

FACTORES QUE INFLUENCIAM A QUALIDADE DA
INFORMAÇÃO AMBIENTAL DIVULGADA: UM ESTUDO
EMPIRÍCO COM EMPRESAS PORTUGUESAS

Cátia Filipa da Silva Reis

Dissertação
em Contabilidade

Orientadora:
Prof. Dra. Ana Isabel Lopes, Professora Auxiliar Convidada
Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologia
Departamento de Economia e Gestão

Abril 2011

RESUMO

Ao longo dos tempos, os *stakeholders* têm demonstrado uma crescente preocupação com as políticas ambientais praticadas pelas empresas. Neste sentido, tem-se vindo a apelar a um aumento da informação ambiental relatada de forma voluntária, mostrando alguma preocupação em espelhar o quê, quanto, quando e como se divulga, para além das divulgações exigidas obrigatoriamente por diferentes normativos.

Este estudo pretende identificar factores que influenciam a qualidade da informação divulgada, através de medidas de associação entre os determinantes e um índice de qualidade ambiental, especialmente construído para este efeito.

A amostra abrange empresas portuguesas com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nacional e que tenham títulos de emissão de gases com efeito de estufa (TEGEE) emitidos nos períodos de 2005-2007 e 2008-2012. O período em análise neste estudo engloba os anos de 2004 a 2009.

Na ausência do normativo internacional sobre matérias ambientais, verificou-se que as empresas nem sempre optaram por seguir os normativos ambientais emanados pelo sistema contabilístico nacional, tendo algumas criado políticas contabilísticas internas.

Os resultados do estudo empírico evidenciam que a concentração da titularidade do capital, a dimensão da empresa, a condição financeira, a pressão dos *media*, bem como, a divulgação da informação de carácter ambiental de acordo com os normativos contabilísticos, determinam a qualidade da informação relatada. Os resultados demonstram ainda houve um incremento do nível da qualidade ambiental, após 2006. Uma das possíveis explicações é a consistência para com a teoria institucional (que suporta a *rotina* como um factor explicativo).

Palavras-chave: Normativos contabilísticos; Ambiente; Qualidade da informação; Relatórios e Contas.

Sistema de classificação JEL: M40; M41

ABSTRACT

Over time, stakeholders have shown a growing concern for the environmental policies by companies. In this sense, there has been an increasing call for environmental information voluntarily reported, showing some concern to understand what, when and how to disclose, in addition to the mandatory disclosures required by different standards.

This study aims to identify factors that influence the quality of information disclosed by measures of association between determinants and an index of environmental quality, specially built for this purpose.

The sample covers Portuguese companies with securities admitted to trading on a regulated market and which have National Securities Issue of Greenhouse Gases (TEGEE) issued during the periods 2005-2007 and 2008-2012. The period under analysis in this study covers the years 2004 to 2009.

In the absence of international rules on environmental matters, it was found that companies do not always chose the following environmental standards issued by the national accounting system and has created some internal accounting policies.

The results of the empirical research evidence that concentration of ownership of capital, firm size, financial condition, the pressure of the media, as well as the dissemination of environmental information in accordance with the accounting standards, determine the quality of information reported. The results also show there was an increase in the level of environmental quality, after 2006. One possible explanation for is consistency with the institutional theory (which supports routine as an explanatory factor).

Keywords: Accountability Standards; Environmental; Information of Quality; Financial Statements.

System of Classification JEL: M40; M41.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A gestão da divulgação ambiental, bem como, as práticas ambientais tornaram-se uma das principais preocupações dos investidores e outros *stakeholders* (Blacconiere e Patten, 1994; Cormier *et al.*, 2005). O crescente interesse dos *stakeholders* no meio ambiente, tal como anteriormente nos Estados unidos, também passou a ser visível na Europa (Bebbington *et al.*, 2000, Cormier e Magnan, 2003 e Cormier *et al.*, 2005).

Para fazer face a esta procura, estudos empíricos sugerem a implementação de uma política de divulgação voluntária por parte das empresas para além da exigida pelas leis contabilísticas. Desta forma, inúmeros benefícios são proporcionados à empresa (Blacconiere e Patten, 1994 e Skinner, 1994). Em algumas empresas, a informação ambiental divulgada é usada como estratégia para passar uma boa imagem da empresa ao exterior (Beets e Souther, 1999).

Face ao exposto, as empresas têm vindo a aumentar a qualidade e quantidade da informação redigida nos relatórios aos seus *stakeholder*, preocupando-se cada vez mais em espelhar o quê e quanto se divulga, ultrapassando as divulgações exigidas obrigatoriamente por diferentes normativos. Assim, avista-se o problema da informação voluntária divulgada poder ser incorrecta ou incompleta, o que corresponde a uma inadequada prestação de contas.

Segundo Cormier *et al.* (2005), as empresas encontram-se sujeitas a três níveis de influência sobre a qualidade da informação ambiental divulgada, que são estimulados pela proximidade que exercem para com um grupo de *stakeholders* em particular. O primeiro nível mostra que os gestores de topo são os responsáveis directos perante os credores e accionistas da empresa, o que incentiva a divulgação de informações privadas, minimizando, assim, os custos de capital por via da redução dos custos de informação. No segundo nível, as actividades exercidas pelas empresas afectam um amplo grupo de *stakeholders*, e a existência e sobrevivência da empresa depende da resposta dada às preocupações dos seus *stakeholders*. O terceiro nível mostra que o contexto institucional em que a empresa se insere é tido em conta pela Administração para escolher a sua divulgação. Neste sentido, a teoria institucional engloba: (i) o que as outras empresas divulgam, na mesma indústria ou no mesmo país (denominada pela imitação), (ii) o que a empresa fez no passado (denominada pela rotina), e (iii) o que existe de legislação pertinente relativa à divulgação de informação.

No âmbito da qualidade da informação ambiental divulgada já foram realizados alguns estudos em diversos países, incluindo Portugal, embora em número muito mais reduzido de estudos (e.g., Monteiro e Guzmán, 2009). Os autores desses estudos procuraram perceber quais os determinantes que influenciavam a qualidade da informação relatada pelas empresas

sobre matérias ambientais (e.g., Clarkson *et al.*, 2008; Cormier *et al.*, 2005; Monteiro e Guzmán, 2010).

A realização do presente estudo pretende identificar factores que possam ter a capacidade de influenciar a qualidade do relato ambiental produzido pelas empresas portuguesas com títulos admitidos à cotação e que tenham, igualmente, atribuídos TEGEE nos períodos de 2005-2007 e 2008-2012. Contribui-se, assim, para a literatura sobre a divulgação das matérias ambientais de empresas portuguesas com títulos admitidos à cotação e que garantidamente sejam consideradas poluentes. Para tal, para o período de seis anos, entre 2004 e 2009, foi especialmente construído um índice da qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas, associado ao qual foram relacionados determinantes seleccionados, baseados em Cormier *et al.* (2005) e Clarkson *et al.* (2008).

Em suma, a concretização do estudo tem uma dupla vertente: (i) analisar a divulgação das empresas no que trata às matérias ambientais e à contabilização das emissões de gases com efeito de estufa (GEE), o que contribui para a construção de um índice de qualidade; (ii) identificar determinantes da qualidade da informação ambiental divulgada nos relatórios, através de um modelo de associação.

Adicionalmente, a selecção da amostra foi estruturada, com o intuito de perceber, ainda, se as empresas portuguesas que foram obrigadas a adoptar as IAS/IFRS utilizavam algum normativo no relato das matérias ambientais, já que o IASB não possui qualquer orientação sobre o assunto. Os resultados sugerem que as empresas nem sempre optaram por seguir os normativos nacionais, tendo algumas acabado por criar uma política contabilística interna.

Numa análise aos Relatórios e Contas e Relatórios de Sustentabilidade das empresas seleccionadas para amostra, num período de seis anos, verifica-se que: (i) a evolução da qualidade da divulgação ambiental das empresas ao longo do tempo não é consistente com o pilar da imitação da teoria institucional, mostrando a inexistência de imitação das práticas contabilísticas por outra empresa do mesmo sector e (ii) a partir de 2006, assiste-se a uma estagnação do nível de divulgações, pressupondo alguma rotina nas divulgações, definida como outro pilar da teoria institucional.

Em relação à identificação de determinantes, os resultados obtidos por via dos modelos de regressões múltiplas sugerem que: (i) o risco da empresa percebido pelo mercado não fornece influência sobre a qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas portuguesas seleccionadas para a amostra; (ii) observa-se uma relação negativa estatisticamente significativa entre o nível de concentração da titularidade do capital da empresa e o índice de qualidade da informação ambiental; (iii) a condição financeira da empresa exerce influência

negativa sobre o nível da qualidade ambiental, sendo notável nas variáveis alavancagem financeira e dividendos por acção, que apenas apresenta uma relação significativa a partir de 2006; (iv) há uma associação positiva e significativamente estatística entre a pressão que os *media* exercem sobre a empresa e o nível de qualidade da ambiental; (v) observa-se uma relação positiva entre a dimensão da empresa e o nível da qualidade da informação, o que confirma os resultados já demonstrados em empresas alemãs, norte americanas e portuguesas e contraria os resultados apresentados em empresas egípcias e (vi) há uma relação positiva e significativamente estatística entre o indicador de conformidade com os normativos contabilísticos e o índice de qualidade ambiental, ou seja, quando uma empresa relata a informação nos seus Relatórios e Contas e Relatório de Gestão de acordo com o que se encontrava descrito nos normativos DC 29 e IT 4, há um incremento do nível da qualidade da informação ambiental.

Este estudo pretende contribuir para a actual literatura contabilística com factores que influenciam o nível da qualidade da informação ambiental, acrescentando os resultados obtidos com empresas cotadas portuguesas e com títulos de emissão de GEE, nos períodos de 2004 a 2009, ao que parece não ter sido, até ao momento, apresentado qualquer estudo.

AGRADECIMENTOS

Quero manifestar os meus agradecimentos a todos os que, de alguma forma, contribuíram para a realização desta dissertação. Um trabalho destes exige um elevado esforço e compreensão de todos aqueles que participam no meu quotidiano.

Em primeiro lugar agradeço à Prof. Dra. Ana Isabel Lopes, por ter aceite ser minha orientadora de dissertação, pelo apoio na escolha do tema, disponibilidade, rapidez nas respostas, pelos incentivos, valiosos conselhos e ensinamentos dados ao longo da elaboração de todo este trabalho. Sem a sua ajuda este trabalho teria sido muito mais difícil de realizar, sem a sua confiança nunca teria realizado em tempo oportuno. Pelas suas qualidades pessoais e académicas considero um privilégio ter tido a oportunidade de trabalhar consigo ao longo destes meses.

Agradeço também ao Prof. Doutor Raul Laureano pela sua prontidão, pelos esclarecimentos, conselhos e ensinamentos na realização da análise estatística e aos Docentes do Mestrado de Contabilidade do ano lectivo 2009/2010 pelo empenho e ensinamentos dados com uma enorme eficiência, nas várias unidades curriculares leccionadas.

À entidade EDP agradeço, a oportunidade da realização de um estágio na área contabilística e pelo material interno disponibilizado sobre o tema da dissertação. À chefe e ao colega de trabalho também expresse a minha gratidão, pela compreensão e tempo disponibilizado para a concretização desta dissertação.

Aos meus pais e irmão agradeço, pelo apoio e paciência que demonstraram ao longo destes meses. Ainda, pela confiança e incentivo incondicional e pela excelente educação que sempre me proporcionaram.

Ao meu grupo de amigas e colegas da Universidade agradeço o apoio e motivação para que desse o meu melhor. Expresso um agradecimento especial à minha colega de quarto, Catarina Cardoso, pela sua compreensão e apoio prestado na realização deste trabalho e à amiga e colega de trabalho, Catarina Trincheiras, pela sua opinião crítica construtiva na estrutura da dissertação.

A todos vós declaro a minha sentida e sincera gratidão.

ÍNDICE

RESUMO.....	I
ABSTRACT	II
SUMÁRIO EXECUTIVO.....	III
AGRADECIMENTOS	VI
ÍNDICE.....	VII
ÍNDICE DE QUADROS	II
ÍNDICE DE TABELAS	X
ÍNDICE DE GRÁFICOS	XI
LISTA DE ABREVIATURAS.....	XII
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO.....	1
1. <i>Introdução</i>	<i>1</i>
CAPÍTULO II – ENQUADRAMENTO NORMATIVO.....	4
2. <i>Enquadramento normativo.....</i>	<i>4</i>
2.1. Referência histórica sobre licenças de emissão	4
2.2. Normativos Contabilísticos.....	5
2.3. Conceitos do tema Contabilidade Ambiental.....	9
2.4. DC 29 <i>versus</i> Recomendação da Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001 <i>versus</i> NCRF 26.....	10
2.5. IT 4 <i>versus</i> Apêndice direitos de emissão de GEE da NCRF 26 <i>versus</i> IFRIC 3.....	12
CAPÍTULO III – REVISÃO DA LITERATURA.....	14
3. <i>Revisão da Literatura.....</i>	<i>14</i>
CAPÍTULO IV – OBJECTIVOS E HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO.....	22
4. <i>Objectivos e Hipóteses de Investigação</i>	<i>22</i>
4.1. Objectivo do estudo.....	22
4.2. Metodologia e hipóteses de investigação	23
CAPÍTULO V – ESTUDO EMPÍRICO	28

5.	<i>Estudo empírico</i>	28
5.1.	Amostra	28
5.2.	Modelo de investigação e Metodologia.....	29
5.3.	Técnicas utilizadas na recolha e tratamento de dados	36
CAPÍTULO VI - RESULTADOS DO ESTUDO EMPÍRICO		37
6.	<i>Resultados do estudo empírico</i>	37
6.1.	Análise do índice da qualidade da informação ambiental divulgada	37
6.2.	Análise das variáveis independentes	39
6.3.	Análise das hipóteses verificadas através de regressões linear múltiplas.....	42
6.4.	Análise do indicador de conformidade da informação de acordo com a DC 29 e IT 4, por empresa.....	46
6.5.	Análise do índice de qualidade ambiental, por empresa	48
6.6.	Análise global dos resultados	49
CAPÍTULO VII – CONCLUSÃO		51
7.	<i>Conclusão</i>	51
7.1.	Síntese da Dissertação	51
7.2.	Contribuições Teóricas e Práticas	53
7.3.	Limitações da Dissertação e Sugestões para Futura Investigação.....	54
BIBLIOGRAFIA		55
ANEXOS		60

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1 - Objectivo dos normativos	60
Quadro 2 - Âmbito dos normativo	60
Quadro 3 - Diferenças entre os normativos em termos de reconhecimento	61
Quadro 4 - Diferenças entre os normativos em termos de mensuração.....	63
Quadro 5 - Diferenças entre os normativos em termos de divulgações.....	64
Quadro 6 - Apêndice da DC 29.....	65
Quadro 7 - Diferenças entre os normativos em termos de reconhecimento	66
Quadro 8 - Diferenças entre os normativos em termos de mensuração inicial.....	66
Quadro 9 - Diferenças entre os normativos em termos de mensuração subsequente	67
Quadro 10 - Diferenças entre os normativos em termos de divulgações.....	67

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 - Selecção da amostra e classificação por sectores.....	29
Tabela 2 - Modelos de regressão linear múltipla	30
Tabela 3 – Construção do índice da qualidade da informação ambiental divulgada	32
Tabela 4 – Construção do índice da divulgação da informação de acordo com os normativos ambientais.....	35
Tabela 5 - Caracterização das dimensões que compõem o índice da qualidade da divulgação de informação ambiental por empresa	37
Tabela 6 - Média das dimensões do índice da qualidade de informação ambiental por anos... ..	38
Tabela 7 - Média das dimensões do índice da qualidade da informação ambiental por sector	39
Tabela 8 - Caracterização do indicador de divulgação de informação da DC 29 e da IT 4....	39
Tabela 9 - Caracterização do indicador de conformidade por empresa	40
Tabela 10 - Caracterização das variáveis independentes	42
Tabela 11 - Correlações entre as variáveis independentes e o índice da qualidade de informação ambiental.....	42
Tabela 12 – Modelos de regressões múltiplas que explicam a qualidade da informação divulgada.....	43
Tabela 13 – Aplicação dos normativos contabilísticos ambientais por anos e por empresa.... ..	47
Tabela 14 – Índice da qualidade da informação ambiental divulgada por anos e por empresa	48

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Média do indicador de conformidade por sector	41
--	-----------

LISTA DE ABREVIATURAS

- ABDR – Anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados
- AI – Activos Intangíveis
- CELE – Comércio Europeu de Licenças de Emissão
- CEO – *Chief Executive Officer*
- CH₄ – Metano
- CLC – Certificação Legal das Contas
- CNC – Comissão de Normalização Contabilística
- CO₂ – Dióxido de Carbono
- CSC – Código das Sociedades Comerciais
- DC – Directrizes Contabilísticas
- DF – Demonstrações Financeiras
- DR – Decreto Regulamentar
- EFRAG – *European Financial Reporting Advisory Group*
- FASB – *Financial Accounting Standards Board*
- FIFO – *First In, First Out*
- GEE – Gases com Efeitos de Estufa
- GRI – *Global Reporting Initiative*
- HFC – Hidrofluorocarbonetos
- ICB – *Industry Classification Benchmark*
- IAS – *International Accounting Standards*
- IASB – *International Accounting Standards Board*
- IFRS – *International Financial Reporting Standards*
- IT – Interpretações Técnicas
- NIC – Normas Internacionais de Contabilidade
- NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro
- N₂O – Óxido nitroso
- PFC – Perfluorocarbonetos
- PNALE I – Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão para o período de 2005 a 2007
- PNALE II – Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão para o período de 2008 a 2012
- POC – Plano Oficial de Contabilidade

PQ – Protocolo de Quioto

RCC – Relatório e Contas Consolidadas

SFAS – *Statement of Financial Accounting Standards*

SF₆ – Hexafluoreto de enxofre

SGA – Sistema de Gestão Ambiental

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

TEGEE – Títulos de Emissão de Gases com Efeito de Estufa

UE – União Europeia

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

1. Introdução

As questões ambientais, em relevo a gestão da divulgação ambiental, são uma das principais preocupações dos investidores e outros *stakeholders* (Blacconiere e Patten, 1994; Cormier *et al.*, 2005). Nos países da América do Norte tem sido visível o crescente interesse dos *stakeholders* no meio ambiente, passando esta prática também para a Europa (Bebbington *et al.*, 2000, Cormier e Magnan, 2003 e Cormier *et al.*, 2005).

Estudos empíricos sugerem que a implementação de uma política de divulgação voluntária superior à exigida pelas leis contabilísticas proporciona inúmeros benefícios para a empresa, em grande parte pela diminuição dos custos de capital (Blacconiere e Patten, 1994 e Skinner, 1994). Segundo Beets e Souther (1999), a divulgação de informação ambiental é usada como estratégia para fazer publicidade da empresa e passar uma boa imagem da mesma ao exterior, sendo considerada, até mesmo, uma ferramenta chave de criação de valor. Neste sentido, as empresas têm vindo a aumentar a qualidade e quantidade da informação redigida nos relatórios aos seus *stakeholders* e investidores, avistando-se o problema da informação poder ser incorrecta ou incompleta, o que corresponde a uma inadequada prestação de contas.

No âmbito da qualidade da informação ambiental divulgada, as empresas estão sujeitas a três níveis de influência, estimulados pela proximidade que exercem para com um grupo de *stakeholders* em particular (Cormier *et al.*, 2005). O primeiro nível mostra que os gestores de topo são os responsáveis directos perante os credores e accionistas da empresa, o que minimiza os custos de capital por via da redução dos custos de informação, uma vez que são incentivados a divulgar informações privadas e de carácter relevante. Em segundo nível, referem que as actividades exercidas pelas empresas afectam um amplo grupo de *stakeholders*, tais como funcionários, fornecedores, clientes, Governo e cidadãos em geral. A longo prazo, a existência de uma empresa depende da resposta dada às preocupações dos seus *stakeholders* e a forma mencionada para inferir essas preocupações é o nível de exposição nos *media*. No último nível, consideram que o contexto institucional em que a empresa se insere, é tido em conta pela Administração para escolher a divulgação. Esta teoria institucional engloba: (i) o que as outras empresas divulgam, na mesma indústria ou no mesmo país (imitação), (ii) o que a empresa fez no passado (rotina), e (iii) o que existe de legislação pertinente relativa à divulgação de informação.

Neste sentido torna-se interessante identificar os determinantes da qualidade da informação ambiental divulgada que fazem aumentar o nível da qualidade, bem como, os que podem eventualmente fazer diminuir esse índice de qualidade.

Desta forma, o presente estudo tem por objectivo identificar factores que influenciam a qualidade da informação divulgada sobre o meio ambiente, através de medidas de associação entre a condição financeira, o risco percebido pelo mercado, a concentração da titularidade do capital da empresa, indicador de conformidade com os normativos ambientais, pressão exercida pelos *media*, a dimensão da empresa e um índice de qualidade, especialmente construído para este efeito.

A amostra abrange empresas portuguesas com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nacional e que tenham, igualmente, TEGEE emitidos nos períodos de 2005-2007 e 2008-2012. O período em análise neste estudo engloba seis anos, referentes de 2004 a 2009.

Adicionalmente, a selecção da amostra foi amplamente estruturada, com o intuito de perceber, ainda, se as empresas portuguesas que foram obrigadas a adoptar as IAS/IFRS, em 2005, utilizavam algum normativo no relato das matérias ambientais, já que o IASB não possui qualquer orientação sobre o assunto. Os resultados sugerem que as empresas nem sempre optaram por seguir os normativos nacionais (na altura, o Plano Oficial de Contabilidade (POC) e as Directrizes Contabilísticas (DC)) com alguma orientação sobre matérias ambientais, tendo algumas acabado por criar uma política contabilística interna.

Os resultados deste estudo evidenciam que o índice de concentração da titularidade do capital da empresa, a pressão exercida pelos *media*, a condição financeira, a dimensão da empresa, bem como, a divulgação da informação conforme descrito pelas normas sobre contabilidade ambiental (indicador de conformidade), influenciam directamente o nível da qualidade da informação ambiental divulgada nos relatórios aos seus *stakeholders*. Face ao exposto, os resultados obtidos nas empresas portuguesas seleccionadas para a amostra nem sempre foram idênticos aos resultados já evidenciados em empresas alemãs, norte americanas e egípcias.

Esta dissertação encontra-se estruturada em seis capítulos, sendo o primeiro relativo à presente introdução. Neste ponto, faz-se um pequeno resumo dos objectivos do trabalho, da amostra seleccionada e dos principais resultados obtidos. No segundo capítulo, apresenta-se o enquadramento normativo, com uma breve perspectiva histórica do tema, com a exposição dos normativos contabilísticos sobre as matérias ambientais, quer actuais quer os já revogados. Mencionam-se, ainda, os conceitos de carácter específico sobre o tema da

contabilidade ambiental e efectua-se uma comparação entre os vários normativos ambientais. O terceiro capítulo consiste na revisão de literatura sobre artigos e estudos elaborados, assim como questões que se pretendem analisar no tema em análise, sendo a maioria dos estudos de carácter empírico e incidindo sobre contabilização ambiental e possíveis relações entre a qualidade da informação com certas variáveis independentes. No quarto capítulo são descritos os objectivos do estudo, a metodologia e as hipóteses de investigação que vão ao encontro dos objectivos traçados. No quinto capítulo faz-se referência à selecção da amostra, modelos de investigação criados incluindo a mensuração das variáveis e, ainda, as técnicas utilizadas na recolha de dados. O sexto capítulo espelha os resultados, começando pela análise descritiva da amostra, as conclusões das várias regressões múltiplas realizadas e a verificação das hipóteses. Por último, no sétimo capítulo, são apresentadas as principais conclusões da dissertação que incluem a síntese da análise obtida, os contributos teóricos e práticos, as limitações da dissertação e sugestões para futuras investigações ou trabalhos sobre o tema.

CAPÍTULO II – ENQUADRAMENTO NORMATIVO

2. Enquadramento normativo

2.1. Referência histórica sobre licenças de emissão

O tema da contabilidade social e ambiental surge nos anos 60/70 do século XX (Gray e Bebbington, 2001, Parker, 2005). Na década seguinte sofre grandes desenvolvimentos ao nível da divulgação da informação ambiental, social e ética das empresas (Adams, 2004). Porém, esta matéria só atinge a sua maturidade na década de 90 (Gray, 2002), ao tornar-se o “talismã do Mundo” através do crescente interesse dos *stakeholders* pela divulgação de informação ambiental nos relatórios sociais e ambientais das empresas.

Um dos pontos que tem sido alvo de particular atenção é o que se reclama com os gases com efeito de estufa. De acordo com Braun (2009), o comércio de emissões tornou-se uma pedra angular da política da União Europeia (UE) no que se refere ao clima ambiental. Desta forma, a Comissão Europeia criou um regime de comércio de emissões dentro da EU, com efeito a partir de 1 de Janeiro de 2005. Esta decisão derivou essencialmente de três razões. Por um lado, a integração do comércio internacional de emissões no Protocolo de Quioto (PQ). Por outro lado, a falha da 6ª Conferência das partes do quadro da Convenção das Nações Unidas sobre a mudança do Clima (UNFCCC- *United Nations Framework Convention on Climate Change*) e à retirada da negociação dos Estados Unidos do PQ. E, também, a tentativa fracassada de introduzir um nível fiscal de dióxido de carbono (CO₂) na UE.

Em 1997 celebrou-se o PQ no Japão, com o objectivo de estabelecer mecanismos para o comércio de emissões de gases e desenvolvimento limpo, o que poderia permitir aos países desenvolvidos reduzirem 5%, em média, as suas emissões de determinados GEE, relativamente aos níveis de 1990. Dos seis principais GEE, Metano (CH₄), CO₂, Óxido nitroso (N₂O), Hidrofluorocarbonetos (HFC), Perfluorocarbonetos (PFC) e Hexafluoreto de enxofre (SF₆), o mais significativo é o CO₂. No período de 2008 a 2012 (sete anos depois), os Estados membros da União Europeia terão de reduzir no seu conjunto as suas emissões em 8%, segundo o PQ.

Na década de 90, após as metas estabelecidas pelo PQ, verificou-se uma crescente sensibilização e preocupação por parte das empresas no que confere a questões relacionadas com matérias ambientais, e essencialmente, com a divulgação de informação de cariz social e ambiental, através do uso de informação quantitativa e qualitativa escolhida cuidadosamente (Thomson e Bebbinton, 2005).

Para dar cumprimento aos objectivos do PQ, no âmbito específico da UE, foi criado um mecanismo de Comércio Europeu de Licenças de Emissão (CELE), com o objectivo de estabelecer directivas a adoptar para o registo das unidades de redução de emissões ou de créditos de redução de emissões. Em Portugal, o Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão (PNALE I - Resolução do Conselho de Ministros nº 53/2005 de 3 de Março) fixou como barreira o valor de 114,48 milhões de toneladas de CO₂, que representava o total de licenças a atribuir até 2008.

Para o segundo período do CELE, de 2008 a 2012, fixou-se o segundo Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão (PNALE II – Resolução do Conselho de Ministros nº 1/2008 de 4 de Janeiro), que revoga o PNALE I relativo ao período de 2005 a 2007 e estabelece como objectivos a atribuição máxima de 381,94 milhões de toneladas de CO₂, o que representa um valor médio anual de 76,39 milhões de toneladas de CO₂.

Tanto o PNALE I como o PNALE II apresentam, essencialmente, a quantidade total de licenças de emissão de CO₂ a atribuir para o período em questão e a quantidade a atribuir a cada sector e a cada instalação.

Mais recentemente, no ano de 2009, realizou-se uma conferência em Copenhaga com o objectivo de chegar a um acordo global para a substituição do PQ, uma vez que o seu período de vigência termina em 2012. Porém, não se chegou a um acordo formalmente concretizado, pelo que se antevê que a problemática das licenças de emissão tem um futuro bastante incerto no contexto internacional.

O facto dos PNALE atribuírem um conjunto de licenças de emissão de GEE, bem como o facto de ter surgido o que se denomina de “comércio de emissões”, aliado ao interesse acrescido dos *stakeholders* e informações de carácter ambiental, suscitou mais interesse desta temática na área financeira da empresa.

2.2. Normativos Contabilísticos

O *International Accounting Standards Board* (IASB¹) publicou diversas disposições e princípios contabilísticos que poderiam ser aplicáveis ao tratamento das matérias ambientais. Contudo, actualmente ainda não existe qualquer IAS/IFRS que vise exclusivamente matérias ambientais, pese embora algumas façam referência, nomeadamente:

¹ O IASB é um organismo privado que tem por objectivo desenvolver um conjunto de normas contabilísticas e de relato financeiro aplicáveis a nível mundial, nas quais se enquadram as *International Accounting Standards* (IAS), as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), as *Standard Interpretation Committee* (SIC) e as *International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC).

- IAS 1 - Apresentação de Demonstrações Financeiras – faz referência à apresentação de relatórios ambientais;
- IAS 11 – Contratos de Construção – menciona os contratos para restauro do ambiente após demolição de activos;
- IAS 16 - Activos Fixos Tangíveis – refere que um activo fixo tangível pode ser adquirido por razões de segurança ou ambiente;
- IAS 34 - Relato Financeiro Intercalar – menciona a provisão para custos ambientais;
- IAS 36 – Imparidade de Activos – relata a imparidade de activos por questões ambientais, onde se identificam dificuldades no cálculo da imparidade devido à determinação do valor recuperável e do tempo envolvido;
- IAS 37 - Provisões, Passivos Contingentes e Activos Contingentes – estabelece o critério de reconhecimento de provisões para custos ambientais, esclarece a divulgação a ser feita sobre riscos e incertezas ambientais, que se relacionam com o reconhecimento e identificação de contingências ambientais;
- IAS 38 - Activos Intangíveis – descreve o tratamento contabilístico dos activos intangíveis relacionados com questões ambientais, dando especial relevância aos direitos de emissão de gases CO₂.

No entanto, em Dezembro de 2004 o IASB emitiu uma interpretação relacionada com as licenças de emissão de GEE, nomeadamente, a IFRIC 3, “*Emission Rights*”. Porém, em 2005, o *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG²) deu parecer desfavorável à sua aplicação na EU, referindo que a IFRIC 3 não traduzia uma informação financeira fiável. Em Dezembro de 2007, o IASB reintroduziu na sua agenda o projecto sobre licenças de emissão, em coordenação com o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), denominado por *Emission Trading Schemes*. Contudo, o resultado final deste projecto tem sido constantemente adiado, encontrando-se neste momento a sua apresentação prevista para o segundo semestre de 2011. Este projecto pretende responder às seguintes questões:

1. As licenças de emissão devem ser reconhecidas como activos? Este reconhecimento deve ser efectuado pelo modo como a licença é adquirida? Se as licenças de emissão são reconhecidas como activos, como devem ser mensuradas no momento inicial?

² O EFRAG é um organismo criado em 2001 com o objectivo de ajudar a Comissão Europeia na implementação das IAS/IFRS no continente europeu, e responsável pela emissão de pareceres acerca da qualidade técnica dessas normas.

2. Qual é o reconhecimento apropriado, para uma entidade que beneficia de licenças do Estado gratuitamente, isto é, com carácter de subsídio?

O Regulamento 1606/2002/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, definiu o âmbito da aplicação das normas do IASB no seio do território europeu, obrigando a sua aplicação, a partir de 2005, nas Demonstrações Financeiras (DF) consolidadas de entidades com valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro da EU. Este Regulamento deixou a cargo dos Estados-Membros a abrangência da adopção das referidas normas a outras entidades.

Das normas europeias, a Recomendação da Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001 destaca-se como o documento de leitura obrigatória no que respeita ao reconhecimento, à valorimetria e à prestação de informações sobre questões ambientais nas contas e no Relatório de Gestão das Sociedades.

O Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro em conjunto com o referido Regulamento, veio permitir, na altura, a possibilidade de adopção das normas do IASB para as empresas que não apresentem contas consolidadas desde que sejam objecto de Certificação Legal das Contas (CLC). Caso estas não adoptem as normas do IASB, o seu relato financeiro terá de ser feito de acordo com o normativo nacional, cuja emissão é da responsabilidade da Comissão de Normalização Contabilística (CNC).

No período de 1977 a 2009 (inclusive), as normas emanadas da CNC eram o POC, DC e Interpretações Técnicas (IT). É de realçar que grande parte das DC publicadas pela CNC já apresentava um conteúdo idêntico às normas do IASB. Recentemente, o Decreto-Lei nº 158/2009, de 13 de Julho, aprovou o Sistema de Normalização Contabilística (SNC) e revogou o POC e a legislação complementar. O Decreto-Lei nº 160/2009, de 13 de Julho, procedeu a um ajustamento da CNC de modo a modernizá-la, simplificando e flexibilizando os seus processos de actuação e adequando-a às novas competências que lhe foram atribuídas, na sequência da aprovação do SNC. Desta forma, a partir de Janeiro de 2010, as empresas que aplicavam o POC e a sua legislação complementar passaram a aplicar as normas do SNC, conhecidas pelas Normas Contabilísticas de Relato Financeiro (NCRF), cujo conteúdo é substancialmente idêntico às normas do IASB.

Neste contexto, os documentos de leitura obrigatória sobre as orientações concretas de informação das matérias ambientais a serem divulgadas no Relatório e Contas até 31 de Dezembro de 2009 eram a DC 29 – Matérias ambientais e a IT 4 – Direitos de emissão de GEE.

A CNC publicou, em 2002, a DC 29 que absorveu o conteúdo da Recomendação da Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001, com o intuito de estabelecer critérios de reconhecimento, mensuração e divulgação de dispêndios de carácter ambiental, aos passivos e riscos ambientais e aos activos com eles relacionados, resultantes de transacções e acontecimentos que afectem a posição financeira da empresa. Esta directriz pretendia ainda identificar o tipo de informação ambiental que deveria ser divulgada relativamente à atitude da empresa face às matérias ambientais e ao comportamento ambiental da entidade.

Apesar de não existir uma IAS/IFRS que retrate as questões relacionadas com o meio ambiente, o SNC contém a NCRF 26 – Matérias Ambientais, que não é mais que a adaptação da anterior DC 29, com algumas alterações de pequena expressão, de forma a continuar a dar cumprimento à Recomendação da Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001.

Entre o período de 2003 e 2009, todas as empresas abrangidas pelo POC seguiam as orientações da DC 29 para relatar as informações ambientais nas DF anuais e no Relatório de Gestão. No entanto, a DC 29 foi de adopção voluntária até 2006, tornando-se eficaz, e obrigatória, a partir dessa data (Eugénio, 2006). A partir de 2010, foram obrigadas a seguir a NCRF 26 para os mesmos efeitos.

Uma questão que pode ser equacionada relaciona-se com a identificação do normativo que as empresas portuguesas que foram obrigadas a adoptar as IAS/IFRS, seguem para o relato das matérias ambientais, já que o IASB não possui qualquer orientação sobre o assunto.

Ao longo dos tempos, os aspectos principais entre a contabilidade e ambiente têm vindo a envolver vários organismos de contabilidade, auditoria ou outras instituições com responsabilidades no mundo dos negócios.

Em termos gerais, a problemática ambiental afecta todas as DF. Em relação à Demonstração dos Resultados, os factores ambientais podem ter influência nos rendimentos através da aplicação de taxas ecológicas sobre produtos, isto é, acrescentando uma margem superior ao custo dos produtos recicláveis. No que se refere a gastos, é de destacar factores ambientais capazes de afectar a Demonstração dos Resultados através de custos acrescidos, tais como: acção de limpeza e descontaminação, redução e controlo de afluentes, controlo de emissões de gases, produção de produtos com características ambientais, taxas de poluição, sistemas de reutilização, redução de consumos de produtos nocivos ao ambiente, reflorestação, tratamentos e minimização de resíduos, seguros, multas, reclamações de higiene e segurança, amortizações/depreciações, licenças, autorizações, investigação e desenvolvimento, entre outros.

Quanto ao Balanço (Demonstração da Posição Financeira), as revalorizações de terrenos, valor realizável de *stock*, novas formas de fabrico, compromissos de capital, recuperação ou restauração de terrenos e ainda quebras de licenças de operação, são o impacto nos elementos de factores ambientais que mais se salientam (Freitas, 2007).

No que confere às divulgações nas Notas (Anexo às DF) verificam-se: os critérios de mensuração utilizados nas matérias ambientais e as licenças de emissão GEE (para o período corrente e anterior), em toneladas de CO₂ e respectivas quantias: atribuídas, adquiridas, alienadas e insuficiência/excedente.

No âmbito das matérias ambientais, Eugénio (2009) demonstra que muitas das empresas portuguesas não incluem informações de carácter materialmente relevante sobre as suas matérias ambientais, em nenhuma parte do seu Relatório e Contas, o que pode afectar a opinião dos utentes das DF. Assim, quando as matérias ambientais assumem relevância numa empresa pode surgir um risco de distorção material, ou seja, a inclusão de divulgações inadequadas sobre estas matérias. Para que tal não se suceda, o papel de um auditor contabilístico é fundamental, tendo em consideração as matérias ambientais na auditoria às DF.

Neste sentido, importa perceber como é que as empresas portuguesas com títulos admitidos em Bolsa (Regulamento 1606/2002/CE), desde 2005, tratam o reconhecimento, mensuração e divulgação das matérias ambientais nas suas DF, se não existe IAS/IFRS que os definam.

2.3. Conceitos do tema Contabilidade Ambiental

Para que se entenda o tipo de questões ambientais que devem de ser reconhecidas, mensuradas e divulgadas pelas entidades, é necessário inicialmente perceber certos conceitos de carácter específico deste tema.

O termo **ambiente** é apresentado como um meio físico natural, incluindo o ar, a água, a terra, a flora, a fauna e os recursos não renováveis, como por exemplo, os combustíveis fósseis e os minerais (cf. §10 da DC 29). Por consequência, consideram-se **dispêndios de carácter ambiental** aqueles custos associados com medidas tomadas por uma entidade ou, em seu nome, por outras entidades, para evitar, reduzir ou reparar danos de carácter ambiental decorrentes das suas actividades (cf. §11 da DC 29). Estes custos incluem, entre outros, a eliminação de resíduos ou as iniciativas destinadas à formação, protecção dos solos e das águas superficiais e subterrâneas, a preservação do ar puro e das condições climáticas, a redução do ruído e a protecção da biodiversidade da paisagem.

Se se associa o ambiente à contabilidade, necessariamente se terá de referir quando estamos na presença de um activo ambiental ou passivo ambiental. Curiosamente, a DC 29, primeiro normativo nacional sobre o assunto, não definiu **activo ambiental**, sendo sugerido por Ferreira (2000) que compreendem todo o tipo de recursos controlados pela entidade que visem preservar, proteger ou recuperar o meio natural, podendo-se incluir activos fixos (adquiridos ou construídos para reduzir, eliminar ou recuperar resíduos poluentes), investimentos em investigação e desenvolvimento de tecnologia, e até novos produtos ou novos processos de produção menos poluentes e/ de matérias verdes, desde que preencham os requisitos para reconhecimento como activos de acordo com as estruturas conceptuais em vigor.

De forma semelhante, Ferreira (2000) define **passivo ambiental** como uma obrigação presente de carácter ambiental, isto é, decorrente de deveres ou responsabilidades de prevenção, recuperação ou protecção ambiental, surgida em consequência de acontecimentos passados, e cuja liquidação se espera resulte numa saída de recursos da empresa que incorporam benefícios económicos.

Considerando que dentro dos passivos poderemos ter de reconhecer os que são de tempestividade e montante incerto, particular atenção há que prestar nesta área no que ao ambiente concerne. Na verdade, poderão surgir provisões de carácter ambiental e também passivos contingentes de carácter ambiental. Desta forma, uma **provisão ambiental** é todo aquele passivo ambiental de tempestividade ou quantia incerta e um **passivo contingente ambiental** trata-se de uma obrigação potencial de carácter ambiental, surgida em consequência de acontecimentos passados, e cuja existência somente será confirmada pela ocorrência ou não de um ou mais acontecimentos futuros incertos e não controlados pela empresa. Um passivo contingente surge também quando existe uma obrigação presente decorrente de acontecimentos passados, mas que não é reconhecida por não ser provável que a sua liquidação dê origem à saída de recursos que incorporem benefícios económicos ou por não ser possível mensurar a respectiva quantia com suficiente fiabilidade (Ferreira, 2000).

2.4. DC 29 versus Recomendação da Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001 versus NCRF 26

Desde 2004 pode-se evidenciar três períodos distintos no que trata a normativos contabilísticos ambientais:

- Até 2004: período de aplicação do POC e DC, dos quais a DC 29 (aplicada de forma voluntária) em conjunção com a Recomendação de Comissão Europeia de 30

de Maio de 2001, estabeleciam os critérios de reconhecimento, mensuração e divulgação relativos a matérias ambientais que afectem ou possam afectar a posição financeira e os resultados da entidade;

- De 2005 a 2009: período de aplicação das IAS/IFRS, no qual a DC 29 continua a ser utilizada de forma voluntária pelas empresas admitidas à cotação em conjunção com a Recomendação de Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001, por inexistir qualquer IAS/IFRS sobre o assunto.
- A partir de 2010: período de aplicação das IAS/IFRS, o qual a NCRF 26 passa a ser utilizada de forma voluntária pelas empresas admitidas à cotação em conjunção com a Recomendação de Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001, por continuar a inexistir qualquer IAS/IFRS sobre o assunto.

Realça-se o período de 2005 a 2009, principalmente para as empresas com títulos mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, porque ao aplicarem o normativo do IASB não dispunham de qualquer norma internacional que definisse os critérios de reconhecimento, mensuração e divulgação das matérias ambientais. Desta forma, a DC 29 poderia ter um carácter voluntário de aplicação, sendo esta a única temática da contabilidade onde se poderia verificar tal facto, comparando o normativo nacional e o internacional. Realce-se que a DC 29, a partir de 2006, tornou-se obrigatória mas, devido ao processo de harmonização contabilístico europeu, o seu carácter de obrigatoriedade apenas era extensível às DF individuais das empresas que não tivessem optado pela utilização do normativo internacional.

Uma vez que a DC 29, bem como a NCRF 26, ao descrever as suas normas adoptaram a Recomendação de Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001 seria relevante perceber se existem diferenças, que não ao nível da terminologia. Estes três normativos apresentam algumas semelhanças e diferenças entre si. Uma análise comparativa detalhada (apresentada no Anexo I) permite evidenciar que:

- a) Os objectivos são idênticos nos três normativos (Quadro 1 do Anexo I);
- b) O âmbito da aplicação é idêntico entre a DC 29 e a NCRF 26, mas mais abrangente na Recomendação de Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001 (Quadro 2 do Anexo I);
- c) Não se assinala qualquer diferença em termos de reconhecimento de passivos ambientais, passivos contingentes de carácter ambiental, compensação de passivos e reembolsos esperados, dispêndios de carácter ambiental, imparidade de activos, à

- excepção da provisão para restauro de locais contaminados e desmantelamento, que é omissa na NCRF 26 (Quadro 3 do Anexo I);
- d) Assinalam-se ligeiras diferenças na mensuração dos passivos de carácter ambiental, não se permitindo o custo corrente mas apenas o valor descontado (semelhante ao custo amortizado) na NCRF 26 e Recomendação de Comissão Europeia de 30 de Maio de 2001 (Quadro 4 do Anexo I);
 - e) A divulgação é muito idêntica e as diferenças a assinalar resultam apenas das consideradas nas alíneas anteriores (Quadro 5 do Anexo I);
 - f) Tanto a DC 29 como a NCRF 26 apresentam um apêndice, no entanto o seu conteúdo é muito diferente. O apêndice da DC 29 (Quadro 6 do Anexo I) faz referência a “domínios” de dispêndios de protecção ambiental, enquanto o apêndice da NCRF 26 menciona como deve ser feita a contabilização de emissões de GEE (Anexo II).

2.5. IT 4 versus Apêndice direitos de emissão de GEE da NCRF 26 versus IFRIC 3

De acordo com MacKenzie (2009), no mercado das emissões de carbono as empresas suportam um custo: ou um custo directo (pelas licenças de emissão de GEE compradas), ou um custo de oportunidade (pelo subsídio recebido e não utilizado para as licenças de emissão de GEE que podem ser entretanto vendidas).

Como os GEE são dispêndios incorridos pelas empresas no que trata a matérias ambientais e as licenças de emissão de GEE têm de ser contabilizadas nos Relatórios e Contas, faz de todo sentido fazer a comparação entre a IT 4, o Apêndice do novo normativo e ainda a IFRIC 3, percebendo se existem diferenças relevantes ao nível da sua contabilização.

Ao contrário dos tópicos que necessitam ser divulgados no anexo às DF, para a generalidade das matérias ambientais, o caso específico do GEE oferece diferenças significativas quando se compara a evolução no seu reconhecimento e mensuração à luz de diferentes normativos.

Assim, ao nível do reconhecimento (Quadro 7 do Anexo II), é de destacar que:

- a) As licenças de emissão de GEE devem ser reconhecidas como activo intangível, nos três normativos;
- b) Se as licenças forem adquiridas a título gratuito, devem ser reconhecidas como um subsídio por forma de rendimento diferido, à excepção da NCRF 26, onde o subsídio é evidenciado no capital próprio da empresa;

- c) A responsabilidade do operador pela emissão de gases de licenças detidas e de licenças não detidas é reconhecida da mesma forma nos três normativos, ou seja, um passivo por contrapartida de um gasto e uma provisão, respectivamente.

Quanto à sua mensuração inicial, a actual NCRF 26 exige a mensuração ao justo valor quer para as licenças adquiridas a título gratuito quer para as adquiridas a título oneroso, enquanto a IT 4 e a IFRIC 3, para estas últimas, apelava à sua mensuração ao custo (Quadro 8 do Anexo II).

Na comparação dos três normativos, não se assinala qualquer diferença em termos da mensuração subsequente, à excepção da responsabilidade do operador pela emissão de gases de licenças detidas, que era omissa na IFRIC 3 (Quadro 9 do Anexo II).

A divulgação dos normativos IT 4 e apêndice da NCRF 26 é idêntica, passando pela divulgação, em toneladas, das emissões e das licenças de emissão de GEE, bem como, as penalizações incorridas com os GEE. A IFRIC 3 não fez qualquer referência às informações que as empresas deveriam divulgar sobre emissões de GEE (Quadro 10 do Anexo II).

CAPÍTULO III – REVISÃO DA LITERATURA

3. Revisão da Literatura

A gestão da divulgação ambiental, nomeadamente as questões ambientais, é uma das principais preocupações dos investidores e de outros *stakeholders* (Blacconiere e Patten, 1994 e Cormier *et al.*, 2005). Para além dos países Norte Americanos, também, na Europa é visível o aumento do interesse dos *stakeholders* no meio ambiente (Bebbington *et al.*, 2000, Cormier e Magnan, 2003 e Cormier *et al.*, 2005).

As divulgações de matérias ambientais e sociais relatadas em estudos empíricos retratam, de um modo geral, a análise de questões relacionadas com o quê, quando e quanto divulgam as empresas sobre matérias ambientais.

Face o exposto, alguns dos estudos empíricos demonstram o interesse em perceber quais as razões que levam a administração de uma entidade a divulgar informações ambientais para além das exigidas pela lei, ou seja, de carácter voluntário. A razão mencionada é o facto de se tratar de uma forma de responder às necessidades de legitimação e à pressão dos *media* ou como resposta aos requisitos e pressões dos seus *stakeholders*.

Uma das razões encontradas para a gestão divulgar informações de carácter voluntário é a aplicação das teorias político-sociais, nomeadamente, a teoria da legitimidade. Segundo Deegan (2002) esta teoria está associada directamente à ideia de contrato social entre a empresa e aqueles que são afectados pelas suas operações. Assim, se a empresa quer continuar a exercer a sua actividade deve cumprir os termos do contrato social e caso queira operar de uma forma que não é consistente para com a sociedade, esta revoga esse contrato social e pode originar a decadência da empresa.

Desta teoria conclui-se que as empresas cuja legitimidade seja ameaçada pela sociedade são mais propensas a fazer divulgações de carácter voluntário (Adams, 2004). Este facto é verificável num estudo efectuado mais recentemente por Clarkson *et al.* (2008), onde demonstram que existe uma associação positiva entre o desempenho ambiental e o nível de divulgações ambientais, contrariando a relação negativa num estudo efectuado por Patten (2002).

Cormier e Gordon (2001) analisaram a relação existente entre a teoria da legitimidade e o tipo de empresa (privada ou pública). Concluíram que as empresas públicas (onde o Estado detém participações) divulgam mais informações sociais e ambientais do que as empresas privadas, por razões de visibilidade e responsabilidade, conforme descrito na teoria da legitimidade. Neste estudo verificaram que o estatuto em que a empresa se encontra também é

um factor bastante importante no que trata a relatar informações ambientais, pois quanto maior for o seu estatuto na sociedade mais informações apresenta e vice-versa. Monteiro e Guzmán (2009) concluíram o mesmo num estudo efectuado em empresas portuguesas, afirmando que as empresas pertencentes a sectores com maior visibilidade pública e alta incidência no meio ambiente, tem uma maior propensão para divulgar e melhorar a sua imagem como uma forma de legitimidade na sociedade. No entanto, as questões ambientais integradas no sistema de contabilidade são baixas quer em empresas públicas quer em privadas.

Num estudo englobando empresas australianas, Deegan *et al.* (2002) certificaram que as estratégias de legitimidade das empresas, bem como a pressão exercida pelos *media*, estão presentes na divulgação de matérias ambientais nos Relatórios e Contas das empresas. Verificaram ainda que os aspectos ambientais positivos são francamente mais realçados e que existe uma certa relutância na divulgação dos aspectos negativos.

Com uma amostra de empresas do Reino Unido, Campbell (2004) afirmou que a teoria da legitimidade é uma das razões para a oscilação da quantidade da informação ambiental divulgada e ainda que a pressão dos grupos sociais está associada ao aumento das divulgações sobre questões ambientais.

Ainda no que refere à teoria da legitimidade, Villiers e Staden (2006) numa análise efectuada a 140 Relatórios e Contas anuais de empresas Sul-Africanas, tentaram identificar as tendências de divulgação ambiental ao longo de nove anos. Encontraram uma redução desta informação nos Relatórios e Contas após o seu período inicial de crescimento, o que contrasta com o relato dos países desenvolvidos. Uma das razões apontadas pelos autores para essa diminuição é as empresas perceberem que as divulgações específicas sobre matérias ambientais podem prejudicar a empresa, logo, não mantêm a legitimidade perante a sociedade. Concluíram ainda que as empresas em indústrias conhecidas por provocarem impactos ambientais negativos preferem divulgar menos informações específicas e mais informações gerais sobre o ambiente.

Uma outra razão para a explicação das divulgações de carácter voluntário é a teoria de *stakeholders*, sendo esta dividida em dois ramos, o moral e o estratégico. O ramo moral centra-se nos interesses dos *stakeholders*, que são alinhados da mesma forma e portanto conciliam os vários interesses. O ramo estratégico preocupa-se em gerir o interesse de cada *stakeholder* em particular. Conforme Deegan (2002), o ramo estratégico é o mais utilizado pelas empresas, uma vez que estas não se centram em todos os *stakeholders*, mas só naqueles que assumem grande impacto na empresa.

Uma perspectiva das teorias político-sociais, é de que as divulgações voluntárias podem ser utilizadas pelas empresas com o intuito de cumprir com o seu dever para com os seus *stakeholders*, desta forma, avista-se o problema da informação ser incorrecta ou incompleta, o que corresponde a uma inadequada prestação de contas. Alguns autores realizaram estudos neste âmbito para realçar a ausência de normas contabilísticas sobre as matérias ambientais, uma vez que só assim será possível divulgar informação correcta, completa e útil para os seus *stakeholders*.

Segundo Villiers e Staden (2010), os *stakeholders* necessitam de obter informações específicas e detalhadas sobre o ambiente, incluindo as empresas auditadas, a fim de reduzir a assimetria da informação entre eles e a gestão. As razões mencionadas pelos *stakeholders* para a necessidade desse tipo de informação foram, essencialmente, para levar em conta na tomada de decisão de investimentos, por uma questão de responsabilidade social e por interesse próprio. Desta forma, entenderam que não só isso implica que os *stakeholders* exijam apenas a divulgação de matérias ambientais por razões mais variadas do que a tomada de decisões de investimentos, mas também que as empresas precisam de divulgar uma vasta gama de informações para responder às exigências dos diferentes grupos de *stakeholders*.

Movena e Llena (2000) realizaram um estudo para perceber até que ponto a divulgação ambiental prestada por um grupo de empresas espanholas dava resposta aos seus *stakeholders*. A conclusão é que a ausência de normas contabilísticas levou essas empresas a relatarem informações ambientais incapazes de satisfazer todos os interesses dos seus *stakeholders*, verificando-se a ausência de informação quantificada de carácter contabilístico e financeiro.

No mesmo âmbito de estudo, Huang e Kung (2010) num grupo de empresas enumeradas na bolsa de valores de Taiwan, evidenciaram que a divulgação de informações ambientais nos relatórios anuais das empresas é um meio de comunicação para os vários grupos de *stakeholders*. Verificaram que os gestores das empresas com maiores quotas de mercado tendem a valorizar mais o desempenho ambiental da empresa e estão mais propensos a revelar essa informação. Realçam ainda que, as empresas que relatam informação ambiental de uma forma transparente conseguem satisfazer a procura de informação dos diferentes grupos de *stakeholders*, melhorando assim a imagem da empresa. Por último, a divulgação de informação ambiental neste grupo de empresas de Taiwan é fragmentada, pois muitas dessas empresas optam por divulgar informações específicas vantajosas para a organização ou ignoram por completo o relato ambiental nos Relatórios e Contas.

Num outro mercado emergente, na bolsa de valores do Egipto, Elsayed e Hoque (2010), concluíram no seu estudo que o nível de divulgação voluntária de uma empresa está positiva e significativamente associado com a influência exercida pelas instituições sócio-políticas (como por exemplo, a UE, Organização Mundial do Comércio e Nações Unidas), pelas Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) e pelas instituições financeiras internacionais (como por exemplo, o Banco Mundial e o Fundo Monetário Internacional). Contrariamente ao esperado, verificaram que não existe uma associação significativa entre a intensidade exercida pela concorrência global e o nível de divulgação voluntária.

Num âmbito mais específico, Laine (2009) elaborou um estudo de caso e observou as divulgações ambientais de uma empresa finlandesa líder na indústria química ao longo de um período de trinta e quatro anos, com o objectivo de perceber o desenvolvimento das divulgações ambientais ao longo do tempo, bem como, se a empresa aproveitava a divulgação destas matérias para responder às pressões institucionais resultantes do contexto de mudança social. As conclusões obtidas mostram que a empresa mudou várias vezes a sua forma de relatar as informações sobre matérias ambientais e ainda que essas divulgações eram usadas para responder às pressões sociais e institucionais, para que a empresa parecesse estar de acordo com as expectativas sociais. Com este estudo, o autor declara que existem sérias dúvidas na comparação da informação financeira entre empresas, no que confere a matérias ambientais e sociais, mencionando a necessidade de uma norma contabilística que exigia a divulgação destas matérias para ultrapassar este obstáculo.

Na mesma linha, um estudo de caso efectuado por Adams (2004) demonstra que as informações sobre os impactos éticos, sociais e ambientais não são descritos de forma completa no Relatório e Contas da empresa Alpha. No entanto, pertencente à Associação Europeia da Indústria Química, trata-se de uma empresa que aceita as suas responsabilidades éticas, sociais e ambientais, pois não esconde os impactos negativos destas matérias. Assim sendo, as ditas informações incompletas derivam de uma visão unilateral das questões de sustentabilidade que a empresa enfrenta e à falta de integridade. Mais uma vez, este estudo apela à criação de requisitos obrigatórios em matérias de informação ética, social e ambiental, já que as orientações do *Global Reporting Initiative* (GRI³) não são tidas em conta na elaboração dos Relatórios e Contas.

³ A GRI é uma organização que tem como objectivo a integração da divulgação do desempenho ambiental e social das empresas. Para tal, estruturou um relatório que estabelece os princípios e indicadores de desempenho que as empresas podem usar para medir e relatar o seu desempenho económico, ambiental e social nos Relatórios e Contas.

Num estudo efectuado a empresas do Reino Unido, os autores Solomon e Solomon (2006) investigaram a interacção entre a divulgação pública e privada de matérias ambientais, éticas e sociais. Os resultados obtidos demonstram que os utentes da informação relatada nos Relatórios e Contas das empresas estão claramente insatisfeitos com a qualidade e quantidade de informação social, ética e ambiental divulgada publicamente, uma vez que consideram ser essencial para a tomada de decisão. Verificaram ainda que um aumento da procura de informação ambiental, social e ética por parte dos investidores, incentiva as empresas a melhorar a sua divulgação pública, tentando assim, transformar o processo de divulgação privada destas matérias em seu próprio benefício, através do uso do conhecimento dos seus accionistas no fornecimento das informações que eles necessitam.

Magness (2006), ao realizar um estudo sobre a influência exercida pelos *media* nas divulgações das empresas no que refere a questões ambientais, foi de encontro com a estratégia de Ullmann (1985). Ambos afirmam que as empresas que mantêm uma presença nos *media* relatam mais divulgações nos seus relatórios anuais do que as que operam fora da cobertura jornalística. Este aumento de divulgações por parte das empresas é exercido principalmente quando estas apresentam problemas ambientais, excessivas multas e sanções ambientais ou até mesmo quando o lucro líquido é diminuto, conseguindo assim influenciar a reacção dos utentes dos seus Relatórios e Contas. O estudo mostra ainda que, as empresas que obtiveram financiamento externo, um ano depois fazem uma divulgação mais extensa e completa do que as outras empresas. As maiores limitações sugeridas pelo estudo, no que refere a definir uma política de divulgação ambiental, é conseguir executar correlações entre a divulgação ambiental e o desempenho ambiental, entre o desempenho ambiental e desempenho financeiro e entre a divulgação ambiental e o desempenho financeiro.

Bewley e Li (2000) concluíram que as empresas Canadianas com mais exposição nos *media* e com maiores níveis de poluição são mais propensas a divulgar informações sobre o ambiente (citado por Clarkson *et al.*, 2008).

Numa análise às mudanças verificadas nas DF anuais das grandes empresas cotadas na França depois da lei sobre a nova regulamentação económica, no que confere ao reporte de matérias ambientais e sociais, Damak-Ayadi (2010) conclui que a maior parte das divulgações respeitantes a dados sociais e ambientais, nos Relatórios e Contas das empresas em estudo foram em termos qualitativos, ao invés de termos quantitativos ou financeiros. Além disso, verificou ainda que algumas das informações de divulgação obrigatória da nova lei de regulamentação económica foram omissas por parte das empresas francesas em estudo.

Hyršlová e Hájek (2006), num estudo que efectuaram a empresas da República Checa sobre a implementação do sistema de gestão ambiental, realçaram as razões que levam a administração das empresas a prestar mais atenção ao desempenho do meio ambiente e aos custos ambientais. Assim, mencionaram: (i) certos custos ambientais poderem ser reduzidos ou até mesmo eliminados com base em melhores decisões de negócio, como por exemplo, o investimento em tecnologias mais limpas ou com um design ecológico; (ii) alguns custos ambientais poderem ser compensados pelo aumento das receitas, através da venda de subprodutos ou licenças para tecnologias mais limpas; (iii) a compreensão dos impactos ambientais causados pelas actividades da empresa e as informações sobre os custos ambientais são um importante factor nas empresas Checas, uma vez que constitui a base para a implementação de processos, serviços e de produtos mais amigos do meio ambiente; (iv) a melhoria do desempenho ambiental pode levar a poupanças nalguns custos que eram suportados pela empresa; e, (v) a transmissão de que a empresa leva em conta o impacto ambiental das suas actividades, produtos e serviços e as tentativas de melhorar o seu desempenho ambiental, tem uma influência positiva sobre a posição de mercado da empresa. Desta forma, os autores concluíram que as empresas Checas têm em atenção os custos e danos ambientais das suas actividades e utilizam essa informação para apoiar a tomada de decisão dos processos.

Para além destes estudos, outros debruçam-se exclusivamente sobre a análise da qualidade da informação ambiental divulgada. Nestes encontram-se resultados diferentes ou inconsistentes, na determinação das variáveis que influenciam a qualidade da informação.

Numa primeira abordagem, na relação entre a qualidade da informação divulgada e o *trade off* dos custos, verifica-se que a gestão de topo proporciona informações relevantes aos seus accionistas, o que minimiza os custos de capital da empresa (Richardson e Welker, 2001). Contudo, é essencial perceber se essas informações são usadas prejudicialmente para a empresa, ou seja, a passagem de informações internas a empresas concorrentes.

No entanto, o facto de incorrer em custos que resultam de divulgação de informações internas leva a que a empresa reforce a credibilidade da sua informação e a sua reputação como uma empresa que divulga informação de qualidade (Skinner, 1994 e Cormier *et al.*, 2005). A capacidade da empresa em incorrer com os custos de divulgação de informações internas é determinada pela condição financeira da mesma. Neste sentido, Cormier *et al.* (2005) procuraram perceber se o facto de uma empresa ter uma boa condição financeira faz com que divulgue mais informações. À priori, era esperado uma relação positiva, no entanto

concluíram que a relação entre a condição financeira de uma empresa e a divulgação de informação ambiental relatada é negativa e fraca.

Uma outra abordagem é perceber se a divulgação ambiental é usada como uma resposta a pressões públicas. Segundo Neu *et al.* (1998), a divulgação ambiental pode ser percebida como uma resposta às pressões exercidas pelos vários grupos de *stakeholders*, controlando assim as impressões do público em relação ao desempenho ambiental da empresa, tal como a teoria da legitimidade o prevê. Desta forma, é esperado que as empresas sobre pressão do público façam um esforço para legitimar as suas acções e conseqüentemente aumentem o grau de qualidade de divulgação de informação ambiental. Cormier *et al.* (2005) tentaram perceber se realmente existe uma associação positiva entre o grau da qualidade de divulgação ambiental e a pressão exercida pelos vários grupos de *stakeholders*, concluindo que essa associação é fraca.

Adams *et al.* (1998), concluíram que a indústria, dimensão e a origem da empresa mãe são alguns dos factores que influenciam e diferenciam o nível de informação voluntária divulgada em empresas Europeias. Contudo, Monteiro e Guzmán (2010) num estudo a 109 empresas portuguesas evidenciaram que só a dimensão da empresa e o facto de estar cotada em bolsa é que influenciam o nível da qualidade ambiental. A indústria a que pertencem, a rendibilidade do capital da empresa, a origem da empresa mãe, bem como, o facto de possuírem uma certificação ambiental não influenciam o nível de informação ambiental divulgada.

Para os gestores de uma empresa a decisão de adoptar uma estratégia de divulgação, normalmente, não é feita exclusivamente com base em interesses económicos ou de legitimação. De acordo com a teoria institucional, a evolução da qualidade da divulgação ambiental das empresas é consistente ao longo do tempo, quer seja fazendo exactamente o que as outras empresas fazem a esse respeito (imitação), quer copiando o que já fez no passado (rotina), ou quer respeitando os regulamentos existentes sobre as matérias ambientais.

A estrutura social fundamental que transmite as pressões institucionais sobre a determinação de divulgação de informações ambientais é a imitação, ou seja, a tendência das empresas com estruturas semelhantes convergirem e adoptarem estruturas sociais semelhantes, desviando assim as críticas a respeito das suas práticas ambientais. Desta forma, Cormier *et al.* (2005) realizaram um estudo onde demonstram que a imitação das práticas de divulgação ambiental é visível ao longo do tempo, verificando-se principalmente nos sectores da alta tecnologia e indústria pesada. Além da imitação, as pressões institucionais podem levar as empresas a implementar acções sociais de rotina, ou seja, relatar a divulgação ambiental da mesma forma que relatou no período anterior. Este facto também é verificável

por Cormier *et al.* (2005) que concluíram que a divulgação ambiental da empresa em um determinado ano não é mais que uma extensão da divulgação ambiental relatada no período anterior.

CAPÍTULO IV – OBJECTIVOS E HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO

4. Objectivos e Hipóteses de Investigação

4.1. Objectivo do estudo

No âmbito da qualidade da informação ambiental divulgada já foram realizados estudos em diversos Países, tais como Alemanha, França, América do Norte, Egipto e, também, Portugal. Os autores desses estudos procuraram identificar alguns determinantes que teriam relação com a qualidade da informação relatada sobre matérias ambientais (e.g., Clarkson *et al.*, 2008; Cormier *et al.*, 2005; Monteiro e Guzmán, 2010).

No geral, estudos anteriores têm apontado diversos determinantes que têm capacidade de influenciar o índice da qualidade da informação ambiental, embora se encontrem resultados divergentes (e.g., Jensen e Meckling (1976), *versus* Cormier *et al.* (2005) quanto à influência positiva *versus* negativa, respectivamente, do grau de alavancagem financeira). No entanto, Monteiro e Guzmán (2010) concluíram que apenas a dimensão e o facto de a empresa estar cotada em bolsa eram factores determinantes da qualidade da informação ambiental relatada pelas empresas portuguesas. Assim, o presente estudo contribui para a literatura ao incluir apenas as entidades com títulos admitidos à cotação e que sejam tendencialmente poluidoras, critério aferido pela atribuição de TEGEE e identificar, para essas, os determinantes da qualidade da informação ambiental.

Pelo exposto, com esta dissertação pretende-se identificar determinantes que possam ter a capacidade de influenciar o nível de qualidade do relato ambiental produzido pelas empresas portuguesas com títulos admitidos à cotação e às quais lhe tenham sido, igualmente, atribuídos TEGEE no período de seis anos, entre 2004 e 2009.

Para o efeito, é necessário, como condição prioritária, averiguar como é efectuada a divulgação das matérias ambientais e emissões de GEE pelas empresas nos seus Relatórios de Gestão, Relatórios Financeiros e Relatórios de Sustentabilidade, uma vez que as empresas da amostra seleccionada, actualmente, não dispõem um normativo contabilístico internacional que trate estas matérias, pese embora a existência de uma Recomendação Europeia sobre o assunto.

Em suma, a concretização do objectivo principal do estudo será suportado pela realização de um estudo empírico com uma dupla vertente: (i) analisar a divulgação das empresas no que trata às matérias ambientais e à contabilização das emissões de GEE, através da construção de um índice de qualidade; (ii) identificar os determinantes da qualidade da informação

ambiental divulgada nos relatórios emitidos pelas empresas, através de modelos de associação.

4.2. Metodologia e hipóteses de investigação

Para analisar a divulgação da informação sobre matérias ambientais e emissões de GEE construiu-se um índice de qualidade através da análise de conteúdo das divulgações dos Relatórios e Contas anuais e nos Relatórios de Sustentabilidade, quando apresentados de forma separada. Esta análise abrange quer as divulgações de carácter voluntário, quer as que obrigatoriamente resultam da DC 29, para as matérias ambientais e da IT 4, para as emissões de GEE (únicas em vigor em Portugal à data do acesso aos dados).

O índice da qualidade da informação ambiental que se constrói é adaptado de Clarkson *et al.* (2008). É composto por um conjunto de dimensões que caracterizam a empresa, nomeadamente, a credibilidade, iniciativas ambientais, visão e estratégia da empresa, despesas e receitas ambientais e indicadores de desempenho ambiental. O valor do índice, detalhadamente explicado no ponto seguinte desta dissertação, será a variável dependente para efeitos de análise.

A identificação de eventuais determinantes da qualidade da informação ambiental divulgada teve por base estudos empíricos anteriores (Cormier *et al.*, 2005 e Clarkson *et al.*, 2008) que evidenciam a influência do risco, da concentração da titularidade do capital da empresa, da condição financeira da empresa, da pressão dos *media* e da dimensão da empresa sobre o nível da qualidade da informação relatada pelas empresas. Destes, apenas a dimensão da empresa foi um determinante considerado pelo estudo de Monteiro e Guzmán (2010)⁴.

Em conformidade, são formuladas diversas hipóteses que terão como objectivo identificar eventuais determinantes e a sua relação com o índice de qualidade da informação.

(i) Quanto ao Risco (RS)

H1: Quanto maior for o risco da empresa percebido pelo mercado, maior será o grau da qualidade da informação ambiental divulgada nos relatórios.

⁴ Adicionalmente, este último incluía como possível determinante, não tendo obtido validação estatística, o facto da empresa ter certificação ambiental. No presente estudo optou-se por incluir a certificação ambiental como um item do índice de divulgação, e não como uma variável explicativa.

O risco percebido pelo mercado é uma das variáveis em análise porque quanto maior for a volatilidade ou risco da empresa no mercado, mais difícil será para os investidores avaliarem com precisão o seu valor, sendo mais provável que incorram com custos de informação para avaliar os factores de risco. Segundo Lang e Lundholm (1993), os investidores que reduzem os seus custos de informação nas empresas que apresentam risco elevado só o conseguem fazer porque lhes foi facultada informação ambiental adicional. Da mesma opinião partilham Healy e Palepu (2001) afirmando que os investidores procuram uma menor assimetria de informações por meio de divulgações voluntárias para assim reduzirem os seus custos de capital. De acordo com Cormier *et al.* (2005), esta variável afecta o grau de divulgação ambiental.

(ii) Quanto à Concentração da titularidade do capital da empresa (CTC)

H2: Se uma empresa apresentar um nível de concentração da titularidade do seu capital elevado, o nível da qualidade da informação divulgada será menor.

Nas empresas com uma participação de capital fechado (poucos accionistas com grandes participações) por norma os investidores não são sensíveis aos custos de informação, porque geralmente dispõem de maior acesso a informação interna. Assim, no estudo efectuado por Cormier *et al.* (2005), verificou-se uma relação negativa entre o nível de concentração e o grau de divulgação de informação ambiental, já que os benefícios da divulgação da informação são espalhados por menos pessoas.

(iii) Quanto à Condição financeira da empresa (CF)

H3: O facto de uma empresa apresentar uma boa condição financeira aumenta o nível da qualidade da divulgação da informação ambiental.

Esta categoria abrange o efeito conjunto da taxa de retorno do mercado (MR – *Market Return*), a taxa de retorno dos activos (ROA – *Return on Assets*), o valor dos dividendos por acção (DPS – *Dividends per Share*) e a alavancagem financeira da empresa (LEV - *Leverage*). Numa primeira análise, pode ser difícil medir os custos potenciais que uma empresa acarreta por causa da divulgação de informação ambiental, pois seria necessário identificar todas as partes interessadas nas informações ambientais de forma prejudicial à empresa. As empresas

com uma condição financeira mais fraca podem não ser capazes de suportar as consequências negativas iniciais que são necessárias para obter todos os benefícios de uma divulgação adicional (Cormier *et al.*, 2005). Outros estudos sugerem que as empresas que apresentam um desempenho elevado e que tendem a obter ganhos futuros, têm uma propensão maior em revelar as boas notícias aos mercados financeiros (e.g., Lang e Lundholm, 1993 e Clarkson *et al.*, 2008). No âmbito da alavancagem financeira, Leftwich *et al.* (1981) argumentam que a exigência de monitorização da divulgação da informação é proporcional ao aumento da dívida da empresa (citado por Clarkson *et al.*, 2008). O estudo de Cormier *et al.* (2005) demonstra que a condição financeira da empresa não é positivamente proporcional a uma boa qualidade de divulgação ambiental. Estes resultados são contraditórios com a ideia inicial destes autores, de que existiria uma relação positiva entre a condição financeira da empresa e a medida da sua divulgação ambiental e ainda, com a relação positiva entre as divulgações voluntárias ambientais e a alavancagem verificada por Jensen e Meckling (1976), conforme citado por Clarkson *et al.* (2008).

(iv) Quanto à Pressão exercida pelos media sobre a empresa (PM)

H4: Uma empresa que esteja sujeita a maior pressão dos *media* aumenta o seu grau da qualidade de divulgação ambiental.

O impacto ambiental das actividades da empresa, bem como, os esforços realizados pelas empresas para combater a poluição atmosférica captam o interesse dos *stakeholders*, essencialmente, dos *media*. A exposição da empresa aos *media* reflecte as preocupações da sociedade sobre as actividades ambientais da empresa e, portanto, a pressão da opinião pública pode ser exercida sobre a empresa. Existem, ainda, claras evidências de que uma empresa sujeita a pressões públicas através de notícias publicadas em jornais e revistas, está positivamente relacionada com a sua divulgação ambiental e como tal, o grau de pressão pública exercida sobre a empresa aumenta o nível da qualidade da divulgação de informação ambiental (Cormier *et al.*, 2005).

(v) Quanto à Dimensão da empresa (DM)

H5: A dimensão da empresa aumenta o nível da qualidade da informação ambiental divulgada.

De acordo com Deegan e Gordon (1996), em contraste com as empresas de pequena dimensão, as grandes empresas são normalmente expostas a uma maior atenção dos *stakeholders* em relação ao seu desempenho ambiental. Segundo Neu *et al.* (1998) e Scott (1994), existe uma relação positiva entre a extensão da divulgação das empresas e a dimensão da empresa. Da mesma opinião partilham Cormier *et al.* (2005), Clarkson *et al.* (2008) e Monteiro e Guzmán (2010), nos estudos efectuados a empresas alemãs, norte americanas e portuguesas, respectivamente.

No entanto, o estudo de Elsayed e Hoque (2010) demonstra que a influência do tamanho da empresa sobre o nível de divulgações nos relatórios anuais é baixo ou insignificante. Conforme citado pelos mesmos autores, esta ausência de relação também foi verificada por Ahmed e Nicholls (1994) e Abd-El Salam e Weetman (2003).

(vi) Quanto ao Indicador de conformidade (IC)

H6: O nível da qualidade da informação ambiental divulgada pela empresa é superior, se a empresa divulgou a sua informação ambiental de acordo com o que se encontrava explicito na DC 29 e na IT 4.

Será ainda testada a hipótese de que uma empresa que relate a informação ambiental conforme se encontra descrito pelos normativos ambientais, apresente uma melhor qualidade da informação ambiental divulgada. Neste sentido, para o período em análise, é provável a existência de um nível de qualidade das divulgações sobre o meio ambiente divulgada superior nas empresas portuguesas que divulgaram todas as informações conforme descrito pela DC 29, no que trata a matérias ambientais e pela IT 4, no que diz respeito à contabilização das emissões de GEE. Ao que se tem conhecimento, este é o primeiro estudo em que se inclui como determinante da qualidade da informação dos efeitos sobre o meio ambiente um indicador que meça a conformidade com as divulgações sobre o meio ambiente requeridas por normativos contabilísticos, o qual se designa, por opção própria, de “indicador de conformidade”. Para o efeito, a recolha de informação e a construção deste determinante será apresentada em capítulo posterior.

Para além da identificação de determinantes, procura-se verificar ainda os pressupostos da teoria institucional. Segundo Cormier *et al.* (2005), dentro da teoria institucional, a evolução

da qualidade da divulgação ambiental das empresas ao longo do tempo é consistente com: (i) o que as outras empresas da mesma indústria divulgam sobre matérias ambientais (imitação), (ii) a forma como a empresa divulgaram no passado (rotina) e (iii) os regulamentos e leis existentes sobre estas matérias. DiMaggio, P. e Powell, W. (1983) afirmam que uma forma segura para uma organização justificar os seus actos é imitar as práticas de uma organização que é percebida como uma líder para o mercado (citado por Cormier *et al.*, 2005). Neste sentido, as empresas que imitam outra empresa da mesma indústria conseguem desviar as críticas a respeito das suas práticas ambientais. Numa análise efectuada por sectores as empresas alemãs, Cormier *et al.* (2005) afirmam que a imitação das práticas de empresas do mesmo sector é visível ao longo do tempo.

Assim, cada uma das hipóteses anteriores será testada com a inclusão de uma variável *dummy* que permita captar o efeito da evolução no tempo na sua capacidade de contribuir para o nível de qualidade ambiental.

CAPÍTULO V – ESTUDO EMPÍRICO

5. Estudo empírico

5.1. Amostra

A amostra foi seleccionada da seguinte forma: em primeiro lugar, foram identificadas todas as entidades com TEGEE emitidos nos períodos de 2005-2007 e 2008-2012 referenciadas no PNALE I e II, respectivamente. Em segundo lugar, dessas, foram seleccionadas todas as entidades que têm valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nacional, enquadradas no PSI Geral e consultadas no *site* da *Euronext Lisbon*. Desta forma, as entidades que compreendiam ambos os critérios de selecção perfizeram um total de seis empresas: EDP, S.A.; Cimpor, S.A.; Galp Energia, S.A.; Portucel, S.A.; Sonae Indústria, S.A. e Sumol + Compal, S.A..

A amostra incluiu ainda as entidades Semapa, S.A. e Altri, S.A.. A inclusão da entidade Semapa, S.A. deve-se ao facto de esta ser a empresa mãe das entidades Portucel, S.A. (participação no grupo de 100%) e Secil, S.A. (participação no grupo de 51%) e como tal, apresenta nos seus Relatórios e Contas Consolidadas (RCC) informação sobre matérias ambientais. A entidade Altri, S.A., actualmente, é a empresa mãe das entidades Celbi (participação no grupo de 100%), Celtejo (participação no grupo de 99,83%), Caima (participação no grupo de 100%) e Silvicaima (participação no grupo de 100%), tendo sido atribuído TEGEE a estas entidades no PNALE II.

A análise da amostra compreende os anos de 2004 a 2009. O ano de 2004 é o ponto de partida da análise, ano anterior à adopção obrigatória das normas do IASB de acordo com o Regulamento 1606/2002/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho. Este Regulamento definiu o âmbito da aplicação das normas do IASB no seio do território europeu, obrigando a sua aplicação, a partir de 2005, nas DF consolidadas de entidades com valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro da EU. A análise termina com o ano de 2009 porque a informação financeira das entidades no ano de 2010 não se encontrava disponível à data da realização da análise estatística.

Analisando as oito empresas que constituem a amostra de acordo com os índices sectoriais, ao nível da *Industry Classification Benchmark* (ICB), inclui-se uma entidade do sector dos bens de consumo (Sumol + Compal, S.A.), três entidades do sector industrial (Altri, S.A., Cimpor, S.A. e Sonae Indústria, S.A.), duas do sector dos materiais básicos (Portucel, S.A. e

Semapa, S.A.), uma do sector da energia (EDP, S.A.) e uma do sector do gás e óleos (Galp Energia, S.A.).

Conforme evidenciado na Tabela 1, a análise perfaz um total de 47 observações, referentes a seis anos de observações para cada uma das oito empresas, à excepção da Altri (cinco anos), que apenas foi admitida à cotação em 2005.

Tabela 1 - Selecção da amostra e classificação por sectores

Painel A: Selecção da amostra		
	Total	
Número de empresas com TEGEE emitidos para o período de 2005-2007	193	
Número de empresas com TEGEE emitidos para o período de 2008-2012	180	
Número de empresas com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nacional (<i>Euronext Lisbon</i>)	54	
Número de empresas da amostra	8	
Painel B: Classificação da amostra por sector		
	Número de empresas	Número de observações
Bens de consumo	1	6
Indústria	3	17
Materiais básicos	2	12
Óleos e gás	1	6
Electricidade	1	6
	8	47

Fonte: Elaboração própria.

5.2. Modelo de investigação e Metodologia

O modelo de investigação seleccionado permitirá medir a associação entre cada uma das variáveis explicativas que se seleccionaram como possíveis determinantes da qualidade e o índice de qualidade especificamente construído para o efeito, nomeadamente:

$$\text{Índice da qualidade da divulgação ambiental}_{it} = f(\text{risco, concentração da titularidade da empresa, condição financeira, pressão dos } media, \text{ dimensão da empresa, indicador de conformidade})_{it}$$

Este modelo global é aplicado da seguinte forma. É criada uma regressão linear entre a variável dependente (Índice da qualidade da divulgação ambiental) e cada um dos determinantes indicados nas hipóteses a testar, incluindo-se uma variável *dummy* que

representa o efeito desta última após o ano de 2006 (data da entrada em vigor da DC 29), através da utilização de um modelo de regressão linear múltipla, do qual resulta:

$$NQA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{dummy} + \alpha_2 * \text{Var} + \alpha_3 * \text{dummy} * \text{Var} + \varepsilon \quad (\text{equação 1})$$

Na qual:

NQA_{it} = Índice da qualidade da divulgação ambiental;

Dummy = variável que assume o valor 1 se a informação se referir ao ano de 2006 ou posterior, e 0 no caso contrário;

Var = determinante a considerar;

ε = erro do modelo

Este modelo tem por objectivo testar cada uma das hipóteses apresentadas no ponto anterior (H1 a H6), razão pela qual a equação 1 será desagregada, conforme é visível na Tabela 2:

Tabela 2 - Modelos de regressão linear múltipla

Hipótese	Determinante	Modelo de regressão
H1	Risco (RS)	$NQA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{dummy} + \alpha_2 * \text{RS} + \alpha_3 * \text{dummy} * \text{RS} + \varepsilon$ (equação 2)
H2	Concentração da titularidade do capital da empresa (CTC)	$NQA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{dummy} + \alpha_2 * \text{CTC} + \alpha_3 * \text{dummy} * \text{CTC} + \varepsilon$ (equação 3)
H3	Condição financeira da empresa (CF)	$NQA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{dummy} + \alpha_2 * \text{ROA} + \alpha_3 * \text{dummy} * \text{ROA} + \alpha_4 * \text{DPS} + \alpha_5 * \text{dummy} * \text{DPS} + \alpha_6 * \text{MR} + \alpha_7 * \text{dummy} * \text{MR} + \alpha_8 * \text{LEV} + \alpha_9 * \text{dummy} * \text{LEV} + \varepsilon$ (equação 4)
H4	Pressão exercida pelos media sobre a empresa (PM)	$NQA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{dummy} + \alpha_2 * \text{PM} + \alpha_3 * \text{dummy} * \text{PM} + \varepsilon$ (equação 5)
H5	Dimensão da empresa (DM)	$NQA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{dummy} + \alpha_2 * \text{DM} + \alpha_3 * \text{dummy} * \text{DM} + \varepsilon$ (equação 6)
H6	Indicador de conformidade (IC)	$NQA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \text{dummy} + \alpha_2 * \text{DIAN} + \alpha_3 * \text{dummy} * \text{DIAN} + \varepsilon$ (equação 7)

Fonte: Elaboração própria.

(i) Mensuração da variável dependente (explicada)

A recolha de dados para a construção do índice foi exclusivamente efectuada com base nos RCC anuais e Relatórios de Sustentabilidade emitidos pelas empresas da amostra, entre 2004 e 2009 (inclusive). Os relatórios foram recolhidos do *site* das próprias empresas.

O índice de divulgação ambiental inclui 41 itens que estão agrupados em cinco categorias. Utilizando a metodologia de Moneva e Llena (2000), a cada item é atribuído o valor de 1 no caso de estar divulgado e 0 para as empresas que não fizeram qualquer referência a essa informação no seu Relatório e Contas ou Relatório de Sustentabilidade. O uso desta classificação para medir o nível da divulgação ambiental das empresas é adequado pelas

seguintes razões: (i) permite a integração dos diferentes tipos de informações e assim, a comparação entre empresas e (ii) o processo de codificação dos Relatórios de Gestão, Relatórios Financeiros de uma empresa, bem como, a inclusão dos Relatórios de Sustentabilidade, leva ao cálculo de uma pontuação global da divulgação ambiental. Assim, o índice, globalmente, apresentará uma cotação global de 41 pontos, valor máximo a atribuir a cada empresa, no ano em análise, subdividido nas seguintes categorias: credibilidade (7 pontos), desempenho ambiental (10 pontos), despesas e receitas ambientais (8 pontos), visão e estratégia ambiental da empresa (6 pontos) e iniciativas ambientais internas (10 pontos) (Tabela 3).

A primeira categoria incide sobre a credibilidade das informações divulgadas pela empresa no seu Relatório e Contas, ou seja, as empresas que obtiveram uma certificação externa dos programas ambientais, os seus produtos e programas ambientais foram certificados por entidades independentes e terceiros, e estão incluídas num Índice de Sustentabilidade, obtêm uma classificação mais elevada.

Na segunda categoria avalia-se a medida em que as empresas divulgam os indicadores de desempenho ambiental, nomeadamente, as suas emissões de poluição e os seus esforços para a conservação da natureza, biodiversidade e reciclagem.

A terceira categoria representa as divulgações das despesas e receitas que a empresa tem com as matérias ambientais, essencialmente, os montantes gastos em iniciativas, multas e penalidades relacionadas com o meio ambiente e incentivos públicos atribuídos relacionados com a protecção ambiental.

A quarta categoria mede a divulgação da empresa no que diz respeito à sua visão e estratégia ambiental. As empresas que apresentarem uma declaração do *Chief Executive Officer* (CEO) sobre o desempenho ambiental aos accionistas e *stakeholders*, uma declaração sobre a conformidade da empresa com as normas/directrizes ambientais, bem como, a definição da política, princípios e valores ambientais e ainda, a visão geral do impacto ambiental da sua indústria e operações comerciais, obtêm a pontuação máxima nesta categoria.

A quinta categoria analisa as iniciativas ambientais a nível interno, isto é, se foram atribuídos prémios, se existem auditorias ambientais, se divulga um Relatório de Sustentabilidade e se têm um Sistema de Gestão Ambiental (SGA) implementado na empresa.

Tabela 3 – Construção do índice da qualidade da informação ambiental divulgada

Credibilidade (a pontuação máxima é 7):
1. Certificação externa dos programas ambientais (0 ou 1)
2. Certificação dos produtos no que diz respeito ao impacto ambiental (0 ou 1)
3. Prémios atribuídos por entidades externas no que diz respeito ao desempenho ambiental da empresa (0 ou 1)
4. Inclusão num índice de sustentabilidade (0 ou 1)
5. Envolvimento dos stakeholders no processo de divulgação ambiental (0 ou 1)
6. Participação em associações industriais específicas / iniciativas para melhorar as práticas ambientais (0 ou 1)
7. Participação em outras organizações/projectos ambientalistas para melhorar as práticas ambientais (0 ou 1)
Indicadores de desempenho ambiental (a pontuação máxima é 10):
1. Sobre o uso de energia e/ou eficiência energética (0 ou 1)
2. Sobre o uso da água e/ou uso eficiente da água (0 ou 1)
3. Sobre as emissões de GEE (0 ou 1)
4. Sobre outras emissões (0 ou 1)
5. Sobre emissões tóxicas na terra, água e ar (0 ou 1)
6. Sobre outras descargas e emissões que não tóxicas (0 ou 1)
7. Sobre a geração e/ou gestão de recursos, como a reciclagem, reutilização, redução, tratamento e eliminação dos recursos utilizados (0 ou 1)
8. Sobre a preservação de recursos naturais (0 ou 1)
9. Sobre o uso e conservação de recursos da biodiversidade (0 ou 1)
10. Sobre os impactos ambientais dos seus produtos e serviços (0 ou 1)
Despesas e receitas ambientais (a pontuação máxima é de 8):
1. Montante dos gastos decorrentes de iniciativas ambientais (0 ou 1)
2. Montante dos gastos em tecnologias e/ou inovações para aumentar a eficiência/performance ambiental (0 ou 1)
3. Montante dos gastos em multas e penalidades relacionadas com questões ambientais (0 ou 1)
4. Financiamento para equipamentos ou instalações para controlo da poluição (0 ou 1)
5. Estimativas para gastos futuros em equipamentos ou instalações para controlo da poluição, que não provisões (0 ou 1)
6. Montante divulgado em provisões ambientais (0 ou 1)
7. Montante dos incentivos públicos recebidos/atribuídos relacionados com a protecção ambiental (0 ou 1)
8. Montante e/ou toneladas das emissões GEE (0 ou 1)
Visão e estratégia (a pontuação máxima é 6):
1. Declaração do CEO sobre o desempenho ambiental aos accionistas e stakeholders (0 ou 1)
2. Declaração da política ambiental, valores e princípios ambientais, bem como os códigos de conduta (0 ou 1)
3. Declaração sobre determinadas inovações ambientais e/ou novas tecnologias (0 ou 1)
4. Declaração sobre a conformidade da empresa com normas/directrizes ambientais (0 ou 1)
5. Visão geral do impacto ambiental da sua indústria (0 ou 1)
6. Visão geral do impacto ambiental das suas operações comerciais e/ou produtos e serviços (0 ou 1)
Iniciativas ambientais (a pontuação máxima é 10):
1. Existência de planos de resposta em caso de acidentes ambientais (0 ou 1)
2. Prémios ambientais, a nível interno (0 ou 1)
3. Auditorias ambientais internas (0 ou 1)
4. Certificação de programas ambientais, a nível interno (0 ou 1)
5. Participação comunitária e/ou doações relacionadas com o ambiente (0 ou 1)
6. Existência de um SGA (0 ou 1)
7. Criação de objectivos, metas ambientais e acções correctivas (0 ou 1)
8. Elaboração de um relatório de sustentabilidade (0 ou 1)
9. Aplicação do normativo DC 29 (0 ou 1)
10. Aplicação do normativo IT 4 (0 ou 1)

Fonte: Elaboração própria.

(ii) *Mensuração das variáveis independentes (explicativas)*

Consistentes com estudos anteriores, variáveis independentes que serão potencialmente determinantes do índice de qualidade no presente estudo são as seguintes:

- Risco, medido através do *beta* da empresa, obtido na base de dados *Datastream*;
- Índice de concentração da titularidade do capital da empresa, que mede o que é geralmente designado por “*percentage of closely-held shares*”, que mede o nível de accionistas e administradores (*insiders*) que detêm acções representativas de mais de 5% do capital da empresa; foi obtido na base de dados *Datastream*;
- Taxa de retorno do mercado (MR^5 – *Market Return*), medido pelo retorno anual das acções no mercado, tendo por base os valores referenciados na *Datastream*;
- Taxa de retorno dos activos (ROA^6 - *Return on Assets*), que mede a capacidade dos activos da empresa para gerar resultados, foi retirada da *Datastream*;
- Dividendos por acção (*DPS - Dividends Per Share*) foram retirados da *Datastream*;
- Alavancagem financeira da empresa (*Leverage*), medida pelo rácio da dívida de longo prazo sobre o valor do capital próprio da empresa, foi recolhida da *Datastream*;
- Pressão exercida pelos *media*, medida pelo número de notícias divulgadas anualmente mencionadas no *site* da empresa, por consulta directa em Fevereiro de 2010;
- Dimensão da empresa, medida através do logaritmo natural (*ln*) dos activos totais da empresa, tendo por base os valores referenciados na *Datastream*;
- Indicador de conformidade, representando a divulgação da informação de acordo com os normativos ambientais, que foi construído no âmbito da presente dissertação.

Para este último caso, foi especificamente construído um indicador da divulgação da informação ambiental de acordo com os normativos DC 29, para as matérias ambientais e IT 4 para a contabilização das emissões de GEE, construindo um novo índice que será uma variável explicativa do primeiro, conforme explicado em ponto anterior. Para o efeito, a informação foi recolhida individualmente e analisada com base nos RCC anuais emitidos

$$^5 RM = \left(\frac{(\text{preço (it)} - \text{preço (it-1)} + \text{dividendos (it)})}{\text{preço (it-1)}} \right) * 100$$

$$^6 ROA = \left(\frac{(\text{RL exercício} + (\text{juros do endividamento} * (1 - \text{taxa de imposto})))}{\text{média do total do activo}} \right) * 100$$

pelas empresas, no período de 2004 a 2009. Nenhum estudo anterior, ao que se julga conhecer, apresenta a construção deste indicador da forma como aqui se propõe, nem o associa como factor explicativo do índice de qualidade da divulgação de carácter ambiental.

Monteiro e Guzmán (2009), no período de 2002 a 2004, procuraram perceber se as empresas portuguesas tinham tendência a apresentar a informação de acordo com a DC 29, contudo não obtiveram conclusões, por ser um período de observação bastante reduzido e por a DC 29 não ser de aplicação obrigatória antes de 2006 e como tal, não chegaram a construir nenhum indicador para medir a sua influência sobre o nível da qualidade da informação ambiental divulgada.

Assim, na presente dissertação este indicador foi construído englobando 24 itens de divulgação, dos quais 6 são referentes à divulgação das emissões de GEE e os restantes 18 dizem respeito às divulgações sobre matérias ambientais conforme descrito pela DC 29 (Tabela 4). Adoptando a mesma metodologia do anterior, foi atribuído 1 ponto no caso da empresa, no ano em análise, divulgar o item em conformidade com o normativo, e 0 em caso contrário, num máximo de 18 pontos.

Tabela 4 – Construção do índice da divulgação da informação de acordo com os normativos ambientais

Divulgações da DC 29 (a pontuação máxima é 18):
PASSIVOS
1. Critérios de mensuração adoptados e métodos de cálculo dos ajustamentos de valor. Se método do valor descontado, indicação do montante descontado e a taxa de desconto (0 ou 1)
2. Provisões ambientais em "Outras provisões para riscos e encargos" (0 ou 1)
3. Passivos de carácter ambiental materialmente relevantes incluídos no Balanço (0 ou 1)
4. Natureza e calendário das condições de liquidação de cada passivo de carácter ambiental (0 ou 1)
5. Tratamento contabilístico adoptado para os custos de longo prazo referentes ao restauro dos locais, ao encerramento e desmantelamento. Se criação gradual da provisão, qual o montante total necessário (0 ou 1)
6. Se utilizou o método do valor presente e o efeito do desconto seja materialmente relevante - quantia não descontada desse passivo, bem como a taxa de desconto utilizada (0 ou 1)
7. Passivos contingentes de carácter ambiental descritos com pormenor. Se criação gradual da provisão, qual o montante total necessário (0 ou 1)
ACTIVOS
8. Montante dos activos ambientais reconhecidos no período (0 ou 1)
9. Montante dos activos ambientais capitalizados durante o período de referência (0 ou 1)
GASTOS
10. Indicação separada dos montantes destinados ao tratamento de emissões, dos destinados à diminuição da poluição provocada (0 ou 1)
11. Custos incorridos com multas, outras penalidades e indemnizações pagas por incumprimento da legislação ambiental (0 ou 1)
12. Dispêndios de carácter ambiental extraordinários imputados a resultados (0 ou 1)
RENDIMENTOS
13. Incentivos públicos relacionados com a protecção ambiental recebidos e/ou atribuídos e qual o seu tratamento contabilístico adoptado (0 ou 1)
RELATÓRIO DE GESTÃO
14. Políticas e programas adoptados relativamente às medidas de protecção ambiental (0 ou 1)
15. Medidas de protecção ambiental - implementadas e em curso (0 ou 1)
16. Melhorias efectuadas em áreas-chave da protecção ambiental e as razões para desvios (0 ou 1)
17. Desempenho ambiental - consumo de energia, consumo de matérias-primas, emissões, remoção de resíduos e outras (0 ou 1)
18. Elaboração de um relatório ambiental/sustentabilidade autónomo (0 ou 1)
Divulgações da IT 4 (a pontuação máxima é 6):
1. Licenças de emissão atribuídas para o exercício, para o período e para os quinquênios subseqüentes (0 ou 1)
2. Emissões de gases com efeito de estufa, em toneladas de dióxido de carbono equivalente (0 ou 1)
3. Licenças de emissão alienadas no exercício, em toneladas de dióxido de carbono e o respectivo preço (0 ou 1)
4. Licenças de emissão adquiridas no exercício, em toneladas de dióxido de carbono e o respectivo preço (0 ou 1)
5. Multas, coimas e sanções acessórias relacionadas com a emissão de GEE (0 ou 1)
6. Justo valor das licenças detidas (0 ou 1)

Fonte: Elaboração própria a partir da DC 29 e IT 4.

5.3. Técnicas utilizadas na recolha e tratamento de dados

Uma das questões básicas dos estudos empíricos é conhecer os meios que podem ser utilizados como recolha de dados (Campbell, 2004). Na realização do estudo, optou-se por recolher a informação através dos Relatórios e Contas anuais das empresas, ou seja, o Relatório de Gestão, as contas propriamente ditas e o Anexo às contas e, ainda, a informação contida nos Relatórios de Sustentabilidade quando divulgados. Segundo Neu *et al.* (1998) e Deegan *et al.* (2002) a informação recolhida nos Relatórios e Contas anuais é a melhor fonte para usar na construção de índices na realização de estudos empíricos, pois são de acesso relativamente fácil, caso a sua apresentação seja exigida por lei e, ainda, porque é onde as empresas frequentemente relatam informações voluntárias, incluindo informações sobre matérias ambientais, com o objectivo de satisfazer as necessidades dos *stakeholders*. Assim sendo, a recolha da informação baseou-se na consulta do *site* das empresas seleccionadas, recolhendo toda a informação sobre o Relatório e Contas e Relatórios de Sustentabilidade.

Adicionalmente, recorreu-se à *Datastream* para retirar os valores de algumas das variáveis independentes seleccionadas, uma vez que contêm os ajustamentos necessários efectuados aos Relatórios e Contas das empresas.

Quer na análise descritiva da amostra, quer na realização das várias regressões múltiplas recorreu-se ao SPSS (*Statistics Packages for Social Sciences*), versão 17 e versão 19.

CAPÍTULO VI - RESULTADOS DO ESTUDO EMPÍRICO

6. Resultados do estudo empírico

6.1. Análise do índice da qualidade da informação ambiental divulgada

Fazendo uma análise, por empresas, às cinco dimensões que o compõem o índice da qualidade da divulgação de informação ambiental (Tabela 5), verifica-se que a EDP, S.A. é a entidade que, em média, apresenta o melhor índice da qualidade da informação ambiental. Em todas as dimensões divulga mais informações ambientais do que as restantes empresas.

Em contraste encontra-se a Sumol + Compal, S.A. que, em média, divulga apenas 6 das 41 informações ambientais que compõem o índice da qualidade da informação ambiental. Em todas as dimensões é a entidade que apresenta, em média, menos informação, à excepção dos indicadores de desempenho ambiental. Nesta dimensão, a Semapa, S.A. relata, em média, 1 indicador de desempenho ambiental, quando a dimensão perfaz um total de 10 indicadores. Este facto justifica-se pela ausência de Relatórios de Sustentabilidade, onde normalmente predominam os indicadores de desempenho ambiental e a não inclusão dos mesmos no Relatório e Contas da empresa.

Em suma, as empresas que apresentam, em média, um nível da qualidade da informação ambiental inferior ao considerado nível de qualidade razoável (divulgação média de 20 informações aproximadamente) são a Sumol + Compal, S.A., Sonae Indústria, S.A., Semapa, S.A. e Altri, S.A.. Já a EDP, S.A., Portucel, S.A., Cimpor, S.A. e Galp Energia, S.A. exibem um nível de qualidade da informação ambiental moderado.

Tabela 5 - Caracterização das dimensões que compõem o índice da qualidade da divulgação de informação ambiental por empresa

	Credibilidade		Indicadores de desempenho ambiental		Despesas e receitas ambientais		Visão e estratégia		Iniciativas ambientais		Índice da qualidade de informação ambiental	
	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão
Altri, S.A.	1,800	0,447	3,800	3,033	1,800	0,447	3,800	1,789	5,400	1,817	16,600	7,266
Cimpor, S.A.	2,833	0,408	5,833	3,061	4,000	0,894	3,500	1,225	4,833	0,408	21,000	5,657
EDP, S.A.	4,333	1,211	8,833	1,329	4,833	2,041	4,500	0,548	6,667	0,816	29,167	4,119
Galp Energia, S.A.	3,167	0,408	6,500	2,258	2,167	0,753	2,667	0,816	5,500	0,837	20,000	4,427
Portucel, S.A.	3,500	0,548	5,667	2,944	2,833	1,169	3,833	1,835	5,500	1,378	21,333	7,448
Semapa, S.A.	2,333	1,211	1,000	1,549	3,500	0,837	2,667	1,366	3,667	1,506	13,167	4,916
Sonae Indústria, S.A.	2,000	0,000	2,833	2,483	0,500	0,837	2,000	1,265	3,500	1,378	10,833	4,355
Sumol + Compal, S.A.	1,500	0,548	1,500	2,345	0,167	0,408	0,833	1,329	2,167	2,137	6,167	6,274

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

A Tabela 6 mostra a média da divulgação das várias dimensões pertencentes à qualidade da divulgação de informação ambiental ao longo dos anos para toda a amostra. Verifica-se que as

empresas divulgam, em média, mais informação ambiental nos seus relatórios à medida que os anos passam, sendo o ano de 2006 o pico da informação divulgada, data que é coincidente com a entrada em vigor da DC 29 que, daí em diante, passou a ser obrigatória (pelo que, anos anteriores, a divulgação da informação de acordo com a DC 29, embora publicada, era voluntária). Nos anos seguintes, observa-se uma ligeira descida (embora com tendência crescente) da informação ambiental relatada. Este facto atribui-se a algumas das empresas não divulgarem o Relatório de Sustentabilidade. Observa-se ainda, a consistência das divulgações com um dos pilares da teoria institucional, isto é, as empresas tendem a apresentar a informação de acordo com o que relataram no ano anterior (rotina).

Para o período e amostra considerados, o nível da qualidade da informação ambiental é, em média, de 17 informações ambientais divulgadas, o que é muito inferior às 41 informações que compõem o índice da qualidade da informação ambiental divulgada.

Tabela 6 - Média das dimensões do índice da qualidade de informação ambiental por anos

Anos	Nº de observações	Credibilidade		Indicadores de desempenho ambiental		Despesas e receitas ambientais		Visão e estratégia		Iniciativas ambientais		Índice da qualidade de informação ambiental	
		Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão
2004	7	2,000	1,155	1,714	2,928	1,286	1,254	1,000	1,414	2,857	1,864	8,857	6,669
2005	8	2,375	1,061	3,750	3,615	1,875	1,458	2,375	1,598	3,750	1,909	14,125	8,774
2006	8	2,500	,756	5,625	3,420	3,000	2,204	3,375	1,768	5,375	1,996	19,875	8,935
2007	8	3,125	1,126	5,375	3,739	2,875	2,232	3,375	1,598	5,125	1,959	19,875	9,598
2008	8	3,125	1,356	5,375	2,825	2,750	1,909	3,875	,991	5,250	1,282	20,375	6,632
2009	8	3,000	1,069	4,875	3,227	3,000	1,604	3,500	1,069	5,250	1,035	19,625	6,435
2004-2009	47	2,702	1,121	4,511	3,406	2,489	1,840	2,957	1,654	4,638	1,870	17,298	8,612

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

A Tabela 7 representa a média da divulgação ambiental de acordo com cada dimensão e consoante o sector a que pertencem as empresas. Independentemente do sector a que pertencem, as empresas nos seus relatórios divulgam, em média, mais informação sobre as iniciativas ambientais internas e sobre os seus indicadores de desempenho ambiental. Verifica-se que, em média, as informações menos divulgadas pelas empresas dizem respeito às suas despesas e receitas ambientais. As empresas que divulgam mais informação ambiental são, em média, as que pertencem ao sector da energia, ao sector do óleo e gás e ao sector dos materiais básicos. Por sua vez, o sector dos bens de consumo é o que apresenta, em média, menos informação. Monteiro e Guzmán (2009) e Monteiro e Guzmán (2010) evidenciaram as mesmas conclusões, ou seja, no período de 2002 a 2004, as empresas que apresentaram mais informação ambiental nos seus relatórios, de acordo com o índice construído para a sua

medição (com apenas 16 itens) pertenciam ao sector da energia, óleo e gás, água e materiais básicos.

Tabela 7 - Média das dimensões do índice da qualidade da informação ambiental por sector⁷

	Sector									
	Indústria (3 empresas)		Materiais Básicos (2 empresa)		Bens de Consumo (1 empresa)		Energia (1 empresas)		Óleo e gás (1 empresa)	
	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão	Média	Desvio-padrão
Credibilidade	2,235	,562	2,917	1,084	1,500	,548	4,333	1,211	3,167	,408
Indicadores de desempenho ambiental	4,176	2,984	3,333	3,312	1,500	2,345	8,833	1,329	6,500	2,258
Despesas e receitas ambientais	2,118	1,691	3,167	1,030	,167	,408	4,833	2,041	2,167	,753
Visão e estratégia	3,059	1,560	3,250	1,658	,833	1,329	4,500	,548	2,667	,816
Iniciativas ambientais	4,529	1,463	4,583	1,676	2,167	2,137	6,667	,816	5,500	,837
Número de observações	17		12		6		6		6	

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

6.2. Análise das variáveis independentes

Analisando o indicador de divulgação de informação conforme descrito pela DC 29 (Tabela 8), concluí-se que mais de metade das observações retiradas das empresas ao longo do período em análise parece não aplicar a DC 29 por uma análise directa aos Relatórios e Contas e nos seus Relatórios de Gestão, apesar de não haver reservas ou ênfases evidenciados pelo auditor na certificação legal de contas. No que diz respeito ao seguimento da IT 4 (Tabela 8), verifica-se que a percentagem de aplicação é ainda menor (29,80%), isto é, as empresas não fazem qualquer referência ou divulgação nos seus relatórios no que diz respeito a títulos de emissão de CO2 que possuam ou lhes tenham sido atribuídos e as emissões desses gases para o ambiente.

Tabela 8 - Caracterização do indicador de divulgação de informação da DC 29 e da IT 4

	Aplicação da DC 29		Aplicação da IT 4	
	Observações	%	Observações	%
Não aplica	30	63,8	33	70,2
Aplica	17	36,2	14	29,8
Total	47	100,0	47	100,0

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

⁷ Relembra-se que a empresa que compõem o sector da energia é a EDP, S.A., já o sector dos óleos e gás é representado pela Galp Energia, S.A., no sector dos materiais básicos encontram-se Semapa, S.A. e Portucel, S.A e a Sumol + Compal, S.A. integra o sector dos bens de consumo.

Numa análise detalhada para cada empresa (Tabela 9), concluí-se que a Semapa, S.A. é claramente a empresa que, em média, apresenta mais informação nos seus Relatórios e Contas, nos anos de 2004 a 2009, tal e qual como são explícitos os critérios de divulgação da DC 29 e da IT 4. As empresas que, em média, divulgam menos informação de acordo com estes normativos, para o mesmo período de tempo, são a Sumol + Compal, S.A., Sonae Indústria, S.A. e Galp Energia, S.A..

É de referir que a pontuação máxima deste indicador é de 18 informações divulgadas e como tal, nenhuma empresa o atingiu. A Semapa, S.A. e a EDP, S.A. são as que mais se aproximam.

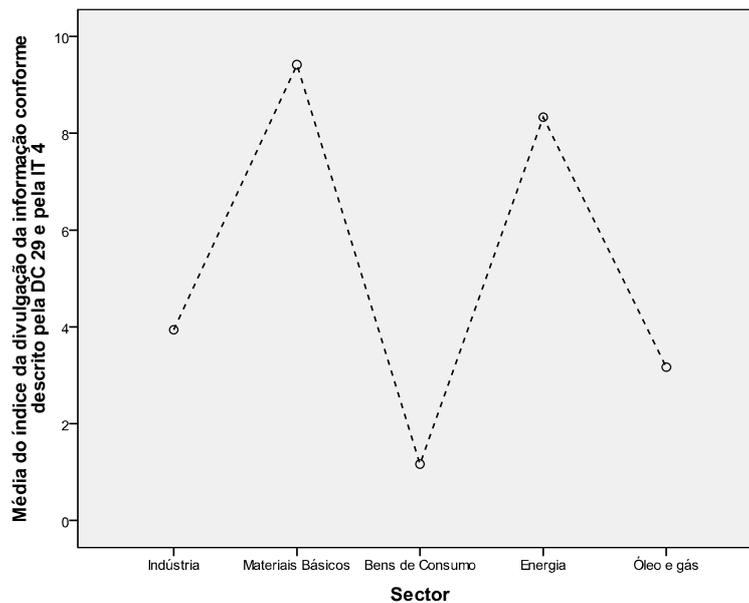
Tabela 9 - Caracterização do indicador de conformidade por empresa

	Indicador de conformidade				
	Anos	Minímo	Média	Desvio-padrão	Máximo
Altri, S.A.	5	0	2,200	1,304	3
Cimpor, S.A.	6	6	7,667	1,033	9
EDP, S.A.	6	1	8,333	5,125	13
Galp Energia, S.A.	6	1	3,167	1,169	4
Portucel, S.A.	6	3	8,333	3,777	11
Semapa, S.A.	6	8	10,500	2,074	13
Sonae Indústria, S.A.	6	1	1,667	,816	3
Sumol + Compal, S.A.	6	0	1,167	2,401	6

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

O Gráfico 1 mostra a média da divulgação de informação ambiental das empresas de acordo com a DC 29 e a IT 4. As empresas pertencentes ao sector dos materiais básicos e sector da energia são as que, em média, divulgam mais informação conforme a DC 29 e IT 4 descrevem. Já o contrário se verifica com o sector dos bens de consumo.

Gráfico 1 - Média do indicador de conformidade por sector



Fonte: Output do SPSS.

Analisando as variáveis explicativas (Tabela 10⁸) verifica-se que mais de metade das empresas da amostra têm um indicador de concentração da titularidade do capital elevado (66%), ou seja, poucos accionistas detêm grandes percentagens de participação no capital. Trata-se de empresas relativamente grandes, com um total de activos, em média, de 15 milhões de euros. O risco da empresa percebido pelo mercado é considerado elevado (média do *beta* é de 0,87) e o número de notícias ambientais, em média, divulgadas pelas empresas é quase nula. Verifica-se ainda que a taxa do ROA é, em média, de 5,29% e que as empresas se encontram alavancadas financeiramente (média de 1,28), o que traduz um passivo superior ao capital da empresa.

⁸ Relembra-se que o NQA é o índice que mede o nível da qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas, CTC é a concentração da titularidade do capital da empresa, DPS são os dividendos por acção, ROA é a taxa de retorno dos activos, RS é o risco da empresa medido pelo mercado, MR é a taxa de retorno do mercado, LEV mede o nível de alavancagem financeira da empresa, DM é a dimensão da empresa, PM diz respeito à pressão exercida pelos *media* e IC representa a divulgação da informação de acordo com os normativos ambientais.

Tabela 10 - Caracterização das variáveis independentes

	Minímo	Máximo	Média	Desvio-padrão
CTC	26,92	98,75	65,64	20,33
DPS	0,02	0,89	0,17	0,16
ROA	-2,73	14,86	5,29	3,83
RS	0,21	1,49	0,87	0,36
MR	-0,61	2,84	0,16	0,57
LEV	0,14	4,87	1,28	1,10
DM	12	17	15	1
PM	0	15	2	3
IC	0	13	5	4

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

Na Tabela 11 observam-se as correlações esperadas entre o índice da qualidade de informação ambiental divulgada e os possíveis determinantes que influenciam a qualidade da informação. Quando o indicador de CTC da empresa aumenta, tende a baixar o nível da qualidade de informação ambiental divulgada. O mesmo se verifica com o aumento dos DPS e com a LEV da empresa, ou seja, quanto mais a empresa se endivida menos informação ambiental relata nos seus relatórios. O contrário se verifica com a taxa do ROA, taxa do MR, RS, DM, número de notícias ambientais e o indicador de conformidade (DC 29 e IT 4), isto é, é esperado um aumento do nível da qualidade de informação ambiental divulgada quando estes determinantes aumentam.

Tabela 11 - Correlações entre as variáveis independentes e o índice da qualidade de informação ambiental

		NQA	CTC	DPS	ROA	RS	MR	LEV	DM	PM	IC
NQA	Correlação Pearson	1	-0,392 **	-,005	0,389 **	0,188	0,120	-0,211	0,745 **	0,434 **	0,582 **
	N	47	43	36	46	47	42	43	47	47	47

*** Nível de significância de 1%

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

6.3. Análise das hipóteses verificadas através de regressões linear múltiplas

Para verificar se existe relação entre o índice da qualidade de informação ambiental relatada e as variáveis explicativas seleccionadas que serviram de determinantes, realizaram-se regressões lineares múltiplas por hipótese, criando assim vários modelos. A Tabela 12

apresenta os resultados. Cada linha, identificada de 1 a 6, apresenta os resultados dos testes para cada uma das seis hipóteses anteriormente apresentadas.

Em todas as regressões foram verificados os pressupostos subjacentes: (i) linearidade do fenómeno em estudo, (ii) ausência de multicolineariedade, (iii) variáveis aleatórias residuais com valor esperado nulo, (iv) homocedasticidade dos erros, (v) independência das variáveis aleatórias residuais, e (vi) distribuição normal das variáveis aleatórias residuais com média zero e variância constante (Maroco, 2007).

Tabela 12 – Modelos de regressões múltiplas que explicam a qualidade da informação divulgada

Modelo	Variáveis Explicativas	Sinal esperado	Estimador beta	Teste	R2 ajustado	Teste F
1	Cosntante		7,554	1,462	18,50%	(3,43) 4,471***
	Após 2006		8,809	1,392		
	RS	+	4,779	0,864		
	RS após 2006	+	-0,681	-0,101		
2	Constante		24,672	3,940***	30,30%	(3,39) 7,083***
	Após 2006		2,686	0,349		
	CTC	-	-0,186	-2,177**		
	CTC após 2006	-	0,079	0,726		
3	Cosntante		17,844	3,419***	49,20%	(9,21) 4,233***
	Após 2006		10,290	1,502		
	ROA	+	0,584	0,874		
	ROA após 2006	+	-0,216	-0,258		
	DPS	+	-5,084	-0,806		
	DPS após 2006	+	-19,287	-2,868***		
	MR	+	-0,144	-0,012		
	MR após 2006	+	2,830	0,224		
	LEV	-	-3,966	-2,224**		
LEV após 2006	-	1,729	0,817			
4	Constante		9,667	5,121***	36,60%	(3,43) 9,847***
	Após 2006		8,732	3,731***		
	PM	+	5,000	3,059***		
	PM após 2006	+	-4,242	-2,544**		
5	Constante		-52,245	-4,201***	69,00%	(3,43) 35,179***
	Após 2006		3,714	0,234		
	DM	+	4,369	5,165***		
	DM após 2006	+	0,239	0,223		
6	Constante		10,901	6,465***	32,40%	(1,53) 23,041***
	IC	+	1,174	4,800***		

* Representa um nível de significância de 10%

** Representa um nível de significância de 5%

*** Representa um nível de significância de 1%

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

Observando e analisando a Tabela 12 retiram-se as conclusões seguintes:

(i) *Risco (RS)*

Verifica-se que a relação positiva esperada pelo risco da empresa percebido pelo mercado não fornece influência sobre o nível da qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas portuguesas seleccionadas para a amostra, não se rejeitando a hipótese nula ($t = 0,864$; $p > 0,10$). Desta forma, os resultados obtidos são divergentes dos resultados esperados e encontrados nas empresas alemãs (Cormier *et al.*, 2005).

(ii) *Concentração da titularidade do capital da empresa (CTC)*

Os resultados suportam a rejeição da hipótese nula, ou seja, nas empresas portuguesas, tal como aconteceu com o estudo efectuado as empresas alemãs (Cormier *et al.*, 2005). Ou seja, existe uma relação negativa estatisticamente significativa entre o nível de concentração da titularidade do capital da empresa e o índice de qualidade da informação ambiental ($t = -2,177$; $p < 0,05$).

(iii) *Condição financeira da empresa (CF)*

A condição financeira engloba o efeito conjunto do ROA, MR, DPS e LEV sobre o índice de qualidade da informação ambiental. Os resultados sugerem que o poder explicativo de cada uma destas variáveis é diferente, e não confirmam resultados obtidos em estudos anteriores efectuados noutros países.

Não há uma relação significativamente estatística entre o MR e o índice de qualidade, enquanto que os DPS apresentam uma relação significativa apenas a partir de 2006 ($t = -0,806 - 2,868 = -3,166$; $p < 0,01$). Mas ao contrário do esperado, essa influência é exercida de forma negativa, ou seja, quando os dividendos por acção da empresa aumentam, esta tende a diminuir a qualidade da informação que divulga nos seus relatórios.

Pelo contrário, verifica-se que a alavancagem financeira da empresa é um determinante do nível da qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas seleccionadas ($t = -2,224$; $p < 0,05$), embora com uma associação negativa com o índice de qualidade, concluindo-se que o nível da qualidade da informação tende a diminuir quando a empresa aumenta o seu rácio de endividamento. Este resultado é em sentido contrário ao do estudo de Cormier *et al.* (2005), que evidenciou que a alavancagem financeira das empresas alemãs e a taxa de MR não influenciavam a qualidade da informação ambiental relatada pelas empresas

alemãs. E ainda, com o estudo de Jensen e Meckling (1976) que evidenciou uma influencia positiva entre a alavancagem financeira e a qualidade da informação ambiental divulgada.

(iv) Pressão exercida pelos media sobre a empresa (PM)

Os resultados obtidos são consistentes com o estudo de Cormier *et al.* (2005) para empresas alemãs, ou seja, há uma associação positiva e significativamente estatística entre a pressão que os *media* exercem sobre a empresa e o nível de qualidade da divulgação da informação ambiental ($t = 3,059$; $p < 0,01$). Em, ou após, 2006, verifica-se que a influencia exercida pelos *media* sobre o índice continua a ser positiva embora com um impacto mais reduzido ($t = 3,059 - 2,544 = 0,515$; $p < 0,05$). Como a pressão do *media* no presente estudo é medida pelo número de notícias ambientais, este facto pode derivar da divulgação dessas notícias ser feita através dos *media*, em jornais ou televisão, fazendo assim com que a empresa não mencione essas informações nos seus relatórios, uma vez que já são de conhecimento público.

(v) Dimensão da empresa (DM)

Vários autores mostraram que o facto de uma empresa ser considerada de grande dimensão apresenta mais informação do que uma empresa de pequena dimensão (e.g., Neu *et al.*, 1998; Scott, 1994; Cormier *et al.*, 2005; Clarkson *et al.*, 2008; Monteiro e Guzmán, 2010). Contudo, existem também estudos que sugerem que a variável dimensão da empresa tem uma influência quase nula sobre o nível de divulgações nos relatórios (Ahmed e Nicholls, 1994; Abd-Elsalam e Weetman, 2003; Elsayed e Hoque, 2010).

Os resultados do presente estudo evidenciam uma relação positiva e significativamente estatística entre a dimensão da empresa e o nível da qualidade da informação sobre matérias ambientais divulgada nos relatórios ($t = 5,165$; $p < 0,01$). Desta forma, os resultados obtidos são consistentes com os resultados já demonstrados em empresas alemãs e norte americanas (Cormier *et al.*, 2005; Clarkson *et al.*, 2008) e, ainda, empresas portuguesas alvos de estudo no período de 2002 a 2004 (Monteiro e Guzmán, 2010). Os resultados apresentados contrariam os resultados obtidos em empresas egípcias (Elsayed e Hoque, 2010).

(vi) Indicador de conformidade (IC)

Os resultados desta hipótese não podem ser comparados com qualquer estudo anterior. Na verdade, a metodologia utilizada para medição deste indicador, e a sua inclusão como variável explicativa, ou seja, determinante, da qualidade da informação ambiental é uma questão de

investigação inovadora, e é expectável que o sinal do estimador seja positivo. Os resultados sugerem a rejeição da hipótese nula. Assim, há uma relação positiva e significativamente estatística entre a informação divulgada de acordo com os normativos contabilísticos e o índice de qualidade ambiental. Quando uma empresa relata a informação nos seus Relatórios e Contas e Relatório de Gestão de acordo com o que se encontrava descrito nos normativos (DC 29 – matérias ambientais e IT 4 – emissões de GEE), há um incremento do nível da qualidade da informação ambiental ($t = 4,800$; $p < 0,01$). Os resultados sugerem que quando uma empresa divulga a informação ambiental tendo o cuidado de respeitar as normas contabilísticas sobre essa matéria, traduz uma boa qualidade da informação nos seus relatórios, passando assim uma imagem positiva ao exterior.

6.4. Análise do indicador de conformidade da informação de acordo com a DC 29 e IT 4, por empresa

Para atingir o principal objectivo deste estudo, foi necessário analisar detalhadamente a divulgação das empresas seleccionadas para a amostra, no que confere às matérias ambientais e emissões de GEE. Relembre-se que o IASB não produziu nenhuma norma ou interpretação sobre estes assuntos, à excepção da IFRIC 3 que foi retirada pelo EFRAG em 2005.

Os resultados obtidos e anteriormente apresentados sugerem uma forte relação positiva entre o nível de divulgação das matérias contabilísticas e o índice de qualidade da informação ambiental. Ainda assim, uma análise detalhada para cada empresa permite identificar que algumas delas, na ausência de um normativo internacional sobre o assunto, continuam a divulgar as políticas ambientais de acordo com o normativo nacional entretanto em vigor, ou seja, a DC 29 e a IT4. Outras claramente indicam que não aplicam o normativo internacional nem o nacional, o que sugere que criam e seleccionam políticas de divulgação próprias.

Mais precisamente, na Tabela 13, observa-se que a Altri, S.A., a Galp Energia, S.A., a Sonae Indústria, S.A. e a Sumol + Compal, S.A. não seguiram as divulgações sobre matérias ambientais descritas pela DC 29, uma única vez ao longo dos seis anos em análise. O oposto se verificou nas empresas do sector de materiais básicos. Já na EDP, S.A., observa-se que passou a seguir este normativo, a partir de 2006.

Nos anos em análise, observa-se que as empresas Galp Energia, S.A., Altri, S.A. e Cimpor, S.A., no que trata às divulgações de emissões e licenças de GEE, não seguiram a IT 4. Após 2006, algumas empresas passaram a divulgar as informações conforme a IT 4 descreve (EDP, S.A., Portucel, S.A. e Semapa, S.A.). Também se observa a prática dessas divulgações, mas só em 2009, pelas empresas Sonae Indústria, S.A. e Sumol + Compal, S.A..

Face o exposto, conclui-se que na ausência do normativo internacional sobre matérias ambientais e sobre a contabilização de emissão de GEE, nem sempre as empresas seleccionada para a amostra optaram por seguir os normativos contabilísticos com orientações sobre estas matérias, pese embora o normativo nacional fosse adaptado de uma Recomendação da União Europeia. Contudo, as empresas que mais assertivamente o fazem pertencem ao sector dos materiais básicos e ao sector da energia.

Tabela 13 – Aplicação dos normativos contabilísticos ambientais por anos e por empresa

		Índice da divulgação conforme descrito pela DC 29	Índice da divulgação conforme descrito pela IT 4	Aplica a DC 29	Aplica a IT 4
Altri, S.A.	2005	0	0	Não	Não
	2006	2	1	Não	Não
	2007	2	1	Não	Não
	2008	2	1	Não	Não
	2009	1	1	Não	Não
Cimpor, S.A.	2004	4	3	Sim	Não
	2005	9	0	Não	Não
	2006	4	4	Não	Não
	2007	4	4	Não	Não
	2008	4	2	Não	Não
Edp, S.A.	2009	5	3	Não	Não
	2004	1	0	Não	Não
	2005	2	1	Não	Não
	2006	8	5	Sim	Sim
	2007	8	2	Sim	Sim
Galp Energia, S.A.	2008	8	2	Sim	Sim
	2009	8	5	Sim	Sim
	2004	1	0	Não	Não
	2005	2	2	Não	Não
	2006	2	2	Não	Não
Portucel, S.A.	2007	1	2	Não	Não
	2008	1	2	Não	Não
	2009	1	3	Não	Não
	2004	3	0	Sim	Não
	2005	3	1	Sim	Não
Semapa, S.A.	2006	6	5	Sim	Sim
	2007	6	5	Sim	Sim
	2008	6	4	Sim	Sim
	2009	6	5	Sim	Sim
	2004	7	1	Sim	Não
Sonae Indústria, S.A.	2005	7	1	Sim	Não
	2006	8	5	Sim	Sim
	2007	6	6	Sim	Sim
	2008	5	6	Sim	Sim
	2009	5	6	Sim	Sim
Sumol + Compal, S.A.	2004	1	0	Não	Não
	2005	2	0	Não	Não
	2006	3	0	Não	Não
	2007	1	0	Não	Não
	2008	1	0	Não	Não
	2009	2	0	Não	Sim
	2004	0	0	Não	Não
	2005	0	0	Não	Não
	2006	0	0	Não	Não
	2007	0	0	Não	Não
	2008	1	0	Não	Não
	2009	1	5	Não	Sim

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

6.5. Análise do índice de qualidade ambiental, por empresa

Através da leitura e análise dos Relatórios e Contas e Relatórios de Sustentabilidade, foi possível construir o índice de qualidade utilizado no teste de hipótese anteriormente apresentado. A Tabela 14 apresenta o resultado desse índice para cada entidade e para cada ano. É possível observar (não estatisticamente) que as empresas tendem a não imitar outras empresas do mesmo sector no que trata a divulgar informações ambientais. Por outro lado, verifica-se que a partir de 2006 há um aumento da pontuação obtida, que ao longo dos restantes anos se mantém constante. Tal facto sugere a aplicação de um dos pilares da teoria da institucional (rotina). As empresas tendem a fazer o relato ambiental do ano corrente tendo por seguimento o relato do ano anterior.

Tabela 14 – Índice da qualidade da informação ambiental divulgada por anos e por empresa

		Índice da qualidade da informação ambiental			Índice da qualidade da informação ambiental
Altri, S.A.	2005	6	Portucel, S.A.	2004	11
	2006	22		2005	13
	2007	22		2006	27
	2008	21		2007	28
	2009	12		2008	26
Cimpor, S.A.	2004	10	Semapa, S.A.	2004	4
	2005	20		2005	12
	2006	24		2006	16
	2007	25		2007	18
	2008	23		2008	15
Edp, S.A.	2004	21	Sonae Indústria, S.A.	2004	4
	2005	29		2005	10
	2006	31		2006	15
	2007	32		2007	8
	2008	31		2008	13
Galp Energia, S.A.	2004	11	Sumol + Compal, S.A.	2004	1
	2005	21		2005	2
	2006	22		2006	2
	2007	22		2007	4
	2008	22		2008	12
	2009	22		2009	16

Fonte: Elaboração própria a partir dos outputs do SPSS.

6.6. Análise global dos resultados

Os resultados obtidos por via dos modelos de regressões múltiplas efectuados sugerem que:

- A hipótese 1 rejeita-se, isto é, o risco não é um determinante do índice de qualidade da informação ambiental;
- A hipótese 2 não se rejeita, ou seja, o nível de concentração da titularidade do capital da empresa é um determinante do índice de qualidade ambiental, exercendo uma influência negativa;
- Não se rejeita a hipótese 3, ou seja, a condição financeira é um determinante do nível de qualidade ambiental, contudo com sinal contrário ao esperado. As variáveis da condição financeira da empresa que exercem influência sobre o índice de qualidade ambiental são alavancagem financeira e dividendos por acção e é de uma forma negativa, ou seja, quando estas aumentam, o índice de qualidade da informação ambiental divulgada tende a diminuir.
- A hipótese 4 não se rejeita, isto é, a pressão exercida pelos *media* é um determinante do índice de qualidade ambiental, com uma influência positiva sobre o mesmo;
- A hipótese 5 igualmente não se rejeita, ou seja, a dimensão da entidade é um forte determinante, com influência positiva, sobre o índice de qualidade ambiental;
- A hipótese 6, testada com recurso à construção de um indicador de conformidade que media o grau de conformidade das divulgações ambientais com os normativos nacionais contabilísticos, demonstra uma associação positiva e estatisticamente significativa, sugerindo ser um determinante do índice de qualidade ambiental.

Uma análise detalhada ao indicador anterior, por empresa, parece identificar uma ausência da imitação das divulgações por empresas do mesmo sector. Assim, a evolução da qualidade da divulgação ambiental das empresas ao longo do tempo não é consistente com um dos pilares da teoria institucional (imitação), mostrando a inexistência de imitação das práticas contabilísticas de outra empresa, no que trata a matérias ambientais;

Apesar do incremento da qualidade da divulgação da informação sobre o meio ambiente em 2006, a partir dessa data assiste-se a uma estagnação do nível de divulgações incluídas nos Relatórios e Contas e Relatórios de Sustentabilidade, pressupondo alguma rotina nas divulgações, e cujo impacto só teve relevância estatística para os DPS e influência dos *media*.

Ao contrário do pilar da imitação, verifica-se que o pilar da rotina é consistente com a teoria institucional.

Conclui-se, ainda, que na ausência do normativo do IASB sobre matérias ambientais e sobre a contabilização de emissão de GEE, as empresas seleccionadas para a amostra nem sempre optaram por seguir os normativos contabilísticos com orientações sobre estas matérias, pese embora o normativo nacional fosse adaptado de uma Recomendação da União Europeia. Verifica-se que as empresas que mais assertivamente o fazem pertencem ao sector dos materiais básicos e ao sector da energia.

CAPÍTULO VII – CONCLUSÃO

7. Conclusão

7.1. Síntese da Dissertação

Nos últimos anos, a contabilidade tem sido alvo de grandes mudanças. O Regulamento 1606/2002/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho, definiu o âmbito da aplicação das normas de um organismo privado internacional (IASB) no seio do território europeu, obrigando a sua aplicação, a partir de 2005, nas DF consolidadas de entidades com valores mobiliários admitidos à negociação num mercado regulamentado de um Estado-Membro da EU. No contexto nacional, o Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro em conjunto com o referido Regulamento, veio permitir, na altura, a possibilidade de adopção das normas do IASB para as empresas integradas num grupo económico, desde que fossem objecto de CLC. Mais recentemente, o próprio sistema em que assentava a contabilidade nacional foi completamente alterado e adaptado às normas internacionais do IASB.

Neste sentido, já foram realizados diversos estudos empíricos, onde mostram que o nível da qualidade da informação ambiental relatada pelas empresas aos seus *stakeholders* e investidores é explicado por diversas teorias e, ainda, impulsionado por determinantes. Países como a Alemanha, França, América do norte, Egipto, bem como, Portugal, já foram alvos de estudo no que trata à determinação de variáveis que influenciam a qualidade da informação ambiental das empresas. No entanto, alguns desses estudos apresentam resultados divergentes ou inconsistentes. Como é o caso da alavancagem financeira, onde Jensen e Meckling (1976) mostram que esta variável influencia o nível da qualidade ambiental de uma forma positiva e Cormier *et al.* (2005) evidenciaram o contrário, ou seja, o facto de uma empresa se encontrar mais endividada faz diminuir a qualidade da informação ambiental divulgada pela empresa. Adicionalmente, o estudo de Monteiro e Guzmán (2010) apenas identificou como possíveis determinantes a dimensão da empresa e o facto de a mesma estar admitida à cotação num mercado de acções regulamentado.

Face o exposto, o objectivo principal deste estudo prendeu-se com a identificação de variáveis que determinam o nível da qualidade da informação ambiental apresentada nos relatórios das empresas portuguesas admitidas à cotação e com TEGEE, no período de 2004 a 2009, fazendo referência a teorias que defendem o risco da empresa percebido pelo mercado, a concentração da titularidade do capital da empresa, a pressão exercida pelos *media* e a

dimensão da empresa como determinantes, acrescentando ainda o indicador de conformidade com os normativos contabilísticos nacionais.

A análise de conteúdo efectuada aos Relatórios e Contas anuais e Relatórios de Sustentabilidade, de 2004 a 2009, das empresas portuguesas seleccionadas para a realização deste estudo, foi a base para a construção do índice que mede a qualidade da informação ambiental divulgada.

Através da análise desses relatórios e dos modelos de regressões múltiplas efectuados entre o nível da qualidade da informação ambiental e os determinantes seleccionados, obtiveram-se os resultados seguintes: (i) o risco percebido pelo mercado não fornece influência sobre o nível da qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas portuguesas seleccionadas para a amostra; (ii) a concentração da titularidade do capital da empresa e a condição financeira exerce influência negativa sobre o nível da qualidade ambiental; (iii) a pressão que os *media* exercem sobre a empresa, bem como, a dimensão da empresa são factores que fazem aumentar o nível da qualidade ambiental; (iv) há uma relação positiva e significativamente estatística entre a informação divulgada de acordo com os normativos contabilísticos sobre matérias ambientais e emissões de GEE e o índice de qualidade ambiental; (v) ao longo do tempo, a evolução da qualidade da divulgação ambiental das empresas não é consistente com o pilar da imitação da teoria institucional, contudo, a partir de 2006 assiste-se a uma estagnação do nível de divulgações, pressupondo alguma rotina nas divulgações, definida como outro pilar da teoria institucional e; (vii) com a construção de um índice que permitiu medir a qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas portuguesas (indicador de conformidade), foi possível concluir, ainda, que as empresas que foram obrigadas a adoptar as IAS/IFRS em 2005, nem sempre seguiram os normativos contabilísticos DC 29 e IT 4, no que trata o relato das matérias ambientais e emissões de GEE, respectivamente, tendo algumas acabado por criar uma política contabilística interna.

Face ao exposto, os resultados obtidos neste estudo com empresas portuguesas nem sempre foram idênticos aos resultados já evidenciados em estudos empíricos realizados com empresas de outros países. Nomeadamente, o risco não fornece evidências de que seja um determinante do nível da qualidade ambiental. Já a variável dimensão da empresa fornece fortes evidências de que é um dos determinantes do nível da qualidade ambiental, o que complementa os resultados já obtidos com empresas alemãs, norte americanas e portuguesas e contradiz os resultados evidenciados em empresas egípcias. Por outro lado, considerando apenas as empresas portuguesas com títulos admitidos à cotação e que usufruem de TEGEE, a presente dissertação identifica possíveis determinantes explicativos da qualidade de informação sobre

o meio ambiente divulgada. Estudos anteriores (e.g., Monteiro e Guzmán, 2010) apenas identificaram a dimensão da empresa e o facto da empresa ser admitida à cotação. O presente estudo, efectuado apenas com empresas admitidas à cotação, confirma a dimensão da empresa como factor determinante, ao que acrescenta a concentração da titularidade do capital, a condição financeira (alavancagem financeira e dividendos por acção), a pressão exercida pelos *media* e o indicador de conformidade com os normativos contabilísticos.

7.2. Contribuições Teóricas e Práticas

A contabilidade, ao longo dos tempos, tem sofrido alterações e o tema da contabilidade ambiental não tem ficado atrás. Com a criação de diversos organismos que definem normas e na procura da harmonização contabilística, as normas sobre matérias ambientais não se encontram totalmente delineadas.

Face o exposto, o presente estudo contribui com uma revisão e síntese teórica dos normativos contabilísticos que retratam as matérias ambientais, não esquecendo, o tratamento contabilístico aplicado às emissões de GEE. Esta revisão permitiu ainda perceber, de uma forma clara e evidente, quais as diferenças entre os normativos já revogados e os actualmente em vigor.

Através da análise de diversos estudos no âmbito da contabilidade ambiental, concluí-se que é urgente chegar a um consenso na forma como devem ser divulgadas as matérias ambientais, podendo assim, efectuar-se a comparabilidade de empresas a nível internacional, sem o problema da distorção da informação.

As contribuições práticas deste estudo prendem-se, essencialmente, com a análise do nível da qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas portuguesas aos seus *stakeholders* e investidores. Isto é, a identificação de determinantes que influenciam o nível de qualidade da informação e qual o seu impacto (positivo ou negativo).

Através da leitura integral dos Relatórios e Contas, Relatórios de Gestão e Relatórios de Sustentabilidade das empresas ao longo de seis anos, afirma-se que a maioria das empresas preferiu adoptar uma política contabilística interna para a contabilização das matérias ambientais, do que aplicar os normativos DC 29 e IT 4, já que o IASB tem vindo constantemente a adiar a apresentação da norma que passará a definir estas matérias. No entanto, as empresas que continuaram a adoptar os normativos ambientais apresentaram um nível da qualidade da divulgação bastante superior às que criaram a política interna de contabilização.

No entanto, o objectivo principal deste estudo contribuiu para a actual literatura contabilística sobre a identificação de determinantes que influenciam o nível da qualidade da informação sobre os efeitos do meio ambiente divulgados em diversos relatórios, acrescentando os resultados obtidos em empresas portuguesas cotadas e com TEGEE, num período de seis anos (2004 a 2009), o que parece não ter sido, até ao momento, estudado.

7.3. Limitações da Dissertação e Sugestões para Futura Investigação

A principal limitação foi o número de observações da amostra. A maioria das empresas com TEGEE atribuídos pelos PNALE não divulga voluntariamente os seus Relatórios e Contas, assim como, os Relatórios de Gestão, porque uma vez que não possuem valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado nacional, não são obrigadas a fazê-lo. Ainda se tentou obter informação por consulta directa a algumas, que, entretanto, foi negada ou omissa na resposta. Por esta razão, um dos critérios de selecção da amostra foi incluir, necessariamente, apenas as que tinham títulos admitidos à cotação. Considerando que Portugal tem um mercado de capitais de pequena dimensão, o número de empresas ficou bastante restrito.

Neste sentido, uma sugestão para investigações futuras seria complementar este estudo com a recolha de informação de empresas espanholas, por forma a finalizar com conclusões ao nível da Península Ibérica, no que trata à qualidade da informação ambiental divulgada pelas empresas nos relatórios aos seus *stakeholders* e investidores.

Outra sugestão para futura investigação é a replicação do presente estudo no período 2011-2012, com diversos países europeus, já que se espera a divulgação de uma IAS/IFRS ou IFRIC sobre a contabilização de emissões de GEE e matérias ambientais. Desta forma, seria possível efectuar comparações sobre determinantes, ou sobre a evolução do próprio índice de qualidade, entre o momento mais recente, na vigência de um normativo internacional contabilístico específico sobre matérias ambientais e o momento em que as empresas tiveram que adoptar as normas internacionais, suprimindo as lacunas do normativo por políticas internas ou orientações dos normativos nacionais.

BIBLIOGRAFIA

- Abd-Elsalam, H., e Weetman, P. (2003), Introducing international accounting standards to an emerging capital market: relative familiarity and language effect in Egypt, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 12(1), 63–84.
- Adams, C. (2004), The ethical, social and environmental reporting-performance portrayal gap, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 17 (5), 731-757.
- Adams, C., Hill, W. e Roberts, C. (1998), Corporate social reporting practices in Western Europe: legitimating corporate behavior?, *British Accounting Review*, 30, 1–21.
- Ahmed, K., e Nicholls, D. (1994), The impact of non-financial company characteristics on mandatory disclosure compliance in developing countries: the case of Bangladesh, *The International Journal of Accounting*, 29, 62–77.
- ALTRI, Relatórios e Contas e Relatórios de Sustentabilidade de 2005 a 2009, www.altri.pt/.
- Bebbington, J., Gray, R. e Larranniga, C. (2000), Editorial: environmental and social accounting in Europe, *European Accounting Review*, 9 (1), 3-6.
- Beets, S. e Souther, C. (1999), Corporate environmental reports: the need for standards and environmental assurance services, *Accounting Horizons*, 13(2), 129-146.
- Bewley, K. e Li. Y. (2000), Disclosure of environmental information by Canadian manufacturing companies: A Voluntary Disclosure Perspective, *Advances in Environmental Accounting and Management*, 1, 201-226.
- Blaconiere, W. e Patten, D. (1994), Environmental disclosures, regulatory costs and changes in firm value, *Journal of Accounting and Economics*, 18 (3), 357-377.
- Braun, M. (2009), The evolution of emissions trading in the European Union – The role of policy networks, knowledge and policy entrepreneurs, *Accounting, Organizations and Society*, 34, 469-487.
- Campbell, D. (2004), A longitudinal and cross-sectional analysis of environmental disclosure in UK companies—a research note, *The British Accounting Review*, 36, 107–117.
- CIMPOR, Relatórios e Contas e Relatórios de Sustentabilidade de 2004 a 2009, www.cimpor.pt/.
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G. e Vasvari, F. (2008), Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis, *Accounting, Organizations and Society*, 33, 303-327.
- Comissão de Normalização Contabilística (CNC). 2009. Aviso n.º 15655/2009, de 7 de Setembro, Diário da República n.º 173 (2ª Série) – Referente ao Sistema de Normalização Contabilística - Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro.

Comissão de Normalização Contabilística (CNC). 2009. Decreto-Lei nº 158/2009, de 13 de Julho – Referente à aprovação do SNC.

Comissão de Normalização Contabilística (CNC). 2009. Decreto-Lei nº 160/2009, de 13 de Julho – Referente a ajustamentos da CNC.

Comissão de Normalização Contabilística (CNC). 2006. IT 4 – “Direitos de Emissão de Gases com Efeito de Estufa – Contabilização das Licenças de Emissão”.

Comissão de Normalização Contabilística (CNC). 2002. DC 29 – “Matérias Ambientais”.

Cormier, D. e Gordon, I. (2001), An examination of social and environmental reporting: currency in the banking sector?, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 14 (5), 587-616.

Cormier, D. e Magnan, M. (2003), Environmental reporting management: a European perspective, *Journal of Accounting and Public Policy*, 22 (1), 43-62.

Cormier, D. Magnan, M. e Velthoven, B. (2005), Environmental disclosures quality in large German Companies: Economic incentives, Public pressures or Institutional conditions?, *European Accounting Review*, 14 (1), 3-39.

Damak-Ayadi, S. (2010), Social and environmental reporting in the annual reports of large companies in France, *Accounting and Management Informations Systems*, 9 (1), 22-44.

Decreto-Lei nº 7/2002, de 25 de Março, Diário da República nº 71 (1ª Série – A) – aprova o Protocolo de Quioto à Convenção do Quadro das Nações Unidas sobre as Alterações Climáticas, assinado em Nova Iorque em 29 de Abril de 1998.

Decreto-Lei nº 35/2005, de 17 de Fevereiro, Diário da República nº 34 (1ª Série – A) – transpõe para a ordem jurídica interna a Directiva nº 2003/51/CE, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 18 de Julho, relativa às contas anuais e às contas consolidadas de certas formas de sociedades, bancos e outras instituições financeiras e empresas de seguros.

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

Deegan, C., Rankin, M. e Tobin, J. (2002), An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983-1997: A test of legitimacy theory, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15 (3), 312-343.

Deegan C, Gordon B. (1996), A study of the environmental disclosures practices of Australian corporations, *Accounting and Business Research*, 26 (3), 187-199.

DiMaggio, P. e Powell, W. (1983), The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields, *American Sociological Review*, 48, 147-160.

EDP, Relatórios e Contas e Relatórios de Sustentabilidade de 2004 a 2009, www.edp.pt/.

Elsayed, M. e Hoque, Z. (2010), Perceived international environmental factors and corporate voluntary disclosure practices: An empirical study, *The British Accounting Review*, 42, 17–35.

Eugénio, T. (2006), DC n°29 – Que implicações na apresentação de informação no relatório e contas?, *TOC 74*, Revista Científica da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas Maio, 45-50.

Eugénio, T. (2009), A auditoria financeira e as matérias ambientais, *ROC 44*, Revista da Ordem dos Revisores Oficiais de Contas Janeiro/Março, 18-31.

Ferreira, C. (2000), *Da Contabilidade e do Meio Ambiente*, Lisboa, Vislis Editores.

Freitas, A., Major, M. e Curto, J. (2007), Análise das divulgações ambientais nos relatórios anuais das maiores empresas portuguesas, *Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa*.

GALP ENERGIA, Relatório e Contas e Relatório de Sustentabilidade de 2004 a 2009, www.galpenergia.com/.

Gray, R. e Bebbington, J. (2001), *Accounting for the Environmental*, Sage Publications, second edition.

Gray, R. (2002), The social accounting project and Accounting Organizations and Society, Privileging engagement, imaginings, new accountings and pragmatism over critique?, *Accounting, Organizations and Society*, 27 (7), 687–708.

Healy, P. e Palepu, K. (2001), Information asymmetry, corporate disclosure, and capital markets: a review of empirical disclosure literature, *Journal of Accounting and Economics*, 32, 405-440.

Huang, Cheng-Li e Kung, Fan-Hua (2010), Drivers of Environmental Disclosure and Stakeholder Expectation: Evidence from Taiwan, *Journal of Business Ethics*, 96, 435–451.

Hyršlová, Jaroslava e Hájek, Miroslav (2006), Environmental Management Accounting in Czech Companies that have Implemented Environmental Management Systems, *Sustainability Accounting and Reporting*, 19, 433-456.

International Accounting Standard Board (IASB). 2004. IFRIC 3 – “Emission Rights”.

Jensen, M. e Meckling, W. (1976), Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.

Laine, Matias (2009), Ensuring legitimacy through rhetorical changes? A longitudinal interpretation of the environmental disclosures of a leading Finnish chemical company, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 22 (7), 1029-1054.

Lang, M. e Lundholm, R. (1993), Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures, *Journal of Accounting Research*, 31 (2), 246-271.

Leftwich, R., Watts, R. e Zimmerman, J. (1981), Voluntary corporate disclosure: the case of interim reporting, *Journal of Accounting Research*, 18, 50-77.

MacKenzie, D. (2009), Making things the same: Gases, emission rights and the politics of carbon markets, *Accounting, Organizations and Society*, 34, 440-455.

Magness, V. (2006), Strategic posture, financial performance and environmental disclosure: An empirical test of legitimacy theory, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 19 (4), 540-563.

Maroco, J. (2007), *Análise Estatística com utilização do SPSS*, 3ª Edição, Edições Sílabo.

Monteiro, S. e Guzmán, B. (2010), Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17, 185-204.

Monteiro, S. e Guzmán, B. (2009), Análisis de la información medioambiental divulgada en grandes empresas que operan en Portugal: período 2002-2004, *TOC 7*, Revista Científica da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas Março, 37-68.

Movena, Jose M. e Llena, Fernando (2000), Environmental disclosures in the annual reports of large companies in Spain, *The European Accounting Review*, 9 (1), 7-29.

Neu, D. Warsame, H. e Pedwell, K. (1998), Managing public impressions: environmental disclosures in annual reports, *Accounting, Organizations and Society*, 23 (3), 265-282.

NYSE Euronext, (2010), Regulamentação e composição dos índices nacionais (PSI Geral), http://www.euronext.com/trader/indicescomposition/compoindices_national-1878-PT.html

Parker, L. (2005), Social and environmental accountability research: a view from the commentary box, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 18 (6), 842-861.

Patten, D. M. (2002), The relation between environmental performance and environmental disclosures: a research note, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 27, 763-773.

PORTUCEL, Relatório e Contas e Relatório de Sustentabilidade de 2004 a 2009, www.portucelsoporcel.com/pt/.

Recomendação da Comissão de 30 de Maio de 2001, respeitante ao reconhecimento, à valorimetria e à prestação de informações sobre questões ambientais nas contas anuais e no relatório de gestão das sociedades: Jornal Oficial das Comunidades Europeias, L156/33 de 13-6-2001.

Regulamento (CE) nº 1606/2002 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 19 de Julho de 2002: Jornal Oficial das Comunidades Europeias, L243/1 de 11-9-2002.

Resolução do Conselho de Ministros nº 53/2005, de 3 de Março, Diário da República nº 44 (1ª Série - B) - aprova o Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão relativo ao período de 2005 a 2007.

Resolução do Conselho de Ministros nº 1/2008, de 4 de Janeiro, Diário da República nº 3 (1ª Série) - aprova o Plano Nacional de Atribuição de Licenças de Emissão relativo ao período de 2008 a 2012.

Richardson, A. J. e Welker, M. (2001), Social disclosures, financial disclosures and the cost of capital, *Accounting, Organizations and Society*, 26 (7/8), 597-616.

Scott, T. (1994), Incentives and disincentives for financial disclosure: voluntary disclosure of defined benefit pension plan information by French firms, *The Accounting Review*, 69, 26-43.

SEMAPA, Relatório e Contas e Relatório de Sustentabilidade de 2004 a 2009, www.semapa.pt/.

Skinner, D. (1994), Why firms voluntarily disclosures bad news, *Journal of Accounting Review*, 32 (1), 38-60.

Solomon, J. Frances e Solomon, Aris (2006), Private social, ethical and environmental disclosure, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 19 (4), 564-591.

SONAE INDÚSTRIA, Relatório e Contas e Relatório de Sustentabilidade de 2004 a 2009, www.sonaeindustria.com/.

SUMOL + COMPAL, Relatório e Contas e Relatório de Sustentabilidade de 2004 a 2009, www.sumol.pt/e www.sumolcompal.pt/.

Thomson, I. e Bebbington, J. (2005), Social and environmental reporting in the UK: a pedagogic evaluation, *Critical Perspectives on Accounting* 16, 507-533.

Ullmann, A. (1985), Data in Search of a theory: a critical examination of the relationships among social performance, social disclosure and economic performance of US firms, *Academy of Management Review*, 10, 540-57.

Villiers, C. e Staden, C. (2010), Shareholders' requirements for corporate environmental disclosures: A cross country comparison, *The British Accounting Review*, 42, 227-240.

Villiers, C. e Staden, C. (2006), Can less environmental disclosure have a legitimising effect? Evidence from Africa, *Accounting, Organizations and Society*, 31, 763-781.

ANEXOS

Anexo I

Quadro 1 - Objectivo dos normativos

DC 29	NCRF 26	Recomendação de 30 de Maio de 2001
OBJECTIVO		
Estabelecer critérios de 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 possam afectar a posição financeira e os resultados da entidade.		

Fonte: Elaboração própria a partir da DC 29, NCRF 26 e Recomendação de 30 de Maio de 2001.

Quadro 2 - Âmbito dos normativos

DC 29	NCRF 26	Recomendação de 30 de Maio de 2001
ÂMBITO		
DF Individuais e Consolidadas Anuais e Relatório de Gestão no que diz respeito a matérias ambientais. Não se aplica a Relatórios Ambientais, excepto quando seja necessário assegurar coerência com as DF e Relatório de Gestão.		É aplicável a todas as sociedades abrangidas pelas 4ª e 7ª directivas. Aplica-se também aos bancos, outras instituições financeiras e empresas de seguros, em virtude de as implicações financeiras das questões ambientais não serem diferentes para este tipo de sociedades.

Fonte: Elaboração própria a partir da DC 29, NCRF 26 e Recomendação de 30 de Maio de 2001.

Quadro 3 - Diferenças entre os normativos em termos de reconhecimento

Conceitos	DC 29	Recomendação de 30 de Maio de 2001	NCRF 26
RECONHECIMENTO			
Passivo de carácter ambiental	Reconhecido quando seja provável que uma saída de recursos incorporando benefícios económicos resulte da liquidação de uma obrigação (legal ou contratual, construtiva/implícita ⁹) presente de carácter ambiental, que tenha surgido em consequência de acontecimentos passados e se a quantia possa ser mensurada com fiabilidade.		
	Caso exista, à data do balanço, uma obrigação cuja natureza esteja claramente definida e seja susceptível de originar uma saída de recursos incorporando benefícios económicos e mensurar o seu valor de forma fiável, mas de quantia ou data incerta, deve reconhecer-se provisão.		
	Quando não seja possível fazer uma estimativa fiável dos custos, deve-se divulgar um passivo contingente.		
Passivos contingentes/eventuais de carácter ambiental	Reconhecidos quando existir a possibilidade de que um dano ambiental deva reparado no futuro, mas essa obrigação esteja ainda dependente da ocorrência de um acontecimento incerto, então deve-se divulgar no Anexo ao Balanço e à Demonstração dos Resultados (ABDR), bem como as razões pelas quais não possa ser feita uma estimativa fiável.		
	Quando a possibilidade de a entidade ter de incorrer num dispêndio de carácter ambiental for remota ou se tal dispêndio não for materialmente relevante, então não se deve reconhecer e nem divulgar nada.		
Compensação de passivos e reembolsos esperados	Reconhecida se a entidade prever que os dispêndios relacionados com um passivo de carácter ambiental sejam reembolsáveis por uma outra parte, esse reembolso apenas será reconhecido quando seja virtualmente certo que será recebido caso a entidade liquide tal obrigação.		
	Um reembolso esperado de um terceiro não deverá ser compensado com um passivo de carácter ambiental, mas activo no Balanço (separadamente) quando a quantia não exceda a quantia correspondente da provisão. Excepção à regra, deverá ser divulgado no anexo quando existir um direito legal e a entidade tiver intenção de o usar.		

⁹ A natureza da obrigação deve ser: legal ou contratual, se a entidade tiver uma obrigação legal ou contratual de evitar, reduzir ou reparar danos ambientais; ou construtiva, se resultar da própria actuação da entidade.

Dispêndios/despesas de carácter ambiental	Reconhecidos como gastos no período em que ocorrem quando não satisfaçam as condições para reconhecimento com activo e não proporcionem benefícios económicos futuros, tendo impacto na Demonstração de Resultados	
	Reconhecidos como activos quando incorridos para evitar ou reduzir danos futuros ou para preservar recursos, proporcionem benefícios económicos no futuro e satisfaçam as condições para reconhecimento como activo ¹⁰ . Tem impacto no Balanço e devem ser capitalizados e amortizados no período corrente, de uma forma sistemática ao longo da sua vida económica útil esperada.	
Imparidade de activos/Diminuição do valor dos activos	Deve ser reconhecida quando a quantia recuperável (valor de uso) do activo seja inferior à sua quantia escriturada (valor inicial menos depreciações/amortizações acumuladas e perdas por imparidade acumuladas). A diferença deve ser imputada a resultados do período na DR.	
Provisões para restauro de locais contaminados e desmantelamento	Reconhecidas no balanço. À excepção dos dispêndios relacionados com o restauro de locais, remoção dos desperdícios acumulados, paragem ou remoção de activos, que devem de ser reconhecidos na data em que tiver início a actividade da entidade e surgir a obrigação. Este dispêndio é incluído como parte do custo do activo relacionado que vai ser desmantelado e removido, sendo capitalizado e amortizado como parte da quantia depreciável desse activo.	
	No caso de restauro de locais e de custos de desmantelamento respeitantes a operações a longo prazo, a constituição gradual de uma provisão para esses custos é uma opção permitida, ou seja, reconhecer durante o período relativo às operações, sendo os custos imputados como um gasto em cada período contabilístico e o saldo resultante evidenciado separadamente como passivo.	Omissa.

Fonte: Elaboração própria a partir da DC 29, NCRF 26 e Recomendação de 30 de Maio de 2001.

¹⁰ Se e só se destinarem a servir de maneira durável a actividade da entidade e: (i) os custos relacionarem-se com benefícios económicos futuros (BEF) e que permitam prolongar a vida, aumentar a capacidade ou melhorar a segurança ou eficiência de outros activos detidos pela entidade; ou (ii) os custos permitirem reduzir ou evitar uma contaminação ambiental susceptível de ocorrer em resultado das futuras actividades da entidade.

Quadro 4 - Diferenças entre os normativos em termos de mensuração

Conceitos	DC 29	NCRF 26	Recomendação de 30 de Maio de 2001
MENSURAÇÃO			
Passivo de carácter ambiental	Quando puder ser feita uma estimativa fiável (a melhor de todas as efectuadas) dos dispêndios para liquidar a obrigação. Deve ser feita uma estimativa da quantia total do passivo, independentemente da data em que a actividade cesse ou da data em que esse activo deva ser liquidado.		
	É permitida a constituição gradual da quantia total do passivo ao longo do período durante o qual a entidade efectue as suas operações.		A constituição progressiva do montante integral do passivo ao longo do período durante o qual a empresa efectua as suas operações é autorizada nos termos do n.º 1 do artigo 20.º da 4.ª directiva.
	<p>Ao mensurar a quantia deve-se ter em conta:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Dispêndios/Custos incrementais/marginais directos do esforço de reparação; b) Remunerações e prestações pagas aos trabalhadores que dedicam uma parte significativa do seu tempo de trabalho ao processo de restauração; c) Obrigações de controlo após reparação dos danos; e progresso tecnológico. 		
Desconto dos passivos ambientais de longo prazo	Quando o efeito do valor temporal do dinheiro for material, os passivos ambientais que não sejam liquidados num futuro próximo são mensurados pelo seu valor presente, caso a quantia e data dos pagamentos estiverem fixados e determinados com fiabilidade. Este método exige a determinação de uma taxa de desconto.		
	A mensuração ao custo corrente (custo estimado não descontado) é também aceitável. O método escolhido deve ser divulgado no ABDR.	Não permite.	

Fonte: Elaboração própria a partir da DC 29, NCRF 26 e Recomendação de 30 de Maio de 2001.

Quadro 5 - Diferenças entre os normativos em termos de divulgações

Conceitos	DC 29	Recomendação de 30 de Maio de 2001	NCRF 26
DIVULGAÇÕES			
No Relatório de Gestão	<p>a) Políticas e programas relativamente às medidas de protecção ambiental;</p> <p>b) Implementação de medidas de protecção ambiental;</p> <p>c) Melhorias efectuadas em áreas-chave da protecção ambiental e as razões para desvios significativos;</p> <p>d) Tipos de problemas ambientais associados à actividade, informações sobre o seu desempenho ambiental (consumo de matérias-primas, consumo de energia, consumo de água, emissões, remoção de resíduos);</p> <p>e) Se a entidade emitir um relatório ambiental separado, deve ser feita uma referência a esse relatório.</p>		
De provisões de carácter ambiental	<p>Apresentadas no balanço sob a rubrica “Outras provisões para riscos e encargos”.</p>	<p>Apresentadas no balanço sob a rubrica “Outras provisões”. Caso sejam significativos, convém que os passivos de carácter ambiental sejam evidenciados separadamente no rosto do balanço. Caso contrário, deverão ser evidenciados separadamente no anexo às contas, nos termos do artigo 42º da quarta directiva e do nº 1 do artigo 49º da sétima directiva.</p>	<p>Omissa, quanto à denominação a apresentar na divulgação.</p>
No ABDR / Anexo	<p>a) Critérios de mensuração adoptados e métodos utilizados no cálculo dos ajustamentos de valor;</p> <p>b) Incentivos públicos relacionados com a protecção ambiental e tratamento contabilístico adoptado;</p> <p>c) Informações sobre as provisões de carácter ambiental;</p> <p>d) Passivos de carácter ambiental, materialmente relevantes, incluídos no balanço;</p> <p>e) Para cada passivo de carácter ambiental materialmente relevante, descrição da natureza, calendário e condições de liquidação;</p> <p>f) Caso tenha sido utilizado o método do valor presente deve ser divulgada a quantia não descontada e a taxa de desconto utilizada;</p>		

	<p>g) Passivos contingentes de carácter ambiental;</p> <p>h) Quantia de dispêndios de carácter ambiental capitalizadas;</p> <p>i) Quantia dos dispêndios de carácter ambiental imputados a resultados e base em que tais quantias forma calculadas;</p> <p>j) Os dispêndios incorridos com multas e outras penalidades pelo não cumprimento dos regulamentos ambientais e indemnizações pagas a terceiros;</p> <p>k) Dispêndios de carácter ambiental extraordinários (não correntes) imputados a resultados.</p>	
	<p>l) Política contabilística adoptada no caso de custos de longo prazo referentes ao restauro dos locais, ao encerramento e desmantelamento.</p>	<p>Omissa, tal como é no reconhecimento (Quadro 3 do Anexo I).</p>

Fonte: Elaboração própria a partir da DC 29, NCRF 26 e Recomendação de 30 de Maio de 2001.

Quadro 6 - Apêndice da DC 29

Apêndice da DC 29
<p>Definidos os “domínios” de dispêndios de protecção ambiental: emissões para a atmosfera (protecção do ar e do clima), gestão das águas residuais, gestão de resíduos, protecção dos solos e das águas subterrâneas, diminuição do ruído e vibrações e protecção da natureza.</p>
<p>Os dispêndios de protecção ambiental incluem os dispêndios de carácter ambiental registados em contas de custos e perdas (dispêndios correntes) e os dispêndios de carácter ambiental capitalizados no activo¹¹.</p>

Fonte: Elaboração própria a partir da DC 29.

¹¹ Dos dispêndios ambientais capitalizáveis fazem parte os equipamentos em “fim de ciclo” cujas instalações técnicas adicionais são utilizadas no âmbito de controlo ambiental e as tecnologias integradas cujas instalações ou parte de instalações foram adaptadas de modo a gerar menos poluição. De um modo geral, fazem parte dos dispêndios ambientais correntes investimentos prévios em equipamento ambiental, indemnização de trabalhadores e o pagamento de alugueres e consumo de bens e serviços necessários ao funcionamento, reparação e manutenção dos equipamentos e instalações de protecção ambiental.

Anexo II

Quadro 7 - Diferenças entre os normativos em termos de reconhecimento

Conceitos	IT 4	Apêndice da NCRF 26	IFRIC 3
RECONHECIMENTO			
Licenças de emissão de GEE	Reconhecidas como activo intangível.		
Licenças adquiridas a título gratuito	Reconhecidas como subsídio (rendimento diferido).	Reconhecimento de um subsídio (capital próprio).	Se for um subsídio governamental, este deverá ser reconhecido como rendimento diferido.
Responsabilidade do operador pela emissão de gases (licenças detidas)	A responsabilidade deve ser reconhecida como um passivo por contrapartida de um custo/gasto.		
Responsabilidade do operador pela emissão de gases (licenças não detidas)	A responsabilidade deve ser reconhecida como uma provisão.		

Fonte: Elaboração própria a partir da IT 4, Apêndice da NCRF 26 e IFRIC 3.

Quadro 8 - Diferenças entre os normativos em termos de mensuração inicial

Conceitos	IT 4	Apêndice da NCRF 26	IFRIC 3
MENSURAÇÃO INICIAL			
Licenças adquiridas a título gratuito	Mensuradas pelo justo valor.		
Licenças adquiridas a título oneroso	Mensuradas pelo custo.	Mensuradas pelo justo valor.	Mensuradas pelo custo.

Fonte: Elaboração própria a partir da IT 4, Apêndice da NCRF 26 e IFRIC 3.

Quadro 9 - Diferenças entre os normativos em termos de mensuração subsequente

Conceitos	IT 4	Apêndice da NCRF 26	IFRIC 3
MENSURAÇÃO SUBSEQUENTE			
Responsabilidade do operador pela emissão de gases (licenças detidas)	Mensuradas segundo a fórmula de custeio FIFO.		Omissa.
Responsabilidade do operador pela emissão de gases (licenças não detidas)	As emissões de gases com efeito de estufa acima das licenças detidas devem ser reconhecidas como uma provisão. A quantia reconhecida como uma provisão corresponde ao justo valor das licenças necessárias para liquidar.		

Fonte: Elaboração própria a partir da IT 4, Apêndice da NCRF 26 e IFRIC 3.

Quadro 10 - Diferenças entre os normativos em termos de divulgações

Conceitos	IT 4	Apêndice da NCRF 26
DIVULGAÇÕES		
Emissões de GEE	Em toneladas de CO ₂ equivalente, e a respectiva valorização (período N-1 e N).	
Licenças de emissão de GEE	Em toneladas de CO ₂ e respectivas quantias (período de N-1 e N): atribuídas, adquiridas, alienadas e insuficiência/excedente;	
Penalizações	Multas, coimas e sanções acessórias relacionadas com a emissão de gases com efeito de estufa (período de N-1 e N).	
Licenças detidas	Justo valor das licenças detidas.	

Fonte: Elaboração própria a partir da IT 4 e Apêndice da NCRF 26.