais.

8. Na variável “Divulgação quer da mensuração dos indicadores ambientais, quer da mensuração contabilística”, a NCRF n.º 26 refere no seu parágrafo n.º 50, alínea a), sob a epígrafe “Informações sobre matérias ambientais” que deverá ser divulgada uma: *“Descrição dos critérios de mensuração adoptados, bem como os métodos*

*utilizados no cálculo dos ajustamentos de valor, no que respeita a matérias ambientais”.*

Neste sentido foram criadas as variáveis Q28 e Q29 através das quais fomos observar se existia divulgação quer da mensuração dos indicadores ambientais, quer da mensuração contabilística.

9. Para a variável “Seguro para riscos ambientais”, a NCRF n.º 26, no ponto número 7 do seu Apêndice, menciona que: *“De um modo geral, os dispêndios correntes com a protecção ambiental decorrem de investimentos prévios em equipamento ambiental, incluem a indemnização de trabalhadores, o pagamento de alugueres e o consumo de bens e serviços (energia, materiais, manutenção, transporte, informação, seguros, etc) necessários ao funcionamento, reparação e manutenção dos equipamentos e instalações de protecção ambiental.”.*

Para isso, foi criada a variável Q14, através da qual fomos observar se existia por parte das empresas a divulgação da existência de um seguro ambiental.

10. Por fim, relativamente à variável “Responsável pela elaboração do Relatório de Sustentabilidade”, apesar de não ser referida especificamente na NCRF n.º 26, reconhecemos que a mesma deveria ser incluída na análise do cumprimento em termos de divulgação de matérias ambientais. Isto porque no parágrafo n.º 48, a NCRF n.º 26 diz-nos que: *“As matérias ambientais devem ser objecto de divulgação na medida em que sejam materialmente relevantes para avaliação do desempenho ou da posição financeira da entidade.”.* Posto isto, e lembrando o que está descrito na NIC n.º 1, em que se prevê que seja o Conselho de Administração e/ou outro órgão de gestão de uma empresa o responsável pela preparação e apresentação das suas demonstrações financeiras, considerámos oportuno avaliar qual o órgão de gestão incumbido que prestar este relato sobre matérias ambientais.

Para tal, foram criadas as variáveis observáveis Q13.1 a Q13.5, através das quais fomos observar qual o órgão de gestão responsável pelo relato em termos de divulgação de matérias ambientais: Conselho Coordenador para a Sustentabilidade (Q13.1), Direcção de Investidores Comunicação e Sustentabilidade (Q13.2), Comissão de Governo da Sociedade (Q13.4), Comunicação Institucional, Imagem corporativa e Qualidade (Q13.5), e Direcção de Inovação e Desenvolvimento (Q13.6).

⇒ **Em termos de análise de controlo**

Variáveis de estudo	NCRF 26:	Variáveis de estudo	NCRF 26:
Existência da divulgação relativa a matérias ambientais no Relatório de Gestão, mais concretamente, no seu Anexo	--	Norma de qualidade reguladora no âmbito das matérias ambientais	--
Certificação externa	--	Promoção e participação em incentivos, prémios e certificações no âmbito das matérias ambientais	--

Quadro 7 – Hipóteses no âmbito do controlo

Para uma melhor análise sobre o controlo em termos de divulgações sobre matérias ambientais foram construídas variáveis latentes que têm como objectivo a verificação da existência de controlo da divulgação de matérias ambientais. Estas variáveis latentes são compostas por variáveis observáveis de divulgações específicas. Para melhor compreensão destas variáveis latentes, iremos fazer referência a cada uma delas.

1. No que diz respeito à variável “Existência de divulgação relativa a matérias ambientais no Relatório de Gestão, mais concretamente no seu anexo”, foram criadas as seguintes variáveis observáveis: tem Relatório de Sustentabilidade (Q1.1), e tem Relatório de Gestão com divulgações ambientais (Q1.2). Para nós esta variável insere-se no controlo da divulgação de matérias ambientais, no sentido em que, se as informações ambientais se encontram no Relatório de Gestão ao invés do Relatório de Sustentabilidade, poder-se-á dizer que se tem um maior grau de controlo uma vez que o relatório de gestão é alvo de certificação externa e o Relatório de Sustentabilidade nem sempre o é.

2. Relativamente à variável “Certificação externa”, foram consideradas as seguintes variáveis observáveis: o relatório ambiental possui certificação GRI (Q2.1), e o relatório ambiental foi alvo de certificação por parte de um auditor/revisor. Esta variável foi considerada por nós uma medida de controlo sobre as divulgações ambientais, na medida em que, se o relatório possui este tipo de certificações, a informação prestada no mesmo transparece mais confiança.

3. Na variável “Norma de qualidade reguladora no âmbito das matérias ambientais”, foram consideradas as variáveis observáveis: ISO 9001 (Q2.3), ISO 14001 (Q2.4), e OHSAS 18001 (Q2.5). Esta variável foi considerada por nós uma medida de controlo sobre as divulgações ambientais, na medida em que se a

entidade possui este tipo de normas de qualidade implementadas, significa que tem uma maior inspeção no que diz respeito às matérias ambientais.

4. Por fim, relativamente à variável “Promoção e participação em incentivos, prémios e certificações no âmbito das matérias ambientais”, a NCRF n.º 26 refere no seu parágrafo n. 50, alínea b) que, sob a epígrafe “Informações sobre matérias ambientais”, deverão ser divulgados: “*Os incentivos públicos relacionados com a protecção ambiental, recebidos ou atribuídos à entidade.*”.

Para isso, foram criadas as seguintes variáveis observáveis: campanhas ambientais (Q23), prémios entregues (Q24) e prémios recebidos (Q25). Através destas variáveis, fomos observar se existiam, por parte das empresas, participações neste tipo de eventos. Consideramos que estas variáveis fazem parte do controlo da divulgação de matérias ambientais, na medida em que, se as mesmas participam neste tipo de iniciativas, demonstram um maior interesse por este tipo de divulgações.

### 2.3.3. Definição de factores

Como já foi dito anteriormente, os factores que normalmente mais são utilizados em estudos empíricos são o Capital Próprio, o Volume de Negócios, o Sector de Actividade e o Resultado Líquido. Estes são, por norma, os factores que mais influenciam o relato financeiro. No nosso estudo, considerámos igualmente estes quatro factores que iremos testar, na tentativa de encontrar algum tipo de relação entre esses e o relato financeiro de matérias ambientais.

Para simplificar a recolha e divisão destes dados, optou-se por classificar cada uma deles de acordo com um escalão que apresentamos de seguida:

Capitais Próprios		Volume de Negócios		Resultado Líquido	
Montante	Chave	Montante	Chave	Montante	Chave
Negativo	1	Entre 0 e 5.000.000	1	Negativo	1
Entre 0 a 5.000.000	2	Entre 5.000.001 e 100.000.000	2	Entre 0 e 1.000.000	2
Entre 5.000.001 e 50.000.000	3	Entre 100.000.001 e 1.000.000.000	3	Entre 1.000.001 e 100.000.000	3
Acima de 50.000.001	4	Acima de 1.000.000.001	4	Acima de 100.000.001	4

Quadro 8 – Definição de factores

### 2.3.4. Análise univariada dos dados

Com a análise exploratória de dados deseja-se alcançar (Murteira, 1993:4):

1. exploração dos dados para descobrir ou identificar os aspectos ou padrões de maior interesse;
2. representação dos dados de maneira a destacar ou a chamar a atenção para esses aspectos ou padrões.

Foram ainda calculadas as distribuições das frequências absolutas e relativas e elaboradas representações gráficas tradicionais.

### 2.3.5. Análise bivariada dos dados

Após a avaliação dos dados pela técnica da análise univariada, pretendemos aprofundar a análise.

A análise bivariada (Reis, 1997) procura apurar a relação existente entre os factores dimensão, sector de actividade e rentabilidade e o relato financeiro em termos de matérias ambientais. Com a análise bivariada, procurou-se identificar a relação existente entre duas variáveis, podendo ou não ser estabelecida uma relação de causa/efeito sobre elas. Para tal, dos dados recolhidos das empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext, elaborámos o tratamento estatístico da análise bivariada, evidenciando a existência de correlações entre as variáveis e os seguintes factores:

**Total de Capitais Próprios** – é o interesse residual nos activos da entidade depois de deduzir todos os seus passivos;

**Volume de Negócios** – corresponde à quantia líquida das vendas e prestações de serviços (abrangendo as indemnizações compensatórias) respeitantes às actividades normais das entidades, conseqüentemente, após as reduções em vendas e não incluindo nem o imposto sobre o valor acrescentado, nem outros impostos directamente relacionados com as vendas e prestações de serviços;

**Sector de Actividade** – corresponde a uma divisão artificial das actividades económicas de cada país, de acordo com a essência da tarefa em questão;

**Resultado Líquido** – lucro que a empresa apresenta num dado período, ou seja, aquilo que resta da sua receita, depois de considerados todos os custos do exercício que têm de ser deduzidos a esta questão.

### 2.3.6. Análise multivariada dos dados

Para o efeito, vamos utilizar a análise multivariada através da técnica das Dimensões Principais no sentido de verificar a existência de variáveis fortemente correlacionadas e quantos padrões significativos de interdependência existem no conjunto das variáveis.

Esta técnica foi aplicada a uma amostra de 90 empresas, com 22 variáveis, em que pretendemos analisar a correlação entre elas e definir as dimensões das características de uma empresa que controla e cumpre, de acordo com o normativo, as suas obrigações relacionadas com as matérias ambientais, no universo de empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext.

Para a escolha das dimensões principais utilizou-se o critério de Kaiser (23:187-200, 1958), que se fundamenta no seguinte:

- como as variáveis estão normalizadas e todas elas têm variância 1, a decomposição em dimensões principais vai escolher as direcções que explicam a maior parte da variância do conjunto das variáveis;
- como os valores próprios são proporcionais à proporção da variância explicada em cada uma das dimensões, verificamos que cada uma das direcções só será superior às próprias variâncias se tiver valor próprio maior que 1.

### 2.3.7. Índice Global

Numa última análise, pretendemos construir um índice global e parcial do grau de divulgação tanto para a Euronext Lisbon como para a Nyse Euronext. Para o efeito, utilizámos os pesos das variáveis das componentes e os valores próprios.

$$\text{Índice parcial associado à direcção } k \text{ é: } I_k = \frac{\sum_{i=1}^m c_{ki}(m_i)}{\sum_{i=1}^m c_{ki}} \quad (3)$$

Ponderar os índices parciais  $I_k$  referentes às componentes pelos respectivos valores próprios.

---

<sup>3</sup>Nomenclatura:

$K$  - direcção - Bolsa de Valores de Lisboa e Bolsa de Valores de Nova Iorque;  $ck$  - é a projecção do vector

$I_k$  - Índice parcial;  $\lambda_k$  - valores próprios;  $m_i$  - média

$$I = \frac{\sum \lambda_k I_k}{\sum \lambda_k}$$

## **2.4. Análise e Discussão de Resultados**

Neste subcapítulo, apresentamos a análise e discussão de resultados desta investigação, na qual pretendemos determinar se:

**O cumprimento e o controlo do relato financeiro em termos de divulgação de matérias ambientais pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon são superiores aos da Nyse Euronext.**

A hipótese global foi dividida em duas sub-hipóteses, que a seguir voltamos a referir e que serão objecto de estudo nos pontos que se seguem.

⇒ **H1: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior grau de cumprimento em termos das divulgações emanadas pela NCRF n.º26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente à Nyse Euronext.**

⇒ **H2: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior controlo em termos de divulgações emanadas pela NCRF n.º 26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente com as da Nyse Euronext.**

### **2.4.1. Avaliação do cumprimento na divulgação de matérias ambientais**

Na primeira parte desta análise, iremos testar a hipótese:

**H1: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior grau de cumprimento em termos das divulgações emanadas pela NCRF n.º26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente à Nyse Euronext.**

Para testar esta sub-hipótese, efectuámos uma análise univariada sobre as variáveis directamente relacionadas com o cumprimento do relato financeiro de matérias ambientais.

### 2.4.1.1. Divulgação sobre medidas e indicadores ambientais

Com base na NCRF n.º 26, iremos analisar as divulgações relacionadas com a extensão das medidas de protecção ambiental <sup>4</sup>, com os indicadores ambientais mais relatados, com a respectiva periodicidade de relato, verificar se a data e o período do relatório de gestão é coincidente com o relatório de sustentabilidade, e por fim, avaliar quem é o principal responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais.

#### ⇒ Extensão das medidas de protecção ambiental

No Gráfico 1, pretende-se avaliar quais as medidas de protecção ambiental mais relatadas, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon. Os resultados evidenciam a existência de 67% de incidências sobre medidas de controlo para minimizar os riscos ambientais, 38% de ocorrências sobre aumento de reciclagem, e 24% de incidências sobre a monitorização periódica.

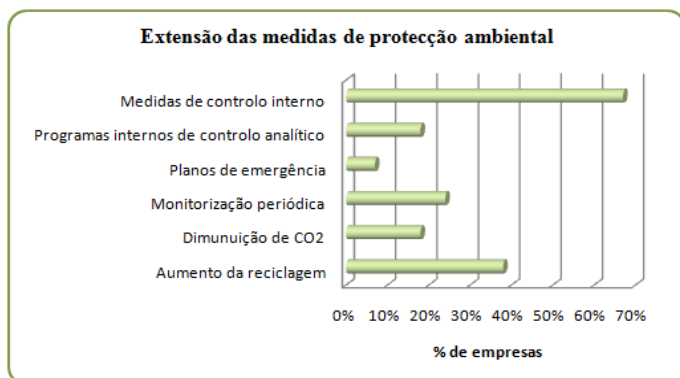


Gráfico 1 – Extensão das medidas de protecção ambiental (Euronext Lisbon)

No caso das empresas cotadas na Nyse Euronext (Gráfico 2), as medidas de protecção ambiental mais divulgadas no relato financeiro destas empresas, são em parte semelhantes às existentes nas empresas cotadas na Euronext Lisbon. Desta forma, existe 67% de incidências para minimizar os riscos ambientais, 33% de ocorrências para o aumento da reciclagem, e em *ex aequo*, com 20% de incidências, a diminuição de CO<sub>2</sub> e a monitorização periódica. Estas constituem as quatro medidas preventivas mais relatadas por parte das empresas cotadas na Nyse Euronext.

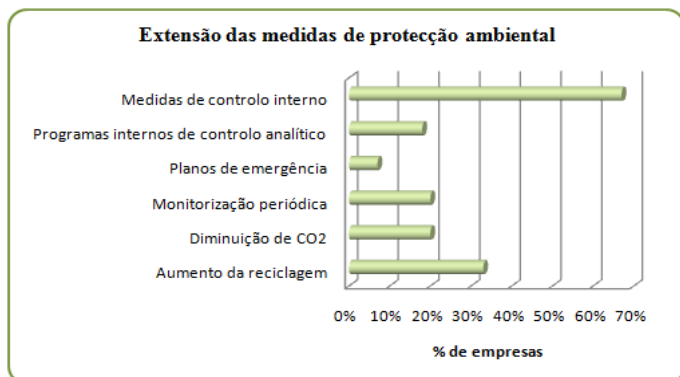


Gráfico 2 - Extensão das medidas de protecção ambiental (Nyse Euronext)

<sup>4</sup> Extensão das medidas de protecção ambiental: são aquelas que as empresas afirmam ter sempre presentes na sua actividade laboral, com o intuito de diminuir os possíveis impactos ambientais que causariam numa situação normal

No Gráfico resumo de comparação (Gráfico 3), é bem visível que as extensões das medidas de protecção ambiental mais relatadas para os dois grupos analisados são muito semelhante. As medidas de controlo interno para minimizar os riscos ambientais são as medidas de protecção ambiental mais relatadas por parte das empresas cotadas na Euronext Lisbon (67%) e por parte das empresas cotadas na Nyse Euronext (67%).

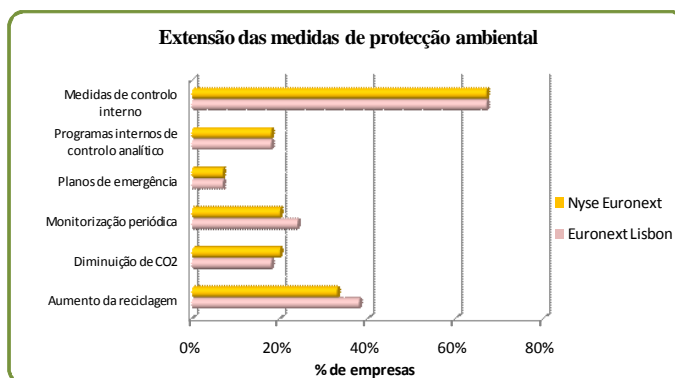


Gráfico 3 - Medidas de protecção ambiental mais relatadas (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

### ⇒ Indicadores ambientais e Seguro Ambiental

No Gráfico 4 pretende-se ter a sensibilidade de quais são os indicadores ambientais mais relatados. Nos relatórios divulgados pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon, os 3 indicadores mais relatados são as emissões de CO<sub>2</sub>, os Resíduos e a Água, com cerca de 36% de incidências para cada um. Aqui foi também analisado o número de empresas que relatam a existência de seguro para riscos/danos ambientais. Neste caso, cerca de 8% das empresas afirmam possuir este tipo de seguro.

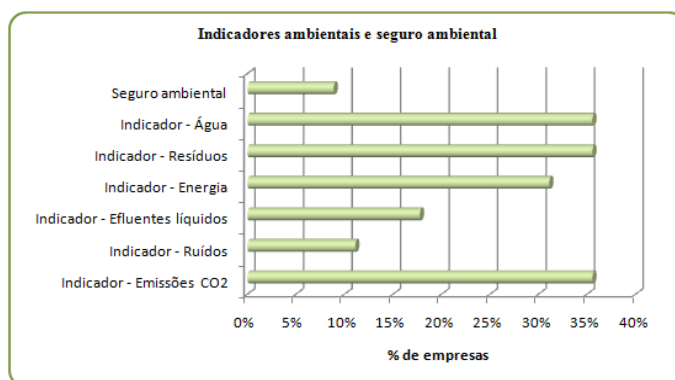


Gráfico 4 - Indicadores ambientais e seguro ambiental (Euronext Lisbon)

No Gráfico 5, o objectivo foi observar quais os indicadores ambientais mais relatados pelas empresas cotadas na Nyse Euronext. Verificámos que os indicadores relatados foram a Energia, a Água e os Resíduos, com 82%, 78% e 73% de incidências, respectivamente. Neste caso, cerca de 7% das empresas afirmam possuir este tipo de seguro.

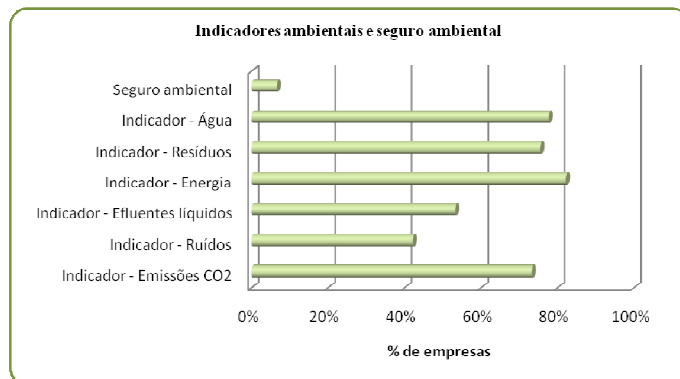


Gráfico 5 - Indicadores ambientais e seguro ambiental (Nyse Euronext)

Existem, no normativo português, uma série de indicadores ambientais que deverão ser divulgados aquando do relato financeiro de matérias ambientais. Neste normativo também é realçada a importância da existência de seguro ambiental.

De realçar que existe maior número de divulgações de todos os tipos de indicadores ambientais por parte das empresas cotadas na Nyse Euronext, do que nas empresas cotadas na Euronext Lisbon. No que diz respeito à divulgação da existência de um seguro ambiental, para qualquer dos grupos analisados, o relato é francamente muito reduzido.

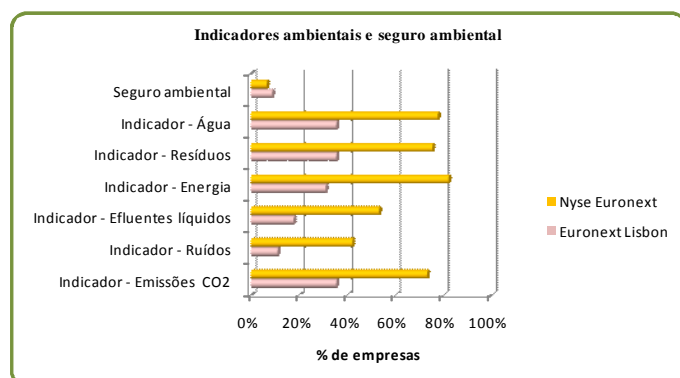


Gráfico 6 - Indicadores ambientais e seguro ambiental (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

### ⇒ Periodicidade de divulgação dos indicadores ambientais

No Gráfico 7, e numa primeira fase, foi avaliada, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, a periodicidade com que é feita a análise dos indicadores ambientais, quando existentes, e se a data e o período do Relatório de Gestão e do Relatório de Sustentabilidade são coincidentes. A maior parte das empresas que faz referência aos seus indicadores ambientais opta por fazê-lo numa base anual (33,3%). Também

verificámos que, quando a empresa, cotada na Euronext Lisbon, elabora o Relatório de Gestão e o Relatório de Sustentabilidade, opta por manter a data e o período de relato entre estes dois relatórios (28,9%).

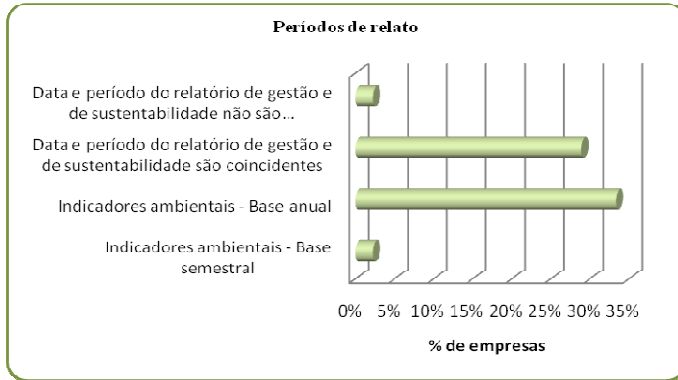


Gráfico 7 - Períodos de relato e datas de divulgação (Euronext Lisbon)

O mesmo acontece no que toca às empresas analisadas cotadas na Nyse Euronext (Gráfico 8). Com 80% de incidências verificámos que as empresas que fazem questão em divulgar os seus indicadores ambientais optam por fazê-lo numa base anual. E em 78% das empresas, é fiável manter a data e período de referência igual entre o Relatório de Gestão e o Relatório de Sustentabilidade.

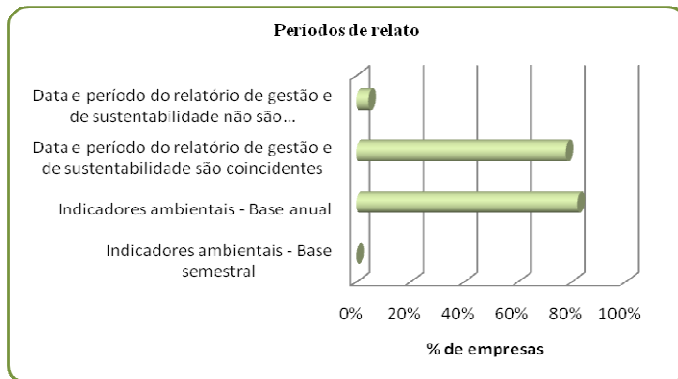


Gráfico 8 - Períodos de relato e datas de divulgação (Nyse Euronext)

Neste Gráfico 9, comparativo e de resumo, é visível que em ambos os grupos analisados, na sua maioria, a data e o período do Relatório de Gestão e do Relatório de Sustentabilidade são coincidentes, e que, maioritariamente, os indicadores ambientais são divulgados numa base anual.

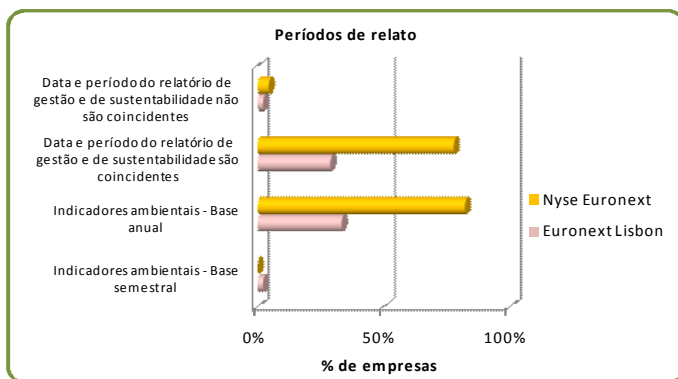


Gráfico 9 – Período de relato e data de divulgação (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

### ⇒ Responsável pelas divulgações ambientais

Aqui, importa avaliar de que forma é atribuída, por parte das empresas alvo de estudo, a responsabilidade a um determinado departamento pelo relato financeiro de matérias ambientais.

Podemos observar através do Gráfico 10 que não existe uma uniformidade de ocorrências por parte das empresas cotadas na Euronext Lisbon. Porém, a resposta que obteve maior relevância foi o departamento de “Comunicação Institucional, Imagem Corporativa e Qualidade”, sendo referido por cerca de 7% das empresas como o principal responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais.

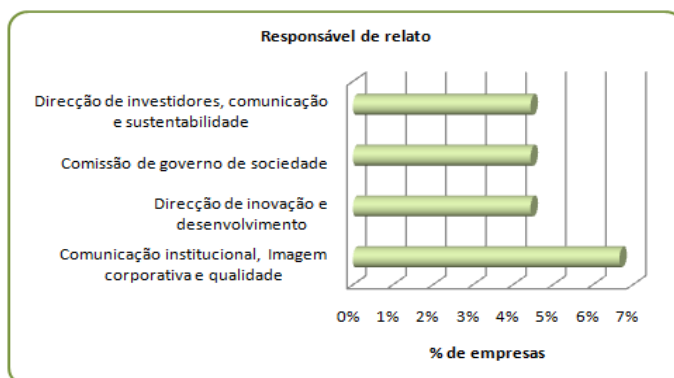


Gráfico 10 - Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais (Euronext Lisbon)

Para as empresas cotadas na Nyse Euronext, as respostas encontradas são ligeiramente mais consistentes do que aquelas que verificámos anteriormente. Desta forma, 31% das empresas definem o “Conselho Coordenador para a Sustentabilidade” como o órgão responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais.

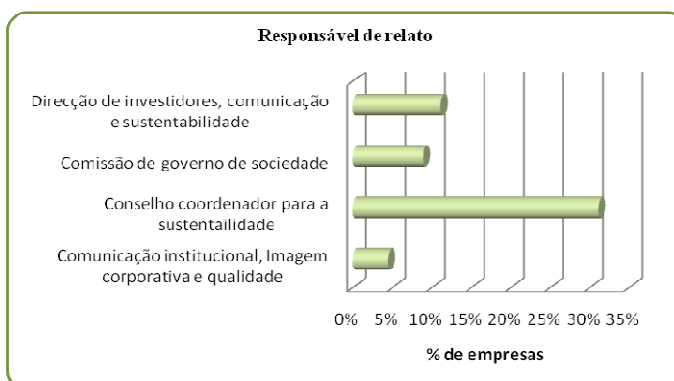


Gráfico 11 - Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais (Nyse Euronext)

No Gráfico resumo (Gráfico 12), o “Conselho Coordenador para a Sustentabilidade” destaca-se para as empresas cotadas na Nyse Euronext e é visto como o principal responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais. Por seu lado, as empresas

cotadas na Euronext Lisbon parecem ainda não ter definido com firmeza este tipo de responsabilidade, o que explica a dispersão de respostas obtidas. No entanto, foi o “Departamento de Comunicação Institucional Imagem Corporativa e Qualidade” que teve mais incidências (cerca de 7%).

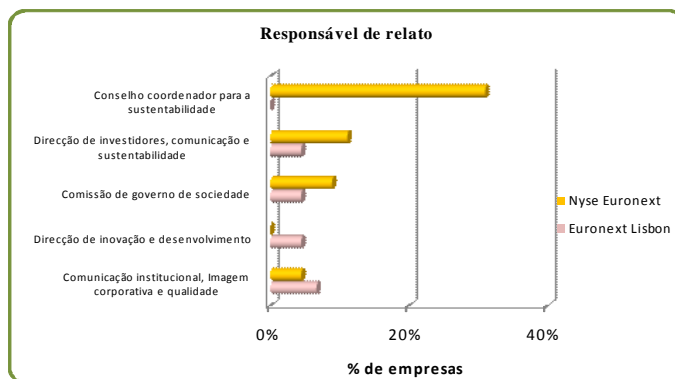


Gráfico 12 - Responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

#### 2.4.1.2. Divulgação sobre aspectos ligados ao reconhecimento e à mensuração de matérias ambientais

Pretende-se avaliar a existência, por parte das empresas, da divulgação de aspectos ligados com a mensuração e contabilização de matérias ambientais — tais como contingências, provisões, multas/penalidades, dispêndios capitalizáveis — bem como analisar a existência de divulgação quer da mensuração contabilística, quer dos indicadores ambientais.

##### ⇒ Contingências, provisões e multas/penalidades

Apesar de acreditarmos que existe um maior número de incidências em cada uma das rubricas, aproximadamente 4% das empresas cotadas na Euronext Lisbon, afirmam possuir passivos de carácter ambiental e 2% das empresas afirmam possuir passivos contingentes. Também foram verificadas cerca de 2% de ocorrências no que diz respeito ao relato de provisões de carácter ambiental e às multas e penalidades (Gráfico 13).

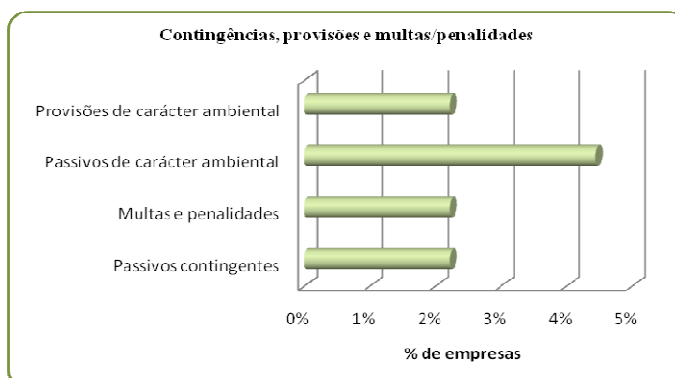


Gráfico 13 - Contingências, provisões e multas (Euronext Lisbon)

No Gráfico 14, foi efectuado o mesmo tipo de análise para o grupo de empresas cotadas na Nyse Euronext. Como é possível verificar, os resultados obtidos são bastante diferentes dos anteriormente verificados, uma vez que, neste caso, existe um maior número de incidências para cada uma das rubricas analisadas. As provisões de carácter ambiental são divulgadas por 36% das empresas, enquanto 27% afirmam ter sofrido, no período estudado, multas/penalidades no que respeita a matérias ambientais. O número decresce para sensivelmente 20%, quando falamos de divulgação de passivos de carácter ambiental, e para 7% relativamente à divulgação de passivos contingentes.

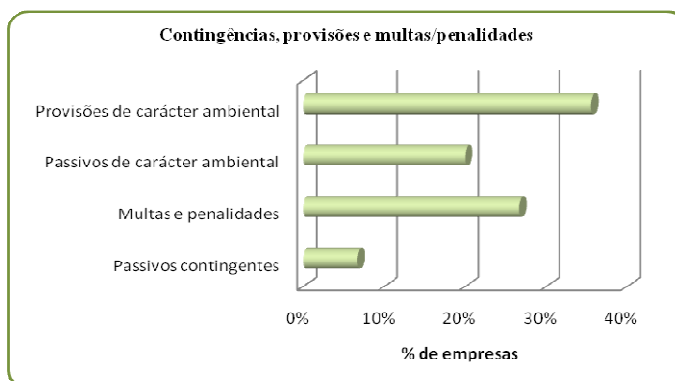


Gráfico 14 - Contingências, provisões e multas (Nyse Euronext)

Fica claro pela observação deste Gráfico 15 que a divulgação deste tipo de rubricas, e consequente cumprimento face ao normativo, é muito mais aplicada pelas empresas cotadas na Nyse Euronext do que pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon. É de salientar, sobretudo na rubrica de multas/penalidades, o facto de serem apenas 2% das empresas cotadas na Euronext Lisbon a divulgar a existência de multas relacionadas com questões ambientais, ao invés das 27% empresas cotadas na Nyse Euronext.

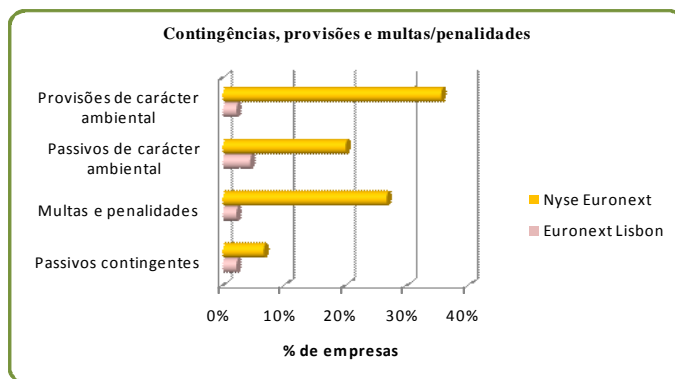


Gráfico 15 - Passivos, provisões e multas (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

### ⇒ Mensuração e contabilização

Importa aqui verificar se as empresas divulgam a sua mensuração contabilística, bem como a mensuração dos seus indicadores ambientais. Relativamente às empresas cotadas na Euronext Lisbon, verificámos a existência de cerca de 44% de empresas que

fazem referência à sua mensuração contabilística. No entanto, se falarmos da mensuração dos indicadores ambientais, apenas 4% das empresas fazem questão em divulgá-la. No que diz respeito aos dispêndios capitalizáveis ambientais, são cerca de 9% as empresas que afirmam possuí-los.

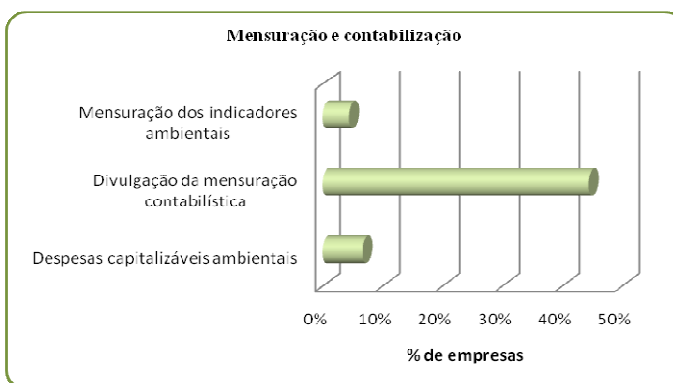


Gráfico 16 - Dispêndios ambientais e mensuração (Euronext Lisbon)

No Gráfico 17, em que foi efectuado o mesmo tipo de análise mas para as empresas cotadas na Nyse Euronext. Verificámos que no que toca aos dispêndios capitalizáveis ambientais, apenas 16% das empresas lhes fazem referência no seu relatório. Contudo, ascende a 60% o número de empresas que fazem menção à mensuração dos indicadores. Por último, e com maior número de incidências, 82% das empresas divulgam a sua mensuração contabilística.

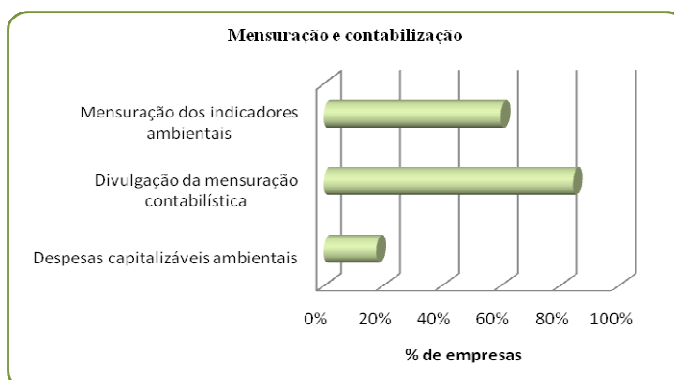


Gráfico 17 - Dispêndios ambientais e mensuração (Nyse Euronext)

Neste último Gráfico (Gráfico 18), observamos que existe uma semelhança no que toca às rubricas mais e menos divulgadas por parte destes dois grupos analisados. Assim, quer para um grupo, quer para o outro, a rubrica mais divulgada é a mensuração contabilística, com 44% e 82% das empresas cotadas na Euronext Lisbon e das empresas cotadas na Nyse Euronext a relatá-la, respectivamente.

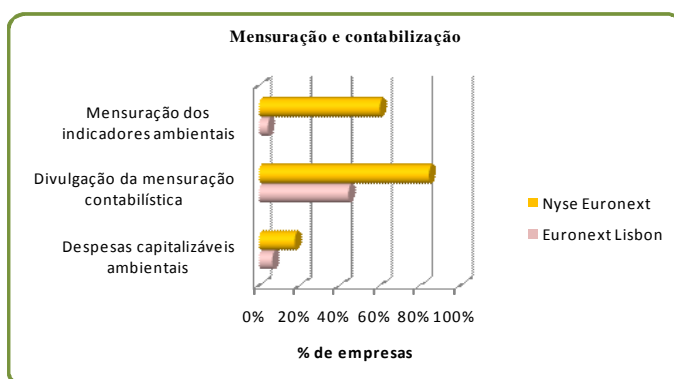


Gráfico 18 - Dispêndios ambientais e mensuração (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

Em resumo, em termos de cumprimento sobre matérias ambientais nas empresas cotadas Euronext Lisbon comparativamente às empresas cotadas na Nyse Euronext, podemos referir que:

- ⇒ a extensão das medidas de protecção ambiental adoptadas são muito semelhantes;
- ⇒ os indicadores ambientais são maioritariamente divulgados numa base anual;
- ⇒ maioritariamente, a data e o período do Relatório de Gestão e do Relatório de Sustentabilidade são coincidentes;
- ⇒ para as empresas cotadas na Nyse Euronext, o “Conselho Coordenador para a Sustentabilidade” é visto como o principal responsável pelo relato financeiro de matérias ambientais, enquanto que para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, é o “Departamento de Comunicação Institucional Imagem Corporativa e Qualidade”;
- ⇒ existe uma maior preocupação em dar a conhecer aos demais utilizadores os indicadores ambientais por parte das empresas cotadas na Nyse Euronext do que pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon;
- ⇒ em ambas as bolsas, a divulgação de um seguro para riscos e danos ambientais é reduzida;
- ⇒ a rubrica de multas e penalidades é divulgada muito mais pelas empresas cotadas na Nyse Euronext do que pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon;
- ⇒ no que diz respeito ao relato sobre as contingências, provisões e passivos ambientais, é notório o fraco relato deste tipo de rubricas por parte das empresas cotadas na Euronext Lisbon, sendo que o maior número de incidências se verificou na rubrica de passivos de carácter ambiental, enquanto para as empresas cotadas na Nyse Euronext o maior número de incidências recaiu sobre as provisões de carácter ambiental;
- ⇒ quer para uma bolsa, quer para outra, os aspectos relacionados com a mensuração contabilística são os mais divulgados, comparativamente com a mensuração contabilística dos indicadores ambientais.

Podemos concluir que o cumprimento é maior nas empresas cotadas na Nyse Euronext, fundamentalmente nas divulgações de medidas e extensões adoptadas, multas e penalidades.

#### 2.4.2. Avaliação do controlo na divulgação de matérias ambientais

Na segunda parte desta análise pretendemos testar a seguinte sub-hipótese:

**H2: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior controlo em termos de divulgações emanadas pela NCRF n.º 26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente com as da Nyse Euronext.**

Para testar esta sub-hipótese foi efectuada uma análise univariada sobre as variáveis, directamente relacionadas com o controlo do relato financeiro de matérias ambientais.

##### ⇒ Localização das divulgações e certificações

Neste ponto, pretendemos analisar quatro das variáveis fulcrais deste estudo: se as empresas cotadas na Euronext Lisbon possuem Relatório de Sustentabilidade, se o Relatório de Gestão contém divulgações sobre matérias ambientais, se o Relatório de Sustentabilidade foi alvo de certificação externa e, por último, se o Relatório de Sustentabilidade foi também objecto de certificação no âmbito da qualidade.

Dos resultados obtidos (Gráfico 19), verifica-se que, das 45 empresas analisadas cotadas na Euronext Lisbon, aproximadamente 33% elaboram o seu Relatório de Sustentabilidade. No entanto, são já 40% que fazem questão de fazer referência às matérias ambientais no seu Relatório de Gestão. Podemos também verificar que poucas são as empresas que vêm o seu Relatório de Sustentabilidade ser alvo de certificação externa (cerca de 16%) e que quase todas as empresas que divulgam o Relatório de Sustentabilidade optam por fazê-lo de acordo com a estrutura GRI.

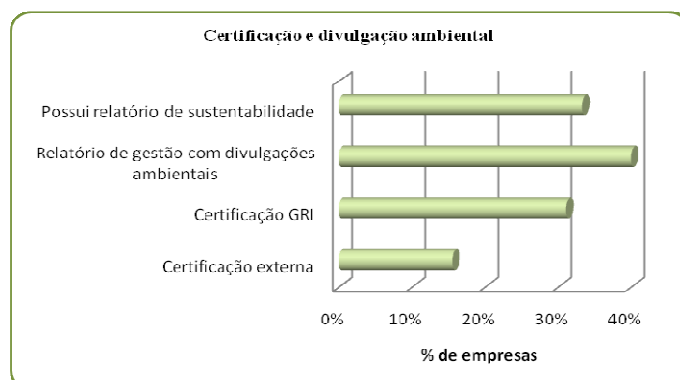


Gráfico 19 - Certificações e divulgações ambientais (Euronext Lisbon)

As mesmas quatro variáveis foram analisadas para as empresas cotadas na Nyse Euronext (Gráfico 20). O cenário encontrado foi bastante diferente, na medida em que, das 45 empresas analisadas, ascende a 80% o número daquelas que elaboram o seu Relatório de Sustentabilidade. No entanto, são mais de 91% as empresas que fazem questão de fazer referência às questões ambientais no seu Relatório de Gestão. A nível da certificação externa do Relatório de Sustentabilidade, são 40% as empresas que vêm o seu relatório certificado e também sensivelmente metade das empresas que divulgam o Relatório de Sustentabilidade obtiveram certificação GRI.

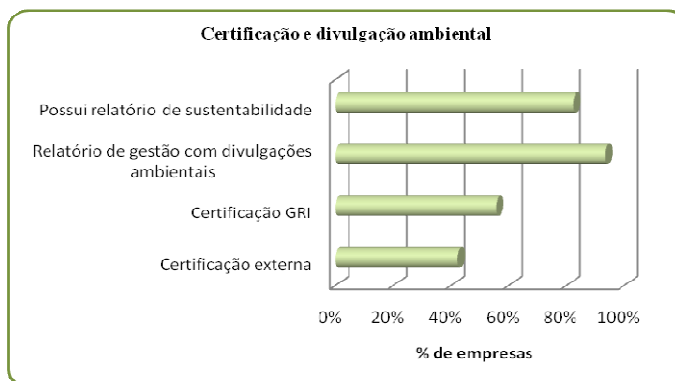


Gráfico 20 - Certificações e divulgações ambientais (Nyse Euronext)

No Gráfico 21, é possível ter uma visão mais abrangente das quatro variáveis anteriormente analisadas. Para as empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext, podemos verificar a partir deste Gráfico resumo, a notável diferença existente entre qualquer uma das variáveis.

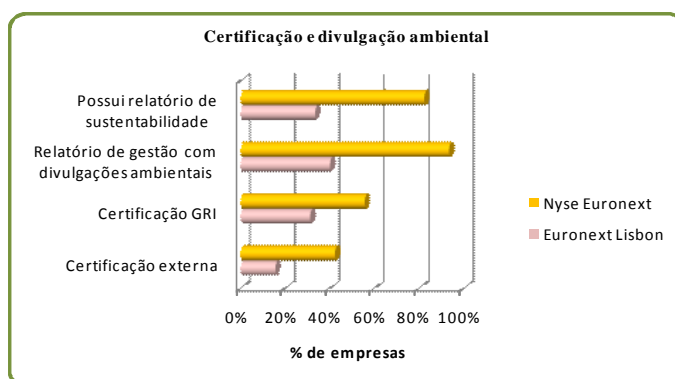


Gráfico 21 - Certificação e divulgações ambientais (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

São mais do dobro as empresas cotadas na Nyse Euronext que possuem Relatório de Sustentabilidade, comparativamente às empresas cotadas na Euronext Lisbon. No entanto, no que se refere à certificação GRI e à certificação externa, o diferencial existente é bastante menor. É possível dizer que, em ambos os casos, sensivelmente metade dos Relatórios de Sustentabilidade foram alvo de certificação externa.

No entanto, em termos de comparabilidade, das empresas cotadas na Euronext Lisbon que elaboram o seu Relatório de Sustentabilidade, verificámos que aproximadamente 93% das empresas obtiveram certificação GRI, enquanto que, das empresas cotadas na

Nyse Euronext que elaboram o seu Relatório de Sustentabilidade, apenas 64% obtiveram certificação GRI.

### ⇒ Normas de Qualidade

Neste ponto, pretendemos analisar se as empresas utilizavam alguma norma no âmbito das matérias ambientais para a elaboração do seu Relatório de Sustentabilidade.

A partir do Gráfico 22, é possível aferir que as três normas mais utilizadas aquando da elaboração do Relatório de Sustentabilidade por parte das empresas cotadas na Euronext Lisbon são a ISO 9001 (38%), a ISO 14001 (36%) e a OHSAS (27%).

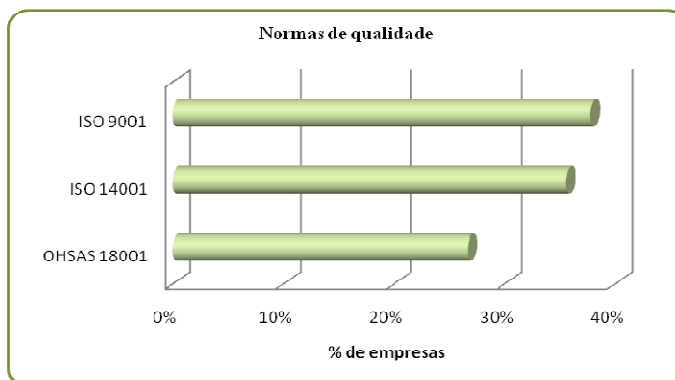


Gráfico 22 - Tipo de certificação ambiental (Euronext Lisbon)

Foi efectuada uma análise semelhante para as empresas cotadas na Nyse Euronext (Gráfico 23). A certificação mais utilizada por estas empresas é, sem dúvida alguma, a ISO 14001 (60%). Logo de seguida temos a OHSAS 18001 (31%) e a ISO 9001 (20%).

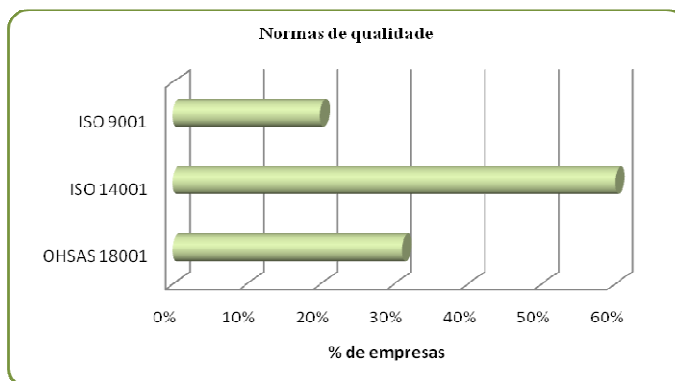


Gráfico 23 - Tipo de certificação ambiental (Nyse Euronext)

No Gráfico 24, foi efectuada, mais uma vez, uma análise resumo sobre o que acabámos de observar nos últimos dois gráficos.

As três certificações mais utilizadas por ambos os grupos analisados são iguais: ISO 9001, ISO 14001 e OHSAS 18001.

Porém, existe uma “taxa de utilização” diferente para cada uma delas. Enquanto a certificação mais utilizada para as empresas que se encontram cotadas na Euronext

Lisbon é a ISO 9001, esta é a menos utilizada por parte das empresas cotadas na Nyse Euronext. Para estas últimas é a ISO 14001 a norma mais utilizada.

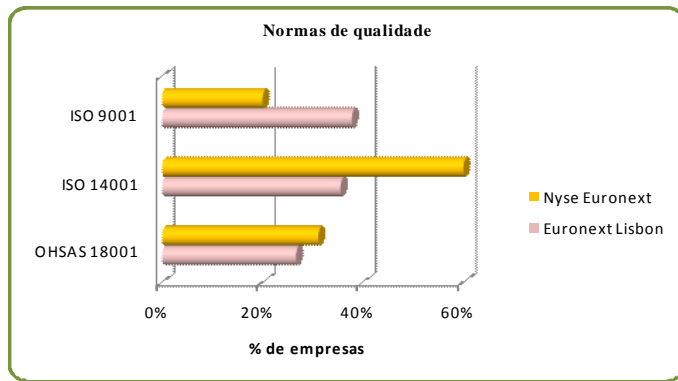


Gráfico 24 -Tipos de certificação ambiental (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

### ⇒ Políticas e Relatório de Sustentabilidade

Neste ponto, foram analisadas duas variáveis: importava saber se as empresas cotadas faziam referência, no seu Relatório de Sustentabilidade ou no seu Relatório de Gestão, à sua política de sustentabilidade.

No Gráfico 25, é possível chegar à conclusão de que são ainda poucas as empresas que possuem ou fazem menção à sua política de sustentabilidade, pois das pois 42% das empresas cotadas na Euronext Lisbon fizeram menção à sua política de sustentabilidade

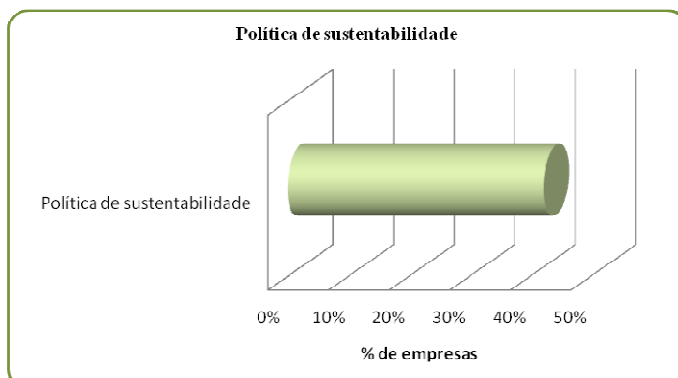


Gráfico 25 - Políticas e Relatórios de Sustentabilidade (Euronext Lisbon)

A mesma análise foi efectuada para as empresas cotadas na Nyse Euronext. No Gráfico 26, é-nos possível visualizar que são cerca de 87% as empresas que fazem questão de dar a conhecer a sua política de sustentabilidade.

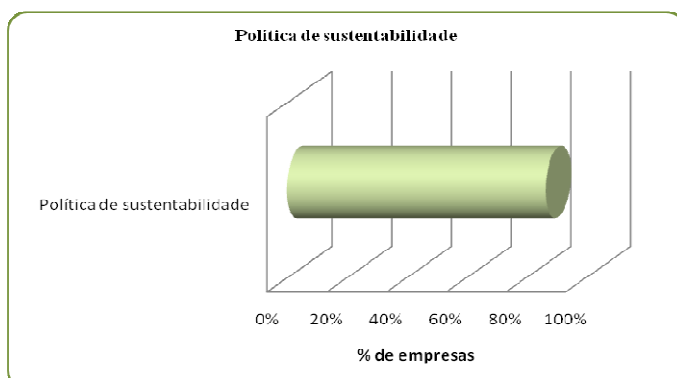


Gráfico 26 - Políticas e Relatórios de Sustentabilidade (Nyse Euronext)

No Gráfico 27, foi elaborado um pequeno esquema resumo para que seja possível visualizar de forma mais directa as diferenças existentes entre as duas amostras analisadas. Podemos, então, assistir a uma tendência contrária entre os dois grupos analisados. Existem mais empresas cotadas na Euronext Lisbon a elaborar o seu Relatório de Sustentabilidade do que a divulgar a sua política de sustentabilidade. Porém, acontece exactamente o contrário nas empresas cotadas na Nyse Euronext, uma vez que existem menos empresas a elaborar os seus Relatórios de Sustentabilidade do que a divulgar a sua política de sustentabilidade.

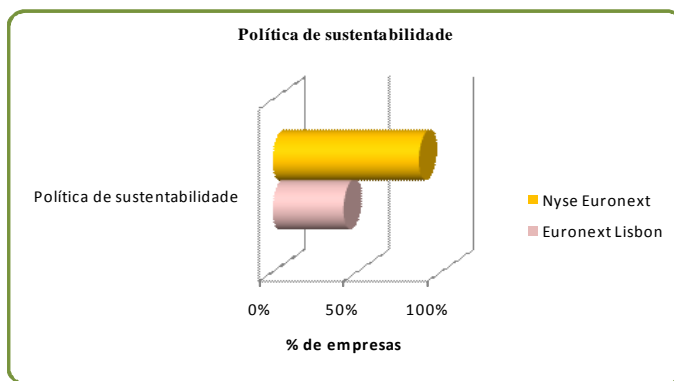


Gráfico 27 - Políticas e Relatórios de Sustentabilidade (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

### ⇒ Prémios e campanhas

Neste ponto, estudámos se as empresas alvo de estudo tinham como política promover incentivos, oferecer prémios, ou até mesmo se já foram alvo de algum prémio, qualquer uma destas três hipóteses sempre no que toca às matérias ambientais.

Conforme o Gráfico 28 mostra, deparámo-nos com o facto de que, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, existe uma política de maior preocupação em promover prémios para que as empresas desenvolvam novas ideias de sustentabilidade. Em segundo lugar, existe, por parte da própria empresa, um incentivo para com a comunidade para que esta se torne mais sustentável. E, em último lugar, existem esporadicamente campanhas de sensibilização, quer para com as empresas, quer para com a sociedade, para que, de uma forma geral, possamos trabalhar todos para um planeta mais verde.

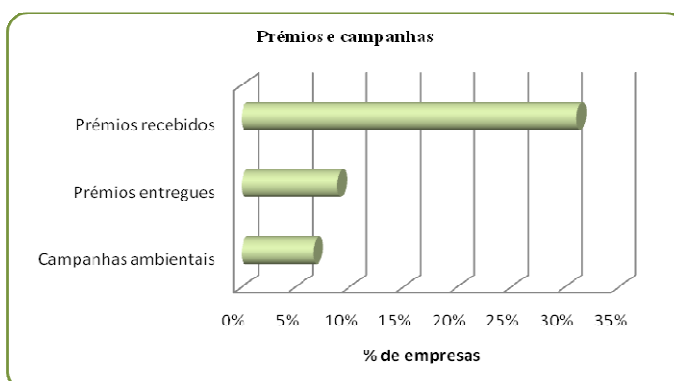


Gráfico 28 - Prémios e campanhas (Euronext Lisbon)

O mesmo tipo de variáveis foi analisado no que respeita às empresas cotadas na Nyse Euronext. É possível verificar no Gráfico 29 que nenhuma das empresas analisadas utiliza o método de premiar empresas/pessoas externas relativamente a ideias mais verdes. No entanto, no que toca a campanhas ambientais, estas empresas são mais adeptas desta metodologia. Mas onde este grupo analisado se destaca é nos prémios de sustentabilidade recebidos, sendo que 84% das empresas analisadas receberam pelo menos um prémio.

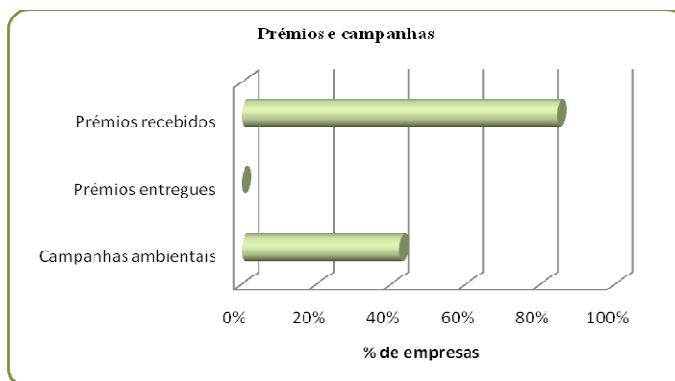


Gráfico 29 - Prémios e campanhas (Nyse Euronext)

É possível verificar no Gráfico 30 que, para qualquer dos grupos analisados, são os “prémios recebidos” através de entidades externas que existem em maior número. Existe um grande enfoque nas campanhas ambientais promovidas pelas empresas cotadas na Nyse Euronext. No que toca a prémios entregues e a campanhas ambientais por parte das empresas cotadas na Euronext Lisbon, o número de empresas que o fazem ainda é muito reduzido, quer face ao outro grupo analisado, quer face ao que seria expectável, pois julgamos que, ao promover este tipo de iniciativas, as empresas podem ajudar a fomentar esta nova mentalidade.

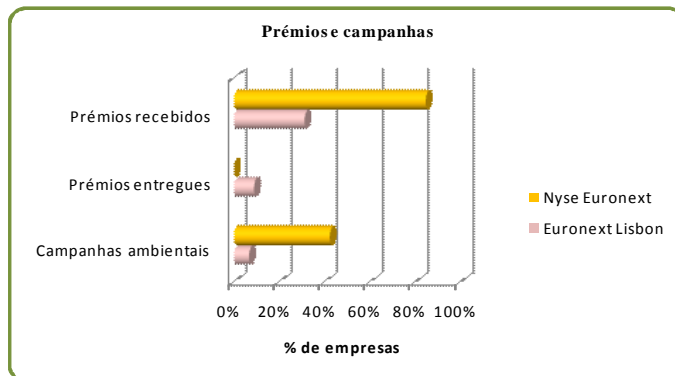


Gráfico 30 - Prémios e campanhas (Euronext Lisbon vs Nyse Euronext)

Em resumo, em termos de controlo das divulgações emanadas pela NCRF n.º 26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente às cotadas na Nyse Euronext, podemos referir que:

- ⇒ para as empresas que utilizam a estrutura GRI na Euronext Lisbon existe uma maior opção na divulgação deste tipo de estrutura;
- ⇒ em termos de certificação externa, a situação é similar;
- ⇒ a existência de um Relatório de Sustentabilidade tem maior divulgação na Nyse Euronext;

⇒ em termos de divulgações ambientais no Relatório de Gestão, esta é superior na Nyse Euronext, pelo que podemos referir que existe um maior controlo na divulgação das matérias ambientais nesta Bolsa;

⇒ em termos de prémios, também são superiores na Nyse Euronext, pelo que podemos referir que existe um maior controlo na divulgação das matérias ambientais nesta Bolsa, tanto em termos de certificação como de incentivos à divulgação voluntária e a uma preocupação de maior controlo.

A hipótese de existência de um maior controlo na divulgação das empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente à Nyse Euronext não se verificou em termos de análise descritiva.

## 2.5. Análise bivariada dos dados

Com a análise bivariada procurou-se identificar a relação existente entre duas variáveis, podendo ou não ser estabelecida uma relação de causa/efeito sobre elas.

Para a análise das empresas cotadas na Euronext Lisbon, das 18 variáveis em estudo, apenas se verifica correlação em 7. Foi necessário recorrer às variáveis cuja correlação é

significante a um nível de 0,05, uma vez que apenas obtivemos um registo de uma correlação de significância 0,01, correspondente à correlação entre a certificação da qualidade e o sector de actividade.

Correlations				Capital Próprio	Volume de Negócios	Sector de Actividade	Resultado Líquido
Kendall's tau_b	Relatório de gestão com divulgações ambientais	Correlation Coefficient		-.127	.088	.273	-.259
		Sig. (1-tailed)		.186	.266	.029	.032
		N		45	45	45	45
Certificação GRI		Correlation Coefficient		-.242*	-.103	.222	-.031
		Sig. (1-tailed)		.044	.234	.081	.413
		N		45	45	45	45
Certificação externa		Correlation Coefficient		-.312*	-.206	.213	-.058
		Sig. (1-tailed)		.014	.073	.089	.339
		N		45	45	45	45
Certificação Qualidade		Correlation Coefficient		-.153	.107	.537*	-.213
		Sig. (1-tailed)		.124	.210	.000	.052
		N		45	45	45	45
Provisões de carácter ambiental e passivos contingentes		Correlation Coefficient		.181	.253	.228	.234
		Sig. (1-tailed)		.101	.037	.056	.047
		N		45	45	45	45
Mensuração de indicadores ambientais e financeiros		Correlation Coefficient		-.132	-.137	.116	-.251
		Sig. (1-tailed)		.173	.164	.207	.035
		N		45	45	45	45
Despesas capitalizáveis ambientais		Correlation Coefficient		.156	.255	.197	.088
		Sig. (1-tailed)		.136	.036	.085	.266
		N		45	45	45	45

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

Quadro 9 - Correlações existentes na Euronext Lisbon

De seguida, apresentamos a análise às empresas cotadas na Nyse Euronext. Para as mesmas 18 variáveis em estudo, apenas se verifica correlação em 8. Aqui foi também necessário recorrer às variáveis cuja correlação é significativa a um nível de 0,01, uma vez que apenas obtivemos três registos de correlações de significância 0,05: existente entre os passivos de carácter ambiental, as provisões de carácter ambiental e os passivos contingentes, os dispêndios capitalizáveis ambientais e o sector de actividade.

Correlations						
			Capital Próprio	Volume de Negócios	Sector de actividade	Resultado líquido
Kendall's tau_b	Relatório sustentabilidade	Correlation Coefficient	,210	,052	,157	,272
		Sig. (1-tailed)	,069	,358	,136	,028
		N	45	45	45	45
Relatório de gestão com divulgações ambientais		Correlation Coefficient	,317	,249*	,241*	,080
		Sig. (1-tailed)	,013	,040	,046	,286
		N	45	45	45	45
Certificação externa		Correlation Coefficient	-,318*	-,090	,009	,163
		Sig. (1-tailed)	,013	,262	,475	,126
		N	45	45	45	45
Periodicidade do indicadores ambientais		Correlation Coefficient	-,210	-,052	-,157	-,272*
		Sig. (1-tailed)	,069	,358	,136	,028
		N	45	45	45	45
Indicadores ambientais		Correlation Coefficient	,056	,035	,052	,297*
		Sig. (1-tailed)	,332	,394	,343	,011
		N	45	45	45	45
Passivos de carácter ambiental		Correlation Coefficient	,058	-,054	,597*	,059
		Sig. (1-tailed)	,340	,353	,000	,340
		N	45	45	45	45
Provisões de carácter ambiental e passivos contingentes		Correlation Coefficient	,237	,039	,477*	-,094
		Sig. (1-tailed)	,044	,390	,000	,249
		N	45	45	45	45
Despesas capitalizáveis ambientais		Correlation Coefficient	,174	,014	,348*	,156
		Sig. (1-tailed)	,110	,460	,007	,136
		N	45	45	45	45

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).  
\* Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

#### Quadro 10 - Correlações existentes em Nyse Euronext

Para uma melhor compreensão dos dados esquematizados anteriormente, resolvemos elaborar o quadro seguinte onde se salienta os quatro factores analisados, e o que está contido para cada um deles segundo o observado neste estudo, quer para as empresas cotadas na bolsa de valores de Lisboa, quer para as empresas cotadas na Nyse Euronext:

Factores	Empresas cotadas na Euronext Lisbon	Empresas cotadas na Nyse Euronext
Capital Próprio	<ul style="list-style-type: none"> <li>Certificação GRI</li> <li>Certificação externa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relatório de Gestão com divulgações ambientais</li> <li>Certificação externa</li> </ul>
Volume de negócios	<ul style="list-style-type: none"> <li>Provisões de carácter ambiental</li> <li>Passivos contingentes</li> <li>Dispêndios capitalizáveis ambientais</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relatório de Gestão com divulgações ambientais</li> </ul>
Sector de actividade	<ul style="list-style-type: none"> <li>Certificação de Qualidade</li> <li>Âmbito e delimitação do relatório</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Dispêndios capitalizáveis ambientais</li> <li>Dispêndios capitalizáveis não ambientais</li> <li>Provisões de carácter ambiental</li> <li>Passivos contingentes</li> <li>Passivos de carácter ambiental</li> </ul>
Resultado líquido	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relatório de gestão com divulgações ambientais</li> <li>Mensuração dos indicadores ambientais e financeiros</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Relatório Ambiental</li> <li>Indicadores ambientais</li> <li>Periodicidade dos indicadores ambientais</li> </ul>

Quadro 11 – Factores do estudo

Após a análise, é possível afirmar que, tanto o factor Capital Próprio, como o factor

Resultado Líquido, assumem o mesmo tipo de correlação quer para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, quer para as cotadas na Nyse Euronext. Para as duas bolsas, estes factores estão directamente relacionados com as suas certificações (externa e GRI) e com as suas divulgações, quer no Relatório de Gestão, quer no Relatório de Sustentabilidade.

Já os factores Volume de Negócios e Sector de Actividade estão correlacionados para as empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext de forma invertida. O Volume de Negócios para as empresas cotadas na Euronext Lisbon está manifestamente relacionado com as divulgações de aspecto contabilístico de matérias ambientais, enquanto, para as empresas cotadas na Nyse Euronext, estas divulgações estão relacionadas com o sector de actividade.

De seguida, iremos verificar se as variáveis em estudo permitem a criação de dimensões.

## ***2.6. Análise multivariada dos dados***

Para o efeito, vamos utilizar a análise multivariada através da técnica das Dimensões Principais, no sentido de se verificar a existência de variáveis fortemente correlacionadas e quantos padrões significativos de interdependência existem no conjunto das variáveis.

Esta técnica foi aplicada a uma amostra de dimensão 90 empresas (45 empresas cotadas na Euronext Lisbon e 45 empresas cotadas na Nyse Euronext, com 22 variáveis, em que pretendemos analisar a correlação entre elas e definir as dimensões das características de uma empresa que controla e cumpre, de acordo com o normativo, as suas obrigações relacionadas com as matérias ambientais, no universo de empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext.

Através do Gráfico 31, que contém dados relativos às empresas cotadas na Euronext Lisbon, confirmamos a existência de quatro dimensões e verificamos que, a partir do quinto valor próprio, a curva começa a tornar-se semelhante a uma recta, paralela ao eixo horizontal. No gráfico que contém dados relativos às empresas cotadas na Nyse Euronext, o cenário é semelhante ao anterior, onde confirmamos igualmente a existência de quatro dimensões e verificamos que, a partir do quinto valor próprio, a curva começa a tornar-se semelhante a uma recta, paralela ao eixo horizontal.

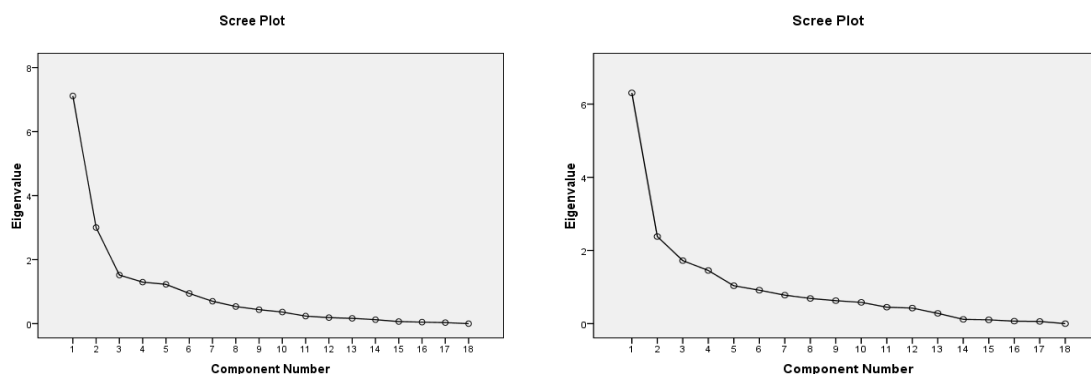


Gráfico 31 - Dimensões Euronext Lisbon e Nyse Euronext

Assim, retivemos as quatro dimensões principais, a fim de projectar os dados e estudar as suas relações. Depois de se definir o número de dimensões principais, houve necessidade de fazer a interpretação das mesmas, tendo-se procedido à sua rotação, de modo a encontrarmos uma melhor discriminação das dimensões e fazer sobressair o seu significado.

Em cada uma das dimensões, todas as variáveis significativas que as definem apresentam pesos distintos. Esta não uniformidade pode ter várias explicações:

- devido aos conceitos serem novos e à inexistência de um normativo que defina a obrigatoriedade de controlo e divulgação das matérias ambientais, os dados recolhidos são, no seu conjunto, bastante díspares, ou seja, por não lhes ser imposta uma linha de orientação, as empresas ainda não estão direccionadas para este tipo de divulgação;
- as amostras recolhidas de empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext são compostas por empresas que se regem por diferentes organismos ainda não uniformizados, o que justifica, também, uma fraca relação entre as variáveis;
- o pesos das variáveis que compõem as dimensões não são similares, o que poderá dever-se também ao facto de estarmos na presença de empresas, que, em

muitos dos casos, não têm sequer um departamento responsável por este tipo de divulgação, sendo que a comparabilidade de desempenho entre duas empresas se torna praticamente inconcebível.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	7,113		39,517	7,113	39,517	39,517	6,519	36,216	36,216
2	3,003		16,683	3,003	16,683	56,201	2,535	14,084	50,300
3	1,518		8,433	1,518	8,433	64,633	2,427	13,482	63,782
4	1,297		7,204	1,297	7,204	71,837	1,450	8,055	71,837
5	1,228		6,821			78,658			
6	,944		5,247			83,905			
7	,699		3,885			87,790			
8	,535		2,975			90,765			
9	,437		2,427			93,193			
10	,362		2,014			95,206			
11	,237		1,315			96,522			
12	,188		1,046			97,567			
13	,166		,921			98,488			
14	,125		,696			99,184			
15	,066		,366			99,550			
16	,048		,264			99,814			
17	,033		,186			100,000			
18	,000		,000			100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Quadro 12 - Variância explicada (Euronext Lisbon)**

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	6,306		35,035	6,306	35,035	35,035	5,272	29,286	29,286
2	2,380		13,224	2,380	13,224	48,260	3,349	18,608	47,894
3	1,722		9,567	1,722	9,567	57,827	1,781	9,896	57,790
4	1,454		8,075	1,454	8,075	65,902	1,460	8,112	65,902
5	1,036		5,757			71,659			
6	,914		5,080			76,738			
7	,779		4,327			81,065			
8	,689		3,828			84,893			
9	,629		3,492			88,386			
10	,582		3,231			91,617			
11	,450		2,600			94,117			
12	,426		2,364			96,482			
13	,282		1,566			98,047			
14	,118		,656			98,703			
15	,105		,581			99,284			
16	,069		,383			99,667			
17	,060		,333			100,000			
18	,000		,000			100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Quadro 13 - Variância explicada (Nyse Euronext)**

Nos quadros acima apresentados, importa salientar que os mesmos dão a conhecer a variância cumulativa explicada, à medida da observação de cada componente.

Os resultados obtidos mostram que as 4 primeiras variáveis explicativas justificam cerca de 72% das características das empresas cotadas na Euronext Lisbon, conforme quadro 12. Para as empresas cotadas na Nyse Euronext, e de acordo com o quadro 13, as quatro primeiras variáveis explicativas apenas justificam cerca de 66% das suas características.

Para melhor compreensão das dimensões obtidas, iremos esquematizar através de um quadro (quadro 14 e 15) e de um Gráfico (gráfico 32) os resultados obtidos:

<b>Grupos</b>	<b>Empresas cotadas na Euronext Lisbon</b>	<b>Empresas cotadas na Nyse Euronext</b>	<b>Legenda</b>
Melhoria da divulgação e certificação	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Multas e Penalidades</li> <li>• Relatório Sustentabilidade</li> <li>• Data e período do Relatório de Gestão e do Relatório de Sustentabilidade</li> <li>• Certificação GRI</li> <li>• Periodicidade dos indicadores</li> <li>• Prémios e Campanhas Ambientais</li> <li>• Indicadores Ambientais</li> <li>• Medidas de Controlo para minimizar os riscos ambientais</li> <li>• Certificação Externa</li> <li>• Responsabilidade de elaboração do Relatório de Sustentabilidade</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Periodicidade dos indicadores</li> <li>• Relatório Sustentabilidade</li> <li>• Data e período do Relatório de Gestão e do Relatório de Sustentabilidade</li> <li>• Indicadores Ambientais</li> <li>• Certificação GRI</li> <li>• Certificação Externa</li> <li>• Medidas de Controlo para minimizar os riscos ambientais</li> <li>• Relatório de Gestão com divulgações ambientais</li> <li>• Mensuração dos indicadores ambientais e financeiros</li> </ul>	
Melhoria da medição	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Provisões de carácter ambiental e passivos contingentes</li> <li>• Passivos de carácter ambiental</li> <li>• Dispendios capitalizáveis ambientais e não ambientais</li> <li>• Coincidência ou não em termos de âmbito e delimitação do relatório</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Multas e Penalidades</li> <li>• Dispendios capitalizáveis ambientais e não ambientais</li> <li>• Provisões de carácter ambiental e passivos contingentes</li> <li>• Mensuração dos indicadores ambientais e financeiros</li> <li>• Coincidência ou não em termos de âmbito e delimitação do relatório</li> <li>• Passivos de carácter ambiental</li> </ul>	
Melhoria da qualidade	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Certificação Externa</li> <li>• Multas e Penalidades</li> <li>• Mensuração dos indicadores ambientais e financeiros</li> <li>• Responsabilidade de elaboração do Relatório de Sustentabilidade</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Coincidência ou não em termos de âmbito e delimitação do relatório</li> <li>• Normas de Qualidade</li> <li>• Responsabilidade de elaboração do Relatório de Sustentabilidade</li> </ul>	
Melhoria do controlo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Certificação Externa</li> <li>• Multas e Penalidades</li> <li>• Mensuração dos indicadores ambientais e financeiros</li> <li>• Responsabilidade de elaboração do Relatório de Sustentabilidade</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Medidas de Controlo para minimizar os riscos ambientais</li> <li>• Coberto por seguro</li> <li>• Passivos de carácter ambiental</li> </ul>	

Quadro 14 - Componentes de estudo

Da análise do quadro 14, iremos definir as quatro componentes:

Componente 1 – Melhoria da divulgação e certificação: reúne os atributos intrínsecos às características base para a divulgação das matérias ambientais, bem como a sua consequente certificação externa;

Componente 2 – Melhoria da medição: relacionada com as características que mais contribuem para uma melhor e mais correcta divulgação das matérias ambientais;

Componente 3 – Melhoria da qualidade: agrupa as características que apontam para a fracção que mais diz respeito ao normativo qualitativo;

Componente 4 – Melhoria do controlo: diz respeito aos pontos mais importantes para que seja efectuado um controlo devido às matérias ambientais.

Das componentes obtidas, verificamos que a componente com maior variância explicada na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext é a “melhoria da divulgação e certificação”, com 39,52% e 35,04%, respectivamente. O que indicia uma grande preocupação destas Bolsas no que concerne ao controlo da melhoria da divulgação.

	Euronext Lisbon	Nyse Euronext
<b>Descrição das componentes</b>	<b>Variância explicada</b>	
1 - Melhoria da divulgação e certificação	39,52	35,04
2 - Melhoria da medição	16,68	13,22
3 - Melhoria da qualidade	8,43	9,57
4 - Melhoria do controlo	7,20	8,08
<b>Variância total</b>	<b>71,84</b>	<b>65,90</b>

Quadro 15 - Variância explicada das componentes

Em suma, esta análise dá-nos uma indicação, relativamente a preocupações essenciais, na divulgação em termos de melhoria de certificação, medição, qualidade e controlo, embora ainda com reduzida definição. Quer isto dizer que os grupos revelam alguma dispersão, embora já permitam a criação de quatro dimensões.

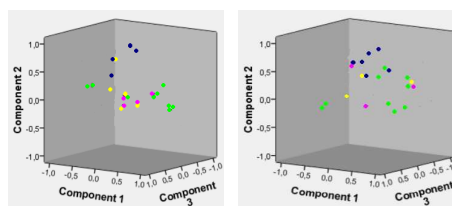


Gráfico 32 - Distribuição das componentes

Pela análise do Gráfico acima representado, verificam-se os dados distribuídos por quatro grupos, com as variáveis minimamente correlacionadas para as empresas cotadas na Nyse Euronext, sendo que essa correlação deixa de ser tão nítida quando nos referimos às empresas cotadas na Euronext Lisbon.

Escolhemos os factores principais após a rotação dos eixos, pois permitem uma melhor discriminação das variáveis, após a rotação Varimax.

Das quatro dimensões principais, destacamos os resultados obtidos para a dimensão “melhoramento da divulgação e certificação”, representada no Gráfico 32 a verde. São de grande expressão os resultados obtidos em qualquer uma das amostras, sendo que a variância explicada para as empresas cotadas na Euronext Lisbon é de 36,2%, e para as empresas cotadas na Nyse Euronext é de 29,2%.

De seguida, apresentamos a dimensão “melhoria da medição”, representada no Gráfico 32 a azul. Aqui, os resultados obtidos demonstram-nos uma maior consistência com as empresas cotadas na Nyse Euronext, dado que a sua variância explicada é superior face às empresas cotadas na Euronext Lisbon (18,6% vs. 14,1%).

Designámos por “melhoria da qualidade” a dimensão representada a amarelo no Gráfico 32. Com os dados recolhidos, é possível observar uma ligeira, mas maior, consistência nas empresas cotadas na Euronext Lisbon. A variância explicada para estas é de 13,5%, enquanto para as empresas cotadas na Nyse Euronext é de 9,9%.

Por último, analisámos a dimensão “melhoria do controlo”, representada no Gráfico 32 a rosa. Esta componente é aquela que apresenta menor consistência, ao ter apenas 8,1% de variância explicada, quer para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, quer para as empresas cotadas na Nyse Euronext.

Relativamente a este ponto, chegámos à conclusão de que a dimensão melhor definida é a dimensão “melhoramento da medição”, embora, em segundo lugar, no que toca à variância explicativa, com os dados registados pelas empresas cotadas na Nyse Euronext. A dimensão com menos expressão é a de “melhoramento do controlo”, para qualquer uma das amostras.

Em suma, esta análise dá-nos uma indicação, em termos de preocupações essenciais, da divulgação em termos de certificação, medição, qualidade e controlo, embora ainda com reduzida definição. Quer isto dizer que os grupos revelam alguma dispersão, embora já permitam a criação de quatro dimensões, ainda não completamente indiferenciadas.

Já existem algumas implementações isoladas; contudo, a grande maioria das empresas cotadas na Euronext Lisbon parece não ter absorvido o conceito, o que justifica o facto de os resultados obtidos na parte empírica serem tão reduzidos face aos apresentados pelas empresas cotadas na Nyse Euronext.

Embora tenham decorrido diversas acções de sensibilização e divulgação, que ainda se encontram em curso, sobre a problemática de uma obrigatoriedade de divulgação e

certificação de matérias ambientais, a discussão encontra-se ainda bastante activa, quer a nível académico, quer a nível das grandes organizações internacionais, o que nos leva a crer que os aspectos relacionados com o controlo e cumprimento destas matérias, embora de forma lenta, estejam já a harmonizar-se.

## 2.7. Índice Global

Numa última análise, pretendemos construir um índice global e parcial do grau de divulgação tanto para a Euronext Lisbon como para a de Nyse Euronext. Para tal, utilizámos os pesos das variáveis das componentes e os valores próprios.

No Quadro 16, descrevemos os cálculos necessários para a obtenção dos índices parciais.

Índice Global					Índice Global						
Euronext Lisbon	Questões	Componentes				Nyse Euronext	Questões	Componentes			
		Melhoria da divulgação e certificação	Melhoria da medição	Melhoria da qualidade	Melhoria do controlo			Melhoria da divulgação e certificação	Melhoria da medição	Melhoria da qualidade	Melhoria do controlo
		mi x ck	mi x ck	mi x ck	mi x ck			mi x ck	mi x ck	mi x ck	mi x ck
L1.1	Relatório Ambiental	0,328				N12	Relatório de Gestão	0,592			
L11	Data e período	1,549				N1.1	Relatório Ambiental	0,690			
L2.1 GRI	Certificação GRI	0,292				N11	Data e período	1,029			
L12	Periodicidade dos indicadores	1,828				NM15 Ind.	Indicadores Ambientais	0,547			
LM23 P	Prémios e Campanhas Ambientais	0,140				N2.1 GRI	Certificação GRI	0,396			
LM15 Ind	Indicadores Ambientais	0,228				N2.2 Audit	Certificação externa	0,243			
LM9 MC	Medidas de controlo	0,214				NM9 MC	Medidas de controlo	0,161			0,144
L2.2 Audit	Certificação externa	0,096			0,070	N1.2	Relatório de Gestão	0,457			
LM19_22	Provisões e Passivos contingentes		0,020			N21	Multas e Penalidades		0,175		
L20	Passivos de Carácter Ambiental		0,038			NM30_31 d	Despesas capitalizáveis		0,059		
LM30_31 d	Despesas capitalizáveis		0,023			NM19_22	Provisões e Passivos contingentes		0,137		
L1.2	Relatório de Gestão			0,327		NM28_29 m	Crítérios de mensuração	0,309	0,394		
L4	Âmbito e delimitação		0,930	1,354		N4	Âmbito e delimitação		1,771	1,644	
LM2.3Q	Normas de qualidade			0,242		NM23 P	Prémios e Campanhas Ambientais				0,280
L14	Coberto por Seguro			0,037		NM2.3 Q	Normas de qualidade				0,082
L21	Multas e Penalidades				0,017	NM13 Resp	Responsável de elaboração				0,086
LM28_29 m	Crítérios de mensuração				0,126	N14	Coberto por Seguro				0,121
LM13 Resp	Responsável de elaboração	0,019		0,019	0,020	N20	Passivos de Carácter Ambiental		0,120		
Total	mi	4,693	1,010	1,979	0,233	Total	mi	4,423	2,656	2,007	0,352
	ck	14,662	5,898	6,243	4,326		ck	12,938	7,809	3,911	3,802
	lk	0,320	0,171	0,317	0,054		lk	0,342	0,340	0,513	0,092

Quadro 16 - Índice Global (Euronext Lisbon e Nyse Euronext)

Podemos agora determinar um índice global que meça a divulgação das empresas que foram alvo deste estudo, ponderando os sub-índices referentes às componentes pelos respectivos valores próprios. No quadro 17, apresentamos os índices parciais de cada

Bolsa e o respectivo índice global.	Descrição das componentes	Euronext Lisbon		Nyse Euronext	
		Valor próprio	Índice	Valor próprio	Índice
	1 - Melhoria da divulgação e certificação	7,34	0,32	6,47	0,34
	2 - Melhoria da medição	2,95	0,17	3,90	0,34
	3 - Melhoria da qualidade	3,12	0,32	1,96	0,51
	4 - Melhoria do controlo	2,16	0,05	1,90	0,09
	Variância total	0,25		0,33	

Quadro 17 - Índice das componentes

No que diz respeito aos índices parciais, a componente com maior expressão na Euronext Lisbon é a “melhoria da divulgação e certificação”, igual à “melhoria da qualidade”, enquanto que para a Nyse Euronext é apenas a componente “melhoria da qualidade” que revela um valor mais destacado em relação aos outros. O índice com menor valor refere-se, em ambas as bolsas, à “melhoria do controlo”, o que está em

consonância fundamentalmente com o facto de não existir obrigatoriedade de certificação das matérias ambientais. Embora consideremos que esta seja uma questão cada vez mais pertinente para uma melhoria da divulgação sobre estas matérias. Relativamente ao índice global, as empresas cotadas na Nyse Euronext obtém 0,33 versus os 0,25 obtidos pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon, o que revela que o cumprimento e controlo por parte das empresas no que toca à divulgação das matérias ambientais são conceitos ainda pouco assumidos pelas empresas.

Para o tratamento estatístico dos dados, utilizámos o programa SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences* – versão 16.0 para ambiente Windows), e, após uma leitura dos dados, foram seleccionados os aspectos mais relevantes para que pudessem ser analisados.

## Capítulo III - Reflexões e Conclusões

Serão apresentadas, através de uma síntese global da dissertação, as conclusões do presente estudo, sendo também referidas as limitações do mesmo, assim como sugestões para futuras investigações.

### **3.1. Conclusões Finais**

Este estudo foi pensado com o intuito de poder dar algum contributo para verificar o papel da Auditoria no relato financeiro em termos de matérias ambientais.

Como já tivemos oportunidade de referir, não existem ainda, para as empresas cotadas em Bolsas, normas de relato financeiro, em termos de matérias ambientais, que sejam de aplicação obrigatória. No entanto várias entidades têm vindo a propor e a recomendar a utilização de determinadas normas que, não sendo obrigatórias, têm vindo a ser acolhidas pelas empresas.

Com o intuito de avaliar o papel da Auditoria no relato financeiro de matérias ambientais, foi elaborado um estudo comparativo para testar a hipótese global de estudo:

**O cumprimento e o controlo voluntariado relato financeiro em termos da divulgação de matérias ambientais na Euronext Lisbon são superiores aos da Nyse Euronext**

De modo a dar resposta às hipóteses de investigação foram elaboradas as análises univariada, bivariada e multivariada.

#### **3.1.1. Análise Univariada dos dados**

Na realização deste estudo, foram elaboradas duas sub-hipóteses que pretendiam validar se o cumprimento e o controlo em termos de relato financeiro de matérias ambientais seriam superiores nas empresas cotadas na Euronext Lisbon relativamente às empresas cotadas na Nyse Euronext.

⇒ **H1: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior grau de cumprimento em termos das divulgações emanadas pela NCRF n.º26 sobre matérias**

## **ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente à Nyse Euronext.**

Da análise recolhida verificamos que o grau de cumprimento das divulgações relacionadas com as medidas e extensões ambientais, periodicidade dos indicadores ambientais, existência de seguro ambiental e contabilização de matérias ambientais, são similares.

No entanto, relativamente aos indicadores ambientais mais relatados na Euronext Lisbon (emissões de CO<sub>2</sub>, resíduos e água), estes atingem aproximadamente 36%, enquanto que na Nyse Euronext (energia, água e resíduos) atingem cerca de 80%.

Verificámos também que o grau de cumprimento das divulgações relacionadas com multas e penalidades, é superior na Nyse Euronext ao atingir os 27% de relato sobre esta rubrica, face aos 2% registados pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon.

Podemos inferir que através da análise univariada, a sub-hipótese relativa ao cumprimento não se verifica.

Tendo em conta estas conclusões verifica-se, apesar da semelhança dos resultados obtidos, que ainda existe alguma discrepância no que para as empresas é tido como o relato financeiro de matérias ambientais. Neste intuito, acreditamos que uma norma de aplicação obrigatória neste âmbito iria guiar as empresas e convergir para a uniformização da informação prestável, tornando-a fiel e comparável.

⇒ **H2: A Auditoria ao Relato Financeiro tem um maior controlo em termos de divulgações emanadas pela NCRF n.º 26 sobre matérias ambientais nas empresas cotadas na Euronext Lisbon comparativamente com as da Nyse Euronext.**

Relativamente a esta segunda sub-hipótese, os resultados obtidos foram mais dissemelhantes do que aqueles que verificámos anteriormente.

Ainda que sejam as empresas cotadas na Nyse Euronext que elaborem maior número de Relatórios de Sustentabilidade (cerca de 80% ao invés dos cerca de 33% registados pelas empresas cotadas na Euronext Lisbon), no que diz respeito à posterior certificação GRI, são as empresas cotadas na Euronext Lisbon que se demonstram mais receptivas neste âmbito, ao verem ser certificados cerca de 93% dos seus Relatórios de

Sustentabilidade ao contrário das empresas cotadas na Nyse Euronext que apenas viram 62% dos seus Relatórios de Sustentabilidade a obterem uma certificação GRI.

Ainda no âmbito das certificações, mas externas (por alvo de um auditor/revisor), os resultados são mais semelhantes. As empresas cotadas na Euronext Lisbon vêm 47% dos seus Relatórios de Sustentabilidade serem certificados externamente, enquanto este número ascende para 51% quando falamos de empresas cotadas na Nyse Euronext.

Numa última análise, são também as empresas cotadas na Nyse Euronext as mais participativas em campanhas ambientais e em prémios recebidos neste âmbito, sendo que cerca de 42% das empresas participaram em campanhas ambientais e aproximadamente 84% foram congratuladas com prémios na área ambiental. Porém, quando falamos nas empresas cotadas na Euronext Lisbon, apenas 7% participaram em campanhas ambientais e 31% foram felicitadas com prémios ambientais. No entanto, cerca de 9% destas empresas promovem a entrega de prémios ambientais, o que não existiu no caso das empresas cotadas na Nyse Euronext.

Desta forma, o controlo por parte destes dois grupos tem objectivos diferentes. Pensamos que os resultados obtidos na análise nas empresas cotadas na Nyse Euronext evidenciam um estado mais avançado no que toca ao controlo da divulgação de matérias ambientais.

### **3.1.2. Análise Bivariada dos dados**

Na investigação, procedeu-se a uma análise no que diz respeito às correlações entre os factores e as variáveis em estudo, onde verificámos:

- Factor Capital Próprio: foi detectada uma correlação negativa, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, entre o Capital Próprio e a certificação externa (-0,312) e certificação GRI (-0,242). Para as empresas cotadas na Nyse Euronext, o Capital Próprio está correlacionado negativamente com a certificação externa (-0,318), mas positivamente com a elaboração do relatório de gestão com divulgações ambientais (0,317);
- Factor Volume de Negócios: para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, o Volume de Negócios está relacionado com as provisões de carácter ambiental e passivos contingentes (0,253), e com os dispêndios ambientais (0,255). Por seu turno, para as empresas cotadas na Nyse Euronext o Volume de Negócios relaciona-se com a elaboração do Relatório de Gestão com divulgações ambientais (0,249);

- Factor Sector de Actividade: no que diz respeito às empresas cotadas na Euronext Lisbon, o Sector de Actividade está relacionado com a certificação de qualidade (0,537) e com a elaboração do relatório de gestão com divulgações ambientais (0,273). Já para as empresas cotadas na Nyse Euronext, esta dimensão está relacionada com os passivos de carácter ambiental (0,597), com as provisões ambientais e passivos contingentes (0,477), e com os dispêndios ambientais (0,348);
- Factor Resultado Líquido: o último factor está correlacionado negativamente, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, com a elaboração do Relatório de Gestão com divulgações ambientais (-0,259) e com a mensuração dos indicadores ambientais e financeiros (-0,251); para as empresas cotadas na Nyse Euronext, esta dimensão correlaciona-se positivamente com a elaboração Relatório de Sustentabilidade (0,272) e com o relato de indicadores ambientais (0,297).

Assim, apesar das divergências verificadas, pode-se inferir que os factores estão semelhantemente relacionados com os resultados apresentados, sendo que o “Capital Próprio” e o “Resultado Líquido” se relacionam directamente com o relato financeiro de matérias ambientais bem como com as certificações externas.

A análise das correlações é muito débil na medida em que variam entre -0,3 e 0,6.

### **3.1.3. Análise Multivariada dos dados**

Na investigação, procedeu-se à análise da relação entre o papel da Auditoria e o relato financeiro das matérias ambientais, tendo constatado que todos os factores relacionados com a melhoria da divulgação e certificação são, de facto, aqueles com que as empresas mais se identificam, aquando do seu relato financeiro.

No entanto constatou-se que existe uma sensibilidade na importância atribuída às variáveis em estudo, tendo sido possível a definição de 4 componentes, com uma variância explicada de 71,8% e de 65,9%, para as empresas cotadas na Euronext Lisbon e na Nyse Euronext, respectivamente. De seguida, apresentam-se as 4 componentes identificadas, relacionando-se sempre as mesmas com o relato financeiro e a Auditoria.

1. **Melhoria da divulgação e certificação**: associa os atributos intrínsecos às características base para a divulgação das matérias ambientais, bem como a sua consequente certificação externa. Obteve uma variância explicada de 39,5% para as

empresas cotadas na Euronext Lisbon, e de 35,0% para as empresas cotadas na Nyse Euronext;

2. **Melhoria da medição:** estabelece uma relação entre as rubricas contabilísticas no âmbito das divulgações ambientais. Obteve uma variância explicada de 16,7% para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, e de 13,2% para as empresas cotadas na Nyse Euronext;

3. **Melhoria da qualidade:** estabelece uma relação as envolventes relacionadas com o normativo no âmbito das certificações de qualidade. Obteve uma variância explicada de 8,43% para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, e de 9,57% para as empresas cotadas na Nyse Euronext;

4. **Melhoria do controlo:** estabelece uma relação entre todos os factores chave que estão directamente relacionados com o controlo das matérias ambientais. Obteve uma variância explicada de 7,20% para as empresas cotadas na Euronext Lisbon, e de 8,1% para as empresas cotadas na Nyse Euronext;

Embora na análise univariada se tenha concluído pelo contributo positivo da existência de um normativo de aplicação obrigatória no âmbito das matérias ambientais, e que, até então, as empresas cotadas na Nyse Euronext se demonstravam mais inseridas neste tipo de relato, podemos, através da análise multivariada, inferir que a primeira componente — que engloba aspectos como a certificação GRI, certificação externa, relatório ambiental, indicadores ambientais, etc. — consegue obter uma maior variância explicada face às empresas cotadas na Nyse Euronext.

Os resultados indicam a existência de uma preocupação, em termos gerais, em proporcionar valor na informação financeira prestada, ao tornar a informação mais uniforme, comparável, fidedigna e apropriada.

Para último ficaram as preocupações relacionadas com a “melhoria do controlo”, nas quais se enquadram factores como as medidas de controlo para minimizar os riscos ambientais, a cobertura por seguro, a responsabilidade atribuída pela elaboração das divulgações em matérias ambientais, etc.

**O cumprimento e o controlo do relato financeiro em termos de divulgação de matérias ambientais na Euronext Lisbon são superiores aos da Nyse Euronext.**

Das conclusões obtidas, afere-se da importância que a Auditoria poderá ter para promover o relato financeiro das matérias ambientais, pois através do seu cumprimento e controlo, face à existência de um normativo de aplicação obrigatória no âmbito das matérias ambientais, contribui para acrescentar valor à informação prestada pelas empresas, chegando a ser utilizada como ferramenta para a avaliação e identificação de problemas, garantindo a fiabilidade da informação divulgada, contribuindo para a credibilidade geral da empresa, acrescentando valor à sua imagem.

### **3.1.4. Índice Global**

Conforme abordado no capítulo anterior, no cálculo dos índices globais, foram tidas em conta, por cada componente respectiva, as 18 variáveis latentes ou observáveis. Assim os valores dos Índices são:

- Índice melhoria da divulgação e certificação: 4,693 para empresas cotadas na Euronext Lisbon e 4,423 para as empresas cotadas na Nyse Euronext;
- Índice melhoria da medição: 1,010 para empresas cotadas Euronext Lisbon e 2,656 para as empresas cotadas na Nyse Euronext;
- Índice melhoria da qualidade: 1,979 para empresas cotadas na Euronext Lisbon e 2,007 para as empresas cotadas na Nyse Euronext;
- Índice melhoria do controlo: 0,233 para empresas cotadas na Euronext Lisbon e 0,352 para as empresas cotadas na Nyse Euronext.

Após estes resultados, nota-se a existência de uma ligeira supremacia da prestação de divulgações de índole de matérias ambientais no caso das empresas cotadas na Nyse Euronext relativamente às empresas cotadas na Euronext Lisbon. O que revela que o cumprimento e o controlo por parte das empresas no que toca à divulgação das matérias ambientais são conceitos ainda pouco assumidos pelas empresas, no entanto, mais desenvolvidos para as empresas cotadas na Nyse Euronext.

### **3.2. Limitações do estudo**

Esta dissertação apresenta uma análise de conteúdo sobre o controlo e cumprimento do relato financeiro de matérias ambientais, baseada nas divulgações exigidas na NCRF n.º 26. A análise de conteúdo tem limitações pela subjectividade da análise qualitativa.

### ***3.3. Recomendações para futuras investigações***

Este trabalho relata uma realidade bastante complexa, seja pela dimensão do espaço, seja pela riqueza do tema. Assim, dada a amplitude do assunto, delimitou-se o objecto de estudo, tendo este trabalho uma abordagem unicamente na vertente da Auditoria, com desenvolvimento nas matérias ambientais.

Num outro estudo, poder-se-á verificar empiricamente, nomeadamente através de um estudo de caso, a veracidade das afirmações dos autores quanto à divulgação da informação contabilística relativa a matérias ambientais em Portugal e nos países mais representativos para o caso português.

Será, ainda, de grande interesse, estender o estudo da falta de divulgação de informação contabilística a outros valores contabilísticos que afectam a imagem verdadeira e apropriada da empresa e a utilidade da informação no processo de tomada de decisão.

Será também relevante, avaliar a implementação recente da NCRF n.º 26 e verificar se existe de facto alguma alteração ao relato financeiro de matérias ambientais com a entrada deste novo normativo, ainda que não seja de aplicação obrigatória.

## Bibliografia

Accounting Standards Board (1999). *Statement of Principles for Financial Reporting*. Londres: ASB.

Al-Khater, K. e Naser, K. (2003). Users' perception of corporate social responsibility and accountability: evidence from an emerging economy. *Managerial Auditing Journal*, 18, 538-548.

Ansotegui, A. e Estrada, I. (2006). Planificación Contable y Derechos de Emisión de Gases de Efecto Invernadero. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).

Bansal, S. e Sharma, L. (2006). New challenges of accounting and auditing in environment in India. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).

Baptista da Costa, C. e Alves, G. (2005). *Contabilidade financeira*. 5ª edição. Lisboa: Publisher Team.

Becke, V. (2004). Contabilidade social: do balanço social ao informe de sustentabilidade. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Belkaoui, Ahmed (1997) *Accounting Theory*. The Dryden Press: Harcourt Brace e Company, Publishers, 3ª edição.

Bento, J. e Machado, J. (2009). *POC – Plano Oficial de Contabilidade Explicado*. 27ª edição. Porto: Porto Editora.

Berle, A. e Means, G. (1932). *The Modern Corporation & Private Property*. Nova Jérsei: Transaction Publishers.

Berthoin Antal, A., Dierkes, M., Child, J., & Nonaka, I. (2003), "Organizational learning knowledge: Reflections on the dynamics of the field and challenges for the future", In M. Dierkes, A. Berthoin Antal, J. Child & I. Nonaka (Eds.), *Handbook of organizational learning and knowledge* (pp. 921-939). New York: Oxford University Press, Inc.

Borba, J., Rover, S., e Murcia, F. (2006). Disclosure of Environmental Information by Brazilian Companies: A Comparison between Financial Statements Published in the

New York Securities Exchange (NYSE) and in the São Paulo (BOVESPA) Stock Exchange. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).

Branco, J. F. A. (2003). *A reforma da Gestão Pública: o plano e o relatório de actividades como instrumento de gestão*. Dissertação de Mestrado. Braga: Universidade do Minho.

Carqueja, H. (2007). Teoria da Contabilidade – uma interpretação. *Revista de Estudos Politécnicos*, IV, 7, 007-040.

Carvalho, A. (2002). Activos intangíveis: sua importância e dificuldades associadas ao seu reconhecimento. *Jornadas luso-espanholas de gestão científica*. Covilhã, Universidade da Beira Interior.

Carvalho, J. e Monteiro, S. (2002). O relato ambiental nas empresas portuguesas abrangidas pela ISO 14001. *X Encuentro de Profesores Universitários de Contabilidad – Compostela. El Camino de la Contabilidad*. Santiago de Compostela, 30 de Maio a 1 de Junho.

Castilla Pólo, Francisca e Gallardo Vasquez, Dolores (2004) “Los estados contables complementarios iniciativas en su estandarización. Es deseable?” Comunicação apresentada no X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social, Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Costa, R. e Marion, J. (2007). A uniformidade na evidenciação das informações ambientais. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 43, 20-33.

Cowan, S. e Gadenne, D. (2005). Australian corporate environmental reporting: a comparative analysis of disclosure practices across voluntary and mandatory disclosure systems. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 1(2), 165-179.

Deegan, C. (2002). The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.

Duarte, M. e Sarmento, M. (2004). Responsabilidade ambiental das empresas – estudo de mercado. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Eugénio, T. (2003). Informação ambiental no balanço e demonstração de resultados. *Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, 44, ano IV, 29-32.

Eugénio, T. (2004) Relato ambiental: situação em Portugal. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Eugénio, T. (2006a). Divulgação social e ambiental – evolução e teoria da legitimidade. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).

Eugénio, T. (2006b). Directriz Contabilística n.º 29 – Matérias Ambientais – Que implicações na divulgação e apresentação de informação no relatório e contas?. *Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, 74, 45-50.

Fama, E. e Jensen, M.C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.

Ferreira, R. (1984) *Normalização Contabilística*. Coimbra: Livraria Arnado.

Frederick, W. (1994). From CSR1 to CSR2. *Business and Society*, 33(2), 150-164.

Gabás Trigo, F. (1991). El Marco Conceptual de la Contabilidad Financiera. *Monografías AECA*, 17. Madrid: Ed. AECA.

Gilet, Antoni (2004). El tratamiento de los gastos e inversiones de naturaleza medioambiental. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Greceneanu, D. (2006). The corporate social responsibility and the valorisation of intangible assets. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).

Guimarães, J. (2007). A estrutura conceptual da Contabilidade – do POC ao SNC. *Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, 91, 42-55.

Hendriksen, E. e Breda, M. (1999). *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.

Imam, S. (2000). Corporate social performance reporting in Bangladesh. *Managerial Auditing Journal*, 15, 133-141.

International Accounting Standards Board (1989). *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*. Londres: IASB.

Kraemer, M. (2000). Contabilidade ambiental como sistema de informação. *Revista Pensar Contábil do Conselho Regional de Contabilidade do Estado do Rio de Janeiro*, 9, 19-26.

Kuasirikun, N. e Sherer, M. (2004). Corporate social accounting disclosure in Thailand. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 17(4), 629-660.

Lacoba, S., Mera, A., e González, F. (2006). Uma análise da investigação de Contabilidade ambiental em Espanha. *Cadernos de Gestão*, 6(2), 29-43.

Lang, M. e Lundholm, R. (1993). Cross- Sectional Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31, 246-271.

Lima, F., Castro, R., e Echternacht, T. (2006). Responsabilidade social empresarial no Brasil: da filantropia à estratégia corporativa. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).

Macagnan, C. (2004). Activos Inmateriales y su normalización contable. *Comunicação apresentada no X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Machado, E. e Sousa, J. (2004). Relato público na sociedade do conhecimento – contraponto com o relato empresarial. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Martin Jalón, María; Monedero, Beatriz e Díaz Martín, María (2006) “Situación de la responsabilidad social corporativa en España”. *Comunicação apresentada no XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*, Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).

Maxim, L. e Spangenberg, J. H. (2008). *Disciplines of interdisciplinarity? A comparative meta-approach to different conceptual backgrounds for integrative analysis of environment-social interactions*. Nova Deli: Oxford University Press India.

Meek, G. K., Roberts, C. B., e Gray, S. J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*, 26(3), 555-572.

Monteiro, S. (2004). O relato financeiro e a responsabilidade ambiental. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Monteiro, S. (2006). Factores determinantes da divulgação de informação ambiental em grandes empresas a operar em Portugal. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA)

Moreira, A. e Pereira, A. (2002). A Contabilidade e a intangibilidade da informação: desafios presentes e futuros para a “ciência dos números”. *IX Congresso de Contabilidade*. Porto 20 a 22 de Novembro.

Murteira, B. J. F. *et al*, (1993) *Análise de sucessões cronológicas*. Lisboa: McGraw-Hill.

Nossa, V. (2002). *Disclosure ambiental: uma análise do conteúdo dos relatórios ambientais de empresas do setor de papel e celulose em nível internacional*. Tese de Doutoramento. Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Nyquist, S. (2000). Accounting Theory and financial environmental reports. *Eco-Management and Auditing*, 7, 178-185.

O'Dwyer, B., Owen, D. (2005). Assurance Statement Quality in Environmental, Social and Sustainability Reporting: A Critical Evaluation of Leading Edge Practice. *British Accounting Review*, 37(2), 205-229.

Pargotto, L. (2002). Evolução da demonstração do balanço social, passivo ambiental e capital intelectual. *IX Congresso de Contabilidade*. Porto 20 a 22 de Novembro.

Pereira, A., Giuntini, N., e Boaventura, W. (2002). A mensuração dos passivos ocultos: um desafio para a Contabilidade. *IX Congresso de Contabilidade*. Porto 20 a 22 de Novembro.

Pereira, A. (2007). A Contabilidade Ambiental – a sua revelação no relato financeiro. *Revista da Associação Portuguesa de Técnicos de Contabilidade*, 367, 320-332.

Pimentel, L., Penedo, J., Magro, N., e Trabucho, P. (2004). Contabilidade ambiental – divulgação de informação. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).

Pinto, J. (2006). O papel da normalização contabilística em Portugal. *Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*, 44, 23-29.

- Reis, E., (1997). *Estatística multivariada aplicada*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Ribeiro, M., Giuliani, A., e Corrêa, D. (2006). Social responsibility in the retail: case petrobras distribuidora. *XI Congresso Internacional de Contabilidade e Auditoria*. Coimbra, 16, 17 e 18 de Novembro (ISCA).
- Rodríguez Costa, E. (2002). Como los estados financieros del mañana recogerán los valores contables de ayer, de hoy y de siempre. El valor de los intangibles en las universidades. *IX Congreso de Contabilidade*. Porto 20 a 22 de Novembro.
- Santos, J. (2004). Contabilidade ambiental – sua aplicação nas empresas portuguesas. *X Congresso de Contabilidade – Relato Financeiro e Responsabilidade Social*. Lisboa, 24 a 26 de Novembro (Centro de Estudos do Estoril).
- Santos, L. (2002). A estrutura Conceptual da Contabilidade em Portugal. *IX Congresso de Contabilidade*. Porto 20 a 22 Novembro.
- Schipper, K., (1981). Discussion of Voluntary Disclosure: The case of Interim Reporting. *Journal of Accounting Research*, vol. 19, suplemento, 85-88.
- Staubus, G. (1954). *An Accounting Concept of Revenue*. Nova Iorque: Arno Press.
- Tinoco, J. (1993). Balanço Social e a contabilidade no Brasil. *Caderno de Estudos da USP*, 9, 1-4.
- Trebucq, S. (2002). The Corporate Social Performance – Financial Performance Link: Evidence from France. Documento de Trabalho n.º 02-01. Univ. of Bordeaux Dept. of Int'l Acc'tg.
- Tua Pereda, J. (2000). Hacia el Triunfo Definitivo de las Normas Internacionales de Contabilidad?. *VIII Congresso de Contabilidade e Auditoria*, Aveiro 17 a 20 Maio.
- Villiers, C. e Staden, C. (2006). Can less environmental disclosure have a legitimizing effect? Evidence from Africa. *Accounting, Organization and Society*, 31, 763-781.
- Wahlen, J. *et al.* (1999). Comment letter to the FASB: Liability and equity. *Accounting Horizons*, vol. 13, 305-307.

[http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/contas\\_anuais.cfm?ano=%24%23T%5F%5D%22P%20%20%0A](http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/contas_anuais.cfm?ano=%24%23T%5F%5D%22P%20%20%0A), acedido a 12/07/2009

[http://www.cnc.min-financas.pt/SNC\\_projecto/NCRF\\_26\\_materias\\_ambientais.pdf](http://www.cnc.min-financas.pt/SNC_projecto/NCRF_26_materias_ambientais.pdf),  
acedido a 12/07/2009

<http://www.corporateregister.com/reports/>, acedido a 17/06/2009

[http://www.ctoc.pt/downloads/files/1148294767\\_45a50.pdf](http://www.ctoc.pt/downloads/files/1148294767_45a50.pdf), acedido a 27/06/2009

<http://www.globalreporting.org/GRIReports/GRIReportsList/> , acedido a 17/06/2009

<http://www.oroc.pt/fotos/editor2/Revista/JanMar2009/Auditoria.pdf>, acedido a  
27/06/2009

[www.iasb.org/project/communications-papers.pdf](http://www.iasb.org/project/communications-papers.pdf), acedido a 26/07/2009

## Anexos

N.º	Empresa	Sector de Actividade	Categoria
1	ALTRI SGPS	2727 Diversified Industrials	Poluente
2	BANCO POP.ESPANOL	8355 Banks	Pouco Poluente
3	BANCO BPI	8355 Banks	Pouco Poluente
4	BANIF-SGPS	8355 Banks	Pouco Poluente
5	B.COM.PORTUGUES	8355 Banks	Pouco Poluente
6	BENFICA	5755 Recreational Services	Pouco Poluente
7	B.ESPIRITO SANTO	8355 Banks	Pouco Poluente
8	BRISA	2777 Transportation Services	Poluente
9	BANCO SANTANDER	8355 Banks	Pouco Poluente
10	CORTICEIRA AMORIM	3535 Distillers & Vintners	Muito Poluente
11	Cipan	4577 Pharmaceuticals	Muito Poluente
12	Cires	2727 Diversified Industrials	Poluente
13	COFINA,SGPS	5557 Publishing	Pouco Poluente
14	COMPTA	9533 Computer Services	Poluente
15	Conduril	2357 Heavy Construction	Muito Poluente
16	Copam	3577 Food Products	Pouco Poluente
17	Curia	7577 Water	Pouco Poluente
18	EDP	7535 Conventional Electricity	Muito Poluente
19	ESTORIL SOL P	5752 Gambling	Pouco Poluente
20	FUT.CLUBE PORTO	5755 Recreational Services	Pouco Poluente
21	Fenalu	8985 Equity Investment Instruments	Pouco Poluente
22	FINIBANCO,SGPS	8355 Banks	Pouco Poluente
23	FISIPE	1353 Commodity Chemicals	Muito Poluente
24	GALP ENERGIA-NOM	0537 Integrated Oil & Gas	Poluente
25	IBERSOL,SGPS	5757 Restaurants & Bars	Pouco Poluente
26	IMPRESA,SGPS	5553 Broadcasting & Entertainment	Poluente
27	INAPA-INV.P.GESTAO	1737 Paper	Poluente
28	J.MARTINS,SGPS	5337 Food Retailers & Wholesalers	Poluente
29	MARTIFER	2727 Diversified Industrials	Poluente
30	MOTA ENGIL	2357 Heavy Construction	Muito Poluente
31	NOVABASE,SGPS	9533 Computer Services	Poluente
32	OREY ANTUNES ESC.	2773 Marine Transportation	Poluente
33	REDITUS,SGPS	9533 Computer Services	Poluente
34	REN	7535 Conventional Electricity	Muito Poluente
35	SCBraga	5755 Recreational Services	Pouco Poluente
36	SAG GEST	5379 Specialty Retailers	Pouco Poluente
37	Semapa	2353 Building Materials & Fixtures	Poluente
38	SONAE	5337 Food Retailers & Wholesalers	Poluente
39	SPORTING	5755 Recreational Services	Pouco Poluente
40	SUMOL COMPAL	3537 Soft Drinks	Poluente
41	TEIXEIRA DUARTE	2357 Heavy Construction	Muito Poluente
42	Telecom	6535 Fixed Line Telecommunications	Pouco Poluente
43	TOYOTA CAETANO	2753 Commercial Vehicles & Trucks	Muito Poluente
44	VAA VISTA ALEGRE	3722 Durable Household Products	Pouco Poluente
45	ZON MULTIMEDIA	5553 Broadcasting & Entertainment	Poluente

Anexo 1 – Empresas alvo de estudo na Euronext Lisbon categorizadas por sector de actividade e grau de poluição

N.º	Empresa	Sector de Actividade	Categoria
1	ADECCO	2793 Business Training & Employment	Pouco Poluente
2	AGFA-GEVAERT	2737 Electronic Equipment	Pouco Poluente
3	AIR LIQUIDE	1353 Commodity Chemicals	Muito Poluente
4	ALCATEL NV	9578 Telecommunications Equipment	Poluente
5	ANGLOGOLD ASHANTI	1777 Gold Mining	Pouco Poluente
6	AP ALTERNAT ASSETS	8985 Equity Investment Instruments	Pouco Poluente
7	ATARI	3747 Toys	Pouco Poluente
8	ATMEL CORP.	9576 Semiconductors	Poluente
9	AXA	8532 Full Line Insurance	Pouco Poluente
10	BANCO SANTANDER	8355 Banks	Pouco Poluente
11	BARCO	2737 Electronic Equipment	Pouco Poluente
12	BNP PARIBAS	8355 Banks	Pouco Poluente
13	CATERPILLAR INC	2753 Commercial Vehicles & Trucks	Muito Poluente
14	CISCO SYSTEM INC	9578 Telecommunications Equipment	Poluente
15	COLGATE PALMOLIVE	3767 Personal Products	Pouco Poluente
16	DANONE	3577 Food Products	Pouco Poluente
17	Dow Chemical	1353 Commodity Chemicals	Muito Poluente
18	ERAMET	1755 Nonferrous Metals	Pouco Poluente
19	FIAT SPA EPAR.RGP	3353 Automobiles	Poluente
20	Foot Locker	5371 Apparel Retailers	Pouco Poluente
21	FORD MOTOR	3353 Automobiles	Poluente
22	GENERAL ELECTRIC	2727 Diversified Industrials	Poluente
23	GOODYEAR CERT	3357 Tires	Muito Poluente
24	HEINEKEN HOLDING	3533 Brewers	Pouco Poluente
25	IBM	9533 Computer Services	Poluente
26	IMPERIAL OIL	0573 Oil Equipment & Services	Muito Poluente
27	IMTECH	2791 Business Support Services	Pouco Poluente
28	INTEL CORP	9576 Semiconductors	Poluente
29	JENSEN-GROUP	2757 Industrial Machinery	Poluente
30	KESA ELECTRICALS	5379 Specialty Retailers	Pouco Poluente
31	L'OREAL	3767 Personal Products	Pouco Poluente
32	LVL MEDICAL GROUPE	4533 Health Care Providers	Pouco Poluente
33	MARATHON OIL CORP	0573 Oil Equipment & Services	Muito Poluente
34	MERCK AND CO INC	4577 Pharmaceuticals	Muito Poluente
35	MICHELIN	3357 Tires	Muito Poluente
36	MICROSOFT CORP SPL	9537 Software	Poluente
37	mitsubishi	2757 Industrial Machinery	Poluente
38	PEPSICO	3537 Soft Drinks	Poluente
39	PEUGEOT	3353 Automobiles	Poluente
40	PHILIP MORRIS INTL	3785 Tobacco	Poluente
41	PHILIPS	3743 Consumer Electronics	Poluente
42	PROCTER GAMBLE	3724 Nondurable Household Products	Pouco Poluente
43	RENAULT	3353 Automobiles	Poluente
44	VEOLIA ENVIRON.	7577 Water	Pouco Poluente
45	VIVALIS	4573 Biotechnology	Muito Poluente

Anexo 2 – Empresas alvo de estudo na Nyse Euronext categorizadas por sector de actividade e grau de poluição

N.º	Empresa	Relatórios de Gestão
1	ALTRI SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18341.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18341.pdf</a>
2	BANCO POP.ESPAÑOL	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17154.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17154.pdf</a>
3	BANCO BPI	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17828.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17828.pdf</a>
4	BANIF-SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17372.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17372.pdf</a>
5	B.COM.PORTUGUES	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18201.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18201.pdf</a>
6	BENFICA	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC20812.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC20812.pdf</a>
7	B.ESPIRITO SANTO	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17569.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17569.pdf</a>
8	BRISA	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17075.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17075.pdf</a>
9	BANCO SANTANDER	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18236.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18236.pdf</a>
10	CORTICEIRA AMORIM	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17238.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17238.pdf</a>
11	Cipan	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12751.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12751.pdf</a>
12	Cires	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17393.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17393.pdf</a>
13	COFINA,SGPS	<a href="http://www.cofina.pt/http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18345.pdf">http://www.cofina.pt/http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18345.pdf</a>
14	COMPTA	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18210.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18210.pdf</a>
15	Conduril	<a href="http://www.conduril.pt/uploads/prestcontas/rel_contas_2007.pdf">http://www.conduril.pt/uploads/prestcontas/rel_contas_2007.pdf</a>
16	Copam	<a href="http://www.copam.pt/backoffice/PT/informacao/upload/1840832244b226ca210d756.83240692_1.pdf?PHPSSESSID=8c4a54fccc8a9698d589a5ad371def5b">http://www.copam.pt/backoffice/PT/informacao/upload/1840832244b226ca210d756.83240692_1.pdf?PHPSSESSID=8c4a54fccc8a9698d589a5ad371def5b</a>
17	Curia	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12531.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12531.pdf</a>
18	EDP	<a href="http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatoriocontas/2007/Relatrio%20e%20Contas%202007/Caderno%20Financeiro%202007.pdf">http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatoriocontas/2007/Relatrio%20e%20Contas%202007/Caderno%20Financeiro%202007.pdf</a>
19	ESTORIL SOL P	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17980.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17980.pdf</a>
20	FUT.CLUBE PORTO	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC20733.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC20733.pdf</a>
21	Fenalu	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12405.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12405.pdf</a>
22	FINIBANCO,SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17661.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17661.pdf</a>
23	FISIPE	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18098.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18098.pdf</a>
24	GALP ENERGIA-NOM	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18117.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18117.pdf</a>
25	IBERSOL,SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17465.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17465.pdf</a>
26	IMPRESA,SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18130.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18130.pdf</a>
27	INAPA-INV.P.GESTAO	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17503.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17503.pdf</a>
28	J.MARTINS,SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17057.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17057.pdf</a>
29	MARTIFER	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17315.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17315.pdf</a>
30	MOTA ENGL	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17263.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17263.pdf</a>
31	NOVABASE,SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18770.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18770.pdf</a>
32	OREY ANTUNES ESC.	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18261.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18261.pdf</a>
33	REDITUS,SGPS	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18289.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18289.pdf</a>
34	REN	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17451.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17451.pdf</a>
35	SCBraga	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12562.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/fsd12562.pdf</a>
36	SAG GEST	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17278.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17278.pdf</a>
37	Semapa	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17034.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17034.pdf</a>
38	SONAE	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17924.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17924.pdf</a>
39	SPORTING	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC20799.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC20799.pdf</a>
40	SUMOL COMPAL	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17716.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17716.pdf</a>
41	TEIXEIRA DUARTE	<a href="http://www.teixeiraduarte.pt/frameset.asp?id_area=12">http://www.teixeiraduarte.pt/frameset.asp?id_area=12</a>
42	Telecom	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17310.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17310.pdf</a>
43	TOYOTA CAETANO	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18619.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC18619.pdf</a>
44	VAA VISTA ALEGRE	<a href="http://www.vaa.pt/sqps/VAAASGPSSAExercicio2007ConsolidadoRelatorioGestao.pdf">http://www.vaa.pt/sqps/VAAASGPSSAExercicio2007ConsolidadoRelatorioGestao.pdf</a>
45	ZON MULTIMEDIA	<a href="http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17831.pdf">http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/docs/PC17831.pdf</a>

Anexo 3 – Localização dos relatórios de gestão e demonstrações financeiras das empresas alvo de estudo cotadas na Euronext Lisbon

N.º	Empresa	Relatórios de Gestão
1	ADECCO	<a href="http://www.adecco.com/ar/2007/index.htm">http://www.adecco.com/ar/2007/index.htm</a>
2	AGFA-GEVAERT	<a href="http://www.agfa.com/co/en/binaries/AG2007_UK_tcm222-37510.pdf">http://www.agfa.com/co/en/binaries/AG2007_UK_tcm222-37510.pdf</a>
3	AIR LIQUIDE	<a href="http://www.airliquide.com/file/otherelement/pj/airliquide-radd2007-en58127.pdf">http://www.airliquide.com/file/otherelement/pj/airliquide-radd2007-en58127.pdf</a>
4	ALCATEL NV	<a href="http://www.alcatel-lucent.com/wps/DocumentStreamerServlet?LMSG_CABINET=Docs_and_Resource_Ctr&amp;LMSG_CONTENT_FILE=Financial_Info/Income_9">http://www.alcatel-lucent.com/wps/DocumentStreamerServlet?LMSG_CABINET=Docs_and_Resource_Ctr&amp;LMSG_CONTENT_FILE=Financial_Info/Income_9</a>
5	ANGLOGOLD ASHANTI	<a href="http://www.anglogold.com/NR/rdonlyres/BABC92CF-E44F-4DB6-AEED-E2487DCEFE8/0/Dec2007PDF.pdf">http://www.anglogold.com/NR/rdonlyres/BABC92CF-E44F-4DB6-AEED-E2487DCEFE8/0/Dec2007PDF.pdf</a>
6	AP ALTERNAT ASSETS	<a href="http://www.apolloalternativeassets.com/Reports_and_Filings/financial_statements/AAA_Q4_2007_FINAL_US.pdf">www.apolloalternativeassets.com/Reports_and_Filings/financial_statements/AAA_Q4_2007_FINAL_US.pdf</a>
7	ATARI	<a href="http://corporate.atari.com/MT-3.34-en/mt-static/FCKEditor/UserFiles/File/annual_report_2007_2008_GB.pdf">http://corporate.atari.com/MT-3.34-en/mt-static/FCKEditor/UserFiles/File/annual_report_2007_2008_GB.pdf</a>
8	ATMEL CORP.	<a href="http://atml.client.shareholder.com/common/images/ico_pdf.gif">http://atml.client.shareholder.com/common/images/ico_pdf.gif</a>
9	AXA	<a href="http://www.axa.com/lib/en/library/anr/group/4527.aspx">http://www.axa.com/lib/en/library/anr/group/4527.aspx</a>
10	BANCO SANTANDER	<a href="http://www.santander.com/csqs/StaticBS?blobcol=urldata&amp;blobheader=application%2Fpdf&amp;blobkey=id&amp;blobtable=MunqoBlobs&amp;blobwhere=120544307316">http://www.santander.com/csqs/StaticBS?blobcol=urldata&amp;blobheader=application%2Fpdf&amp;blobkey=id&amp;blobtable=MunqoBlobs&amp;blobwhere=120544307316</a>
11	BARCO	<a href="http://www.barco.com/Downloads/investors/Results/2007/Q4/EN/2007_Annual_accounts_BarcoNV_EN.pdf">www.barco.com/Downloads/investors/Results/2007/Q4/EN/2007_Annual_accounts_BarcoNV_EN.pdf</a>
12	BNP PARIBAS	<a href="http://media-cms.bnpparibas.com/file/63/6/5636.pdf">http://media-cms.bnpparibas.com/file/63/6/5636.pdf</a>
13	CATERPILLAR INC	<a href="http://www.cat.com/cda/files/815749/7/AR_2007_final.pdf?mode">http://www.cat.com/cda/files/815749/7/AR_2007_final.pdf?mode</a>
14	CISCO SYSTEM INC	<a href="http://www.cisco.com/cisco_content_elements/docs/annualreports/media/2007.jpg">http://www.cisco.com/cisco_content_elements/docs/annualreports/media/2007.jpg</a>
15	COLGATE PALMOLIVE	<a href="http://investor.colgate.com/common/download/download_cfm?companyid=CL&amp;fileid=236293&amp;filekey=695A804A-E21E-4E20-9D0A-C025CF7D9F45&amp;filename">http://investor.colgate.com/common/download/download_cfm?companyid=CL&amp;fileid=236293&amp;filekey=695A804A-E21E-4E20-9D0A-C025CF7D9F45&amp;filename</a>
16	DANONE	<a href="http://media.corporate-ir.net/media_files/IROL/95/95168/images/icon_pdf.gif">http://media.corporate-ir.net/media_files/IROL/95/95168/images/icon_pdf.gif</a>
17	Dow Chemical	<a href="http://www.dow.com/financial/2007ann/">http://www.dow.com/financial/2007ann/</a>
18	ERAMET	<a href="http://www.eramet.fr/us/PRODUCTION_GALLERY_CONTENT/DOCUMENTS/Investisseurs/uk/publications/annual_report/RA2007ERAMETuk.pdf">www.eramet.fr/us/PRODUCTION_GALLERY_CONTENT/DOCUMENTS/Investisseurs/uk/publications/annual_report/RA2007ERAMETuk.pdf</a>
19	FIAT SPA EPAR.RGP	<a href="http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/BILANCIO_2007_ING.pdf">http://www.fiatgroup.com/en-us/shai/banns/budgets/Documents/BILANCIO_2007_ING.pdf</a>
20	Foot Locker	<a href="http://www.footlocker-inc.com/pdf/2007/2007Proxy.pdf">www.footlocker-inc.com/pdf/2007/2007Proxy.pdf</a>
21	FORD MOTOR	<a href="http://www.ford.com/doc/2007_ar.pdf">http://www.ford.com/doc/2007_ar.pdf</a>
22	GENERAL ELECTRIC	<a href="http://www.ge.com/ar2007/pdf/ge_ar2007_full_book.pdf">www.ge.com/ar2007/pdf/ge_ar2007_full_book.pdf</a>
23	GOODYEAR CERT	<a href="http://www.goodyear.com/investor/pdf/ar/2007ar.pdf">http://www.goodyear.com/investor/pdf/ar/2007ar.pdf</a>
24	HEINEKEN HOLDING	<a href="http://www.heinekeninternational.com/hh_annual_report_2007.aspx">http://www.heinekeninternational.com/hh_annual_report_2007.aspx</a>
25	IBM	<a href="ftp://ftp.software.ibm.com/annualreport/2007/2007_ibm_annual.pdf">ftp://ftp.software.ibm.com/annualreport/2007/2007_ibm_annual.pdf</a>
26	IMPERIAL OIL	<a href="http://www.imperialoil.ca/Canada-English/Files/Investors/2007_AR.pdf">http://www.imperialoil.ca/Canada-English/Files/Investors/2007_AR.pdf</a>
27	IMTECH	<a href="http://www.imtech.eu/SiteContent/EUPortal/Documenten/ImtechNV/jaarciifers/2007/IMTECH%20JV07%20ENG.pdf">http://www.imtech.eu/SiteContent/EUPortal/Documenten/ImtechNV/jaarciifers/2007/IMTECH%20JV07%20ENG.pdf</a>
28	INTEL CORP	<a href="http://www.intc.com/common/download/download_cfm?companyid=INTC&amp;fileid=191074&amp;filekey=FC06E445-4F8D-4766-B6CD-7E356E7DCC6A&amp;filename=in">http://www.intc.com/common/download/download_cfm?companyid=INTC&amp;fileid=191074&amp;filekey=FC06E445-4F8D-4766-B6CD-7E356E7DCC6A&amp;filename=in</a>
29	JENSEN-GROUP	<a href="http://www.jensen-group.com/uploads/media/Annual_Report_JENSEN-GROUP_2007_Enq_01.pdf">www.jensen-group.com/uploads/media/Annual_Report_JENSEN-GROUP_2007_Enq_01.pdf</a>
30	KESA ELECTRICALS	<a href="http://www.kesaelectricals.co.uk/qfx/uploads/24042007153340.pdf">www.kesaelectricals.co.uk/qfx/uploads/24042007153340.pdf</a>
31	L'OREAL	<a href="http://compte.ile-des-medias.com/redirect.asp?parm=000500000079">http://compte.ile-des-medias.com/redirect.asp?parm=000500000079</a>
32	LVL MEDICAL GROUPE	<a href="http://www.lvl-medical.com/IMG/corporate/pdf/rapports%20et%20comptes%20annuels/doc_ref_2008_amf.pdf">http://www.lvl-medical.com/IMG/corporate/pdf/rapports%20et%20comptes%20annuels/doc_ref_2008_amf.pdf</a>
33	MARATHON OIL CORP	<a href="http://www.marathon.com/content/includes/2007ar/MarathonOilAR2007.pdf">http://www.marathon.com/content/includes/2007ar/MarathonOilAR2007.pdf</a>
34	MERCK AND CO INC	<a href="http://thomson.mobular.net/thomson/7/2707/3250/">http://thomson.mobular.net/thomson/7/2707/3250/</a>
35	MICHELIN	<a href="http://www.michelin.com/corporate/front/templates/document.DocumentRepositoryServlet?codeDocument=9815&amp;codeRepository=MICHCORP&amp;codeRubric">http://www.michelin.com/corporate/front/templates/document.DocumentRepositoryServlet?codeDocument=9815&amp;codeRepository=MICHCORP&amp;codeRubric</a>
36	MICROSOFT CORP SPL	<a href="http://www.microsoft.com/msft/reports/ar07/staticversion/index.html">http://www.microsoft.com/msft/reports/ar07/staticversion/index.html</a>
37	MITSUBISHI	<a href="http://www.mitsubishi-motors.com/corporate/ir/share/pdf/e/annual_2007_05.pdf">www.mitsubishi-motors.com/corporate/ir/share/pdf/e/annual_2007_05.pdf</a>
38	PEPSICO	<a href="http://www.pepsico.com/Download/2007-Annual-English.pdf">http://www.pepsico.com/Download/2007-Annual-English.pdf</a>
39	PEUGEOT	<a href="http://www.psa-peugeot-citroen.com/picto/icone_acrobat.gif">http://www.psa-peugeot-citroen.com/picto/icone_acrobat.gif</a>
40	PHILIP MORRIS INTL	<a href="http://129.33.112.107/annualreport/ar2007/images/pdf_entire.gif">http://129.33.112.107/annualreport/ar2007/images/pdf_entire.gif</a>
41	PHILIPS	<a href="http://www.annualreport2007.philips.com/">www.annualreport2007.philips.com/</a>
42	PROCTER GAMBLE	<a href="http://www.pg.com/en_US/downloads/investors/annual_reports/2007/pg2007annualreport.pdf">www.pg.com/en_US/downloads/investors/annual_reports/2007/pg2007annualreport.pdf</a>
43	RENAULT	<a href="http://www.renault.com/en/Lists/ArchivesDocuments/Renault%20-%202007%20Annual%20Report.pdf">http://www.renault.com/en/Lists/ArchivesDocuments/Renault%20-%202007%20Annual%20Report.pdf</a>
44	VEOLIA ENVIRON.	<a href="http://www.veolia.com/veolia/ressources/files/1/2300_VEO_LIA_ENVIRONNEMENT_GB.pdf">http://www.veolia.com/veolia/ressources/files/1/2300_VEO_LIA_ENVIRONNEMENT_GB.pdf</a>
45	VIVALIS	<a href="http://www.vivalis.com/">http://www.vivalis.com/</a>

Anexo 4 - Localização dos relatórios de gestão e demonstrações financeiras das empresas alvo de estudo cotadas em Nyse Euronext

N.º	Empresa	Relatórios de Sustentabilidade
1	ALTRI SGPS	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1594.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1594.pdf</a>
2	BANCO POP.ESPANOL	---
3	BANCO BPI	---
4	BANIF-SGPS	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1517.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1517.pdf</a>
5	B.COM.PORTUGUES	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1615.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1615.pdf</a>
6	BENFICA	---
7	B.ESPIRITO SANTO	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1402.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1402.pdf</a>
8	BRISA	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1521.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1521.pdf</a>
9	BANCO SANTANDER	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1512.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1512.pdf</a>
10	CORTICEIRA AMORIM	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1523.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1523.pdf</a>
11	Cipan	---
12	Cires	---
13	COFINA,SGPS	---
14	COMPTA	---
15	Conduril	---
16	Copam	---
17	Curia	---
18	EDP	<a href="http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/2007/Relatrio%20e%20Contas%202007/Caderno%20de%20Sustentabilidade%202007.pdf">http://www.edp.pt/pt/investidores/publicacoes/relatorioecontas/2007/Relatrio%20e%20Contas%202007/Caderno%20de%20Sustentabilidade%202007.pdf</a>
19	ESTORIL SOL P	---
20	FUT.CLUBE PORTO	---
21	Fenalu	---
22	FINIBANCO,SGPS	---
23	FISIPE	---
24	GALP ENERGIA-NOM	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1479.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1479.pdf</a>
25	IBERSOL,SGPS	<a href="http://www.ibersol.pt/ibersol/Rel.IbersolSustentabilide.pdf">http://www.ibersol.pt/ibersol/Rel.IbersolSustentabilide.pdf</a>
26	IMPRESA,SGPS	---
27	INAPA-INV.P.GESTAO	---
28	J.MARTINS,SGPS	---
29	MARTIFER	---
30	MOTA ENGIL	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1745.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1745.pdf</a>
31	NOVABASE,SGPS	---
32	OREY ANTUNES ESC.	---
33	REDITUS,SGPS	---
34	REN	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1653.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1653.pdf</a>
35	SCBraga	---
36	SAG GEST	---
37	Semapa	---
38	SONAE	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1740.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1740.pdf</a>
39	SPORTING	---
40	SUMOL COMPAL	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1533.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1533.pdf</a>
41	TEIXEIRA DUARTE	---
42	Telecom	<a href="http://www.bcsdportugal.org/files/1482.pdf">http://www.bcsdportugal.org/files/1482.pdf</a>
43	TOYOTA CAETANO	---
44	VAA VISTA ALEGRE	---
45	ZON MULTIMEDIA	---

Anexo 5 - Localização dos relatórios de sustentabilidade das empresas alvo de estudo cotadas na Euronext Lisbon

N.º	Empresa	Relatórios de Sustentabilidade
1	ADECCO	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21584-dYj,qbFda/Q">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21584-dYj,qbFda/Q</a>
2	AGFA-GEVAERT	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=22101-vZYpihtSYhc">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=22101-vZYpihtSYhc</a>
3	AIR LIQUIDE	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21551-ePwYEzcss4Q">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21551-ePwYEzcss4Q</a>
4	ALCATEL NV	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21608-Pf2vOwp.KIQ">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21608-Pf2vOwp.KIQ</a>
5	ANGLOGOLD ASHANTI	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21045-LKeNIXpMUW2">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21045-LKeNIXpMUW2</a>
6	AP ALTERNAT ASSETS	---
7	ATARI	---
8	ATMEL CORP.	---
9	AXA	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21727-PBRysFAvbsQ">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21727-PBRysFAvbsQ</a>
10	BANCO SANTANDER	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21455-FSZHmQb/Al">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21455-FSZHmQb/Al</a>
11	BARCO	---
12	BNP PARIBAS	<a href="http://www.bnpparibas.com/en/sustainable-development/pdf/RSE+GB+07.pdf">http://www.bnpparibas.com/en/sustainable-development/pdf/RSE+GB+07.pdf</a>
13	CATERPILLAR INC	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21612-NqJg6P22KAq">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21612-NqJg6P22KAq</a>
14	CISCO SYSTEM INC	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20182-1Kkv1BeT396">http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20182-1Kkv1BeT396</a>
15	COLGATE PALMOLIVE	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21380-XaLj6/bFxHw">http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21380-XaLj6/bFxHw</a>
16	DANONE	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21872-GFPY48bBM2Q">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21872-GFPY48bBM2Q</a>
17	Dow Chemical	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23294-BL3pK7sYE/g">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23294-BL3pK7sYE/g</a>
18	ERAMET	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23117-N00hADCCQA">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23117-N00hADCCQA</a>
19	FIAT SPA EPAR.RGP	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21607-pbb7Y'sA5lg">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21607-pbb7Y'sA5lg</a>
20	Foot Locker	---
21	FORD MOTOR	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=18673-11xOcyhdFq2">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=18673-11xOcyhdFq2</a>
22	GENERAL ELECTRIC	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=18586-zeik5RPuvpE">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=18586-zeik5RPuvpE</a>
23	GOODYEAR CERT	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21190-ZX2rGq5QxqM">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21190-ZX2rGq5QxqM</a>
24	HEINEKEN HOLDING	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21156-izAQqLP/L6c">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21156-izAQqLP/L6c</a>
25	IBM	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20355-l0dor5eDe7l">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20355-l0dor5eDe7l</a>
26	IMPERIAL OIL	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23764-y5Sf3H5a856">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23764-y5Sf3H5a856</a>
27	IMTECH	---
28	INTEL CORP	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21536-nVwFqlqA_BE">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21536-nVwFqlqA_BE</a>
29	JENSEN-GROUP	---
30	KESA ELECTRICALS	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=24101-Uk6T94q1cTc">http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=24101-Uk6T94q1cTc</a>
31	L'OREAL	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=22018-wFJ/ze">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=22018-wFJ/ze</a>
32	LVL MEDICAL GROUPE	---
33	MARATHON OIL CORP	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21971-P3JabFMCJfQ">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21971-P3JabFMCJfQ</a>
34	MERCK AND CO INC	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23892-PHs3B1.HrPl">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=23892-PHs3B1.HrPl</a>
35	MICHELIN	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21571-Dsmz.lK1RQ2">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21571-Dsmz.lK1RQ2</a>
36	MICROSOFT CORP SPL	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20793-oTJU88xGA2k">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20793-oTJU88xGA2k</a>
37	MITSUBISHI	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20124-avFY'X3V/7sl">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20124-avFY'X3V/7sl</a>
38	PEPSICO	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20364-yesCqQMqBQc">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20364-yesCqQMqBQc</a>
39	PEUGEOT	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21611-nlvQwfoYnfl">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21611-nlvQwfoYnfl</a>
40	PHILIP MORRIS INTL	---
41	PHILIPS	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20752-vlM'Xhni3uwo">http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=20752-vlM'Xhni3uwo</a>
42	PROCTER GAMBLE	<a href="http://www.pg.com/en_US/downloads/sustainability/reports/qs07_Web.pdf">www.pg.com/en_US/downloads/sustainability/reports/qs07_Web.pdf</a>
43	RENAULT	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21168-ePnKRic1sbY">http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=21168-ePnKRic1sbY</a>
44	VEOLIA ENVIRON.	<a href="http://www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=22157-T2Vq8JueR5Y">www.corporateregister.com/search/report.cgi?num=22157-T2Vq8JueR5Y</a>
45	VIVALIS	---

Anexo 6 - Localização dos relatórios de sustentabilidade das empresas alvo de estudo cotadas na Nyse Euronext



N.º	Empresa	Variáveis latentes/observáveis																																													
		N1.1	N1.2	N2.1	N2.2	N2.3	N2.4	N2.5	N4	N9.1	N9.2	N9.3	N9.4	N9.5	N9.6	N12	N13.1	N13.2	N13.3	N13.4	N13.5	N14	N15.1	N15.2	N15.3	N15.4	N15.5	N15.6	N19	N20	N21	N22	N23	N24	N25	N28	N29	N30	N32	N33	N34	N35					
1	ADECCO	1	1	1	0	0	1	0	5	1	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	2	2	1	2
2	AGFA-GEVAERT	1	1	1	0	0	1	1	3	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	2	1	2	2		
3	AIR LIQUIDE	1	1	0	0	1	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	3	1	3	2	
4	ALCATEL NV	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	2	1	2	3			
5	ANGLOGOLD ASHANTI	1	1	1	1	0	1	1	5	1	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	0	2	1	3	2			
6	AP ALTERNAT ASSETS	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2	1	1	2			
7	ATARI	0	1	1	0	1	1	1	2	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	4	3	1	3				
8	ATMEL CORP.	0	1	0	0	0	0	0	5	1	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2	1	1	1			
9	AXA	1	1	1	1	1	0	0	5	1	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	3	2	1	3		
10	BANCO SANTANDER	1	0	1	0	1	0	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2	1	1	2			
11	BARCO	0	1	0	0	0	1	0	4	1	0	0	0	0	1	3	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2	1	3	2			
12	BNP PARIBAS	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	2	3	2	2			
13	CATERPILLAR INC	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	0	3	2	2	3	
14	CISCO SYSTEM INC	1	1	1	1	0	1	0	5	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	3	3	1	3		
15	COLGATE PALMOLIVE	1	0	0	0	0	0	0	2	1	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	2	2	2	3		
16	DANONE	1	1	1	1	1	1	0	5	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	2	1	2	3		
17	Dow Chemical	1	1	1	1	0	1	1	5	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	1	3	2	3	1		
18	ERAMET	1	0	0	0	1	1	2	1	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2	1	2	2	
19	FIAT SPA EPAR.RGP	1	1	1	0	0	1	1	5	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	3	2	2	3		
20	Foot Locker	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	1	2		
21	FORD MOTOR	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	3	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2	3	2	2			
22	GENERAL ELECTRIC	1	1	1	0	0	1	0	5	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	4	3	2	3		
23	GOODYEAR CERT	1	1	0	0	0	0	0	2	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	3	3	3	2			
24	HEINEKEN HOLDING	1	1	0	1	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	3	3	2	3			
25	IBM	1	1	0	0	0	0	0	5	0	0	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	3	2	1	1				
26	IMPERIAL OIL	1	1	0	0	0	1	1	5	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	3	2	3	3			
27	IMTECH	0	1	1	1	0	1	0	5	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	1	0	1	1	1	0	2	1	1	2		
28	INTEL CORP	1	1	1	1	0	1	0	5	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	1	1	0	2	1	3	
29	JENSEN-GROUP	0	1	0	1	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	2	2	2	3		
30	KESA ELECTRICALS	1	1	1	1	0	1	1	2	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2	2	2	3			
31	L'OREAL	1	1	1	1	0	1	1	2	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2	1	2	2		
32	LVL MEDICAL GROUPE	0	1	1	1	0	0	0	5	1	0	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	2	1	3	2				
33	MARATHON OIL CORP	1	1	0	0	0	1	1	5	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	3	2	3	3				
34	MERCK AND CO INC	1	1	1	1	0	0	0	5	1	0	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	3	2	3	4				
35	MICHELIN	1	1	0	0	0	1	0	2	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	4	3	3	4			
36	MICROSOFT CORP SPL	1	1	1	1	0	1	0	5	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1	0	4	3	1	3			
37	MITSUBISHI	1	1	1	0	0	1	0	5	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	4	3	2	1					
38	PEPSICO	1	1	0	1	0	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	2	2	2	1			
39	PEUGEOT	1	1	1	0	0	1	0	5	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0	4	1	2	1		
40	PHILIP MORRIS INTL	0	1	0	0	0	1	1	5	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	3	2	3	3				
41	PHILIPS	1	1	0	0	1	0	0	4	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	4	3	2	3			
42	PROCTER GAMBLE	1	1	1	0	0	1	0	5	1	1	1	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1	0	4	2	1	3		
43	RENAULT	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	3	1	0	0	0	0	0</																									