

Universidade da Maia

Departamento de Ciências Empresariais



Análise do grau de integração de fatores ESG na
compensação executiva das empresas do Euronext Lisbon
no período de 2010/2021: Implicações para a Gestão de
Recursos Humanos

Helena André Escaleira

Mestrado em Gestão Estratégica de Recursos Humanos

Orientador Institucional

Professora Doutora Eva Petiz Lousã

Orientador Externo

Professor Doutor Filipe Morais

Setembro 2022

Helena André Escaleira

A038246

Análise do grau de integração de fatores ESG na compensação executiva nas empresas do Euronext Lisbon no período de 2010-2021: Implicações para a Gestão de Recursos Humanos

Dissertação no âmbito do Mestrado em Gestão Estratégica de Recursos Humanos

Trabalho realizado sob a orientação de:

Professora Doutora Eva Petiz Lousã, orientadora institucional

Professor Doutor Filipe Morais, orientador externo

Setembro, 2022

Agradecimentos

Este momento, que simboliza o culminar deste ano, precede um percurso bonito do qual me orgulho imenso. Assim, tenho que expressar a minha imensa gratidão para com as pessoas que estiveram presentes, contribuindo para o meu crescimento pessoal e profissional.

Em primeiro lugar, presto reconhecimento e gratidão ao meu orientador neste percurso, Professor Doutor Filipe Morais. Incansável, empenhado, com total disponibilidade para este projeto, ajudando de forma permanente, sendo que os momentos de reunião terminavam sempre com um cariz de reflexão a nível pessoal e profissional, após os seus discursos motivadores.

Agradeço à Professora Doutora Eva, orientadora institucional, pela sua disponibilidade de partilha de conhecimentos para a elaboração da tese, fundamentais neste processo.

Ao Marco, por ser, sempre, o pilar da minha vida. Por ter sempre acreditado, por ter sempre escutado, pela paciência, pela dedicação e pelo apoio incondicional. Por me ver crescer diariamente e por me ensinar o melhor que sabe, à sua maneira. A maior força externa e motivadora para finalizar este trabalho. Aquele que quero a chorar e a sorrir, sempre, comigo.

À minha mãe, pelo apoio incondicional e sacrifício. Por estar sempre presente, mesmo com toda a distância física. Por ter sempre acreditado que tudo é possível e por me conduzir, todos os dias, à melhor versão de mim.

À Mariana, a força da natureza que me guia todos os dias da minha vida, a quem devo o que sou, por tanto amor, carinho e incentivo a ser mais e melhor e ao Bruno, por ser tal e qual como é.

À minha Luz e ao meu José, que são a minha casa e o meu aconchego.

Aos meus avós.

À Catarina, à Sara e à Diana, as minhas amigas.

Ao João Duarte, à Pureza e ao João.

Resumo

A integração de fatores ESG (Environmental, Social e Governance, na sigla inglesa) apresenta-se enquanto vantagem competitiva positiva, no âmbito do controlo do impacto das empresas na sociedade, na garantia do alinhamento de interesses entre os executivos e a estratégia das Sociedades, bem como para a salvaguarda dos interesses dos Stakeholders.

O presente estudo visa a análise do grau de integração de fatores ESG na compensação executiva das principais empresas cotadas na bolsa em Portugal no período de 2010-2021, analisando ainda as implicações do grau de integração dos fatores ESG na compensação executiva para a Gestão de Recursos Humanos.

Foi utilizada uma metodologia qualitativa, de análise documental. No total foram analisados 62 relatórios públicos (i.e., relatórios anuais de contas e de governo societário), 24 correspondentes a 2010 e 38 referentes a 2021 e, através da análise de conteúdo, permitiu avaliar o grau de integração dos fatores ambientais, sociais e de governance, no desenho da compensação variável executiva.

Os principais resultados demonstram que é crescente a fração de empresas que integram métricas ESG na estrutura remuneratória executiva em 2021, face a 2010. No entanto, a apreciação global é que existe ainda muito para fazer neste sentido, principalmente no que concerne à orientação dos princípios das políticas de remuneração para os stakeholders, à preocupação com as questões da sustentabilidade e consideração de critérios de capital humano nas métricas ESG permitindo à Gestão de Recursos Humanos maior influência na estratégia empresarial no caminho para a sustentabilidade nas empresas portuguesas.

Palavras-Chave: Sustentabilidade; ESG; Compensação Executiva; Gestão de Recursos Humanos

Abstract

The integration of ESG (Environmental, Social and Governance) factors presents itself as a positive competitive advantage, not only in terms of accounting for the companies' impact on the wider society and safeguarding the interests of stakeholders, but also in terms of ensuring the alignment of interests between executives and the companies' strategy

This study examines the integration of ESG factors' degree in executive compensation of the main listed companies in Portugal during the period 2010-2021 and what this means in terms of implications for Human Resource Management role as a strategic business partner.

The study is based on qualitative research design using documental analysis as the main method for data collection and analysis. In total, 62 reports were identified and analysed, (i.e. annual reports and accounts, corporate governance and sustainability reports) 24 for the year of 2010 and 38 relating to the year of 2021. Content analysis and basic descriptive statistics were utilised to assess remuneration policy principles and a variety of other executive compensation variables.

The findings show that the fraction of companies integrating ESG metrics in the executive remuneration structure in 2021, compared to 2010, is increasing, albeit remains relatively low. However, the overall assessment is that there is still much to do, mainly regarding the principles of remuneration policies' orientation towards stakeholders, the concern with sustainability issues, and the consideration of human capital criteria in ESG. The findings indicate that Human Resources Management needs to step up their contribution to have a greater influence in business strategy towards sustainability in Portuguese companies.

KeyWords: Sustainability; ESG; Executive Compensation; Human Resource Management.

Índice

Abstract	III
Índice de Gráficos	VI
Índice de Figuras	VII
Introdução.....	1
CAPÍTULO 1: Revisão de Literatura.....	4
1- Sustentabilidade	4
1.2- Dimensões da Sustentabilidade.....	5
1.3- Desenvolvimento regulatório da sustentabilidade e ESG.....	5
1.3.1- Marcos até à criação dos Princípios de Investimento Responsável.....	7
1.3.2- Agenda 2030 e o Green Deal	10
1.4- A mudança na relação entre empresas e os seus públicos: a relevância dos Stakeholders	11
1.5- Emergência dos fatores ESG	13
1.6- Principais frameworks para reportar factos ESG.....	17
1.6.1- UN Sustainable Development Goals	18
1.6.2- Climate Disclosure Task Force	18
1.6.3- Global Reporting Initiative	19
2- Compensação	19
2.1- Definição.....	19
2.1.2- Componentes da compensação executiva.....	20
2.2- Principais Teorias da Compensação Executiva	22
2.2.1- Teoria da Agência	22
2.2.2- Teoria dos Torneios	23
2.2.3- Teoria da Comparação Social	23
2.3- Compensação executiva e fatores ESG: evidência recente.....	24
2.3.1- Evidência Internacional	25

2.4-Recomendações para integração de fatores ESG na compensação executiva	27
CAPÍTULO 2: Metodologia.....	29
2.2 Pergunta de Investigação e Objetivos	29
2.3 Amostra do estudo.....	30
2.4 Recolha e Análise de informação para o estudo	33
2.4.1 Procedimentos de recolha de informação.....	33
2.4.2 Procedimentos de Análise da Informação	35
CAPÍTULO 3: Apresentação e Análise dos resultados	36
3.1. Principais princípios das políticas de remuneração executiva em Portugal.....	37
3.2- Composição da compensação executiva (2010-2021).....	38
3.3. Instrumentos de compensação variável.....	41
3.4 Critérios utilizados na determinação da componente variável da remuneração executiva	42
3.4.1 Critérios coletivos e individuais.....	42
3.4.2 Critérios Financeiros e Não Financeiros (ESG).....	44
3.5- Comparação com a evidência internacional	47
3.5.1- Métricas ESG utilizadas na compensação	47
CAPÍTULO 4. Discussão dos Resultados.....	50
4.1- Concretização dos objetivos de investigação.....	52
CAPÍTULO 5. Conclusões.....	54
CAPÍTULO 6. Limitações do estudo e sugestões para futuras investigações	55
Bibliografia.....	56
Anexos.....	66

Índice de Tabelas

Tabela 1: Seis Princípios do Investimento Responsável	9
Tabela 2: Aspectos ESG listados pela MSCI.....	16
Tabela 3: Amostra do estudo e principais características	31
Tabela 4: Distribuição da amostra por dimensão	32
Tabela 5: Documentos recolhidos para o período em análise por tipo	33
Tabela 6: Categorias de dados analisados	34
Tabela 7: Top 10 Princípios do desenho da política de remunerações	37
Tabela 8: Categorias de critérios definição da remuneração (2010).....	45
Tabela 9: Categorias de critérios definição da remuneração (2021).....	45
Tabela 10: Métricas na compensação (empresas do Euronext Lisbon) por tipo: E (environmental), S (social), G (governance).....	48
Tabela 11: Número de critérios ESG por categoria integrados no instrumento “Bónus” na compensação variável executiva- Euronext Lisbon vs. FTSE 100	48
Tabela 12: Número de critérios ESG por categoria integrados no instrumento “PILP” na compensação variável executiva- Euronext Lisbon vs. FTSE 100	48
Tabela 13: Principais métricas ESG utilizadas nas 19 empresas do Euronext Lisbon analisadas, empresas do FTSE 100 e empresas do Euronext Brussels e LuxX Index.....	49
Tabela 14: 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável.....	69
Tabela 15: Métricas de desempenho para atribuição de remuneração executiva.....	70
Tabela 16: Os 10 Princípios do Pacto Global das Nações Unidas	72

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Percentagem de remuneração fixa e variável paga aos administradores executivos das empresas do Euronext Lisbon (2010)	39
Gráfico 2: Percentagem de remuneração fixa e variável paga aos administradores executivos das empresas do Euronext Lisbon (2021)	40
Gráfico 3: Percentagem de empresas com atribuição de bónus anual	41
Gráfico 4: Percentagem de empresas com atribuição de bónus plurianual.....	41
Gráfico 5: Percentagem de empresas com atribuição de planos de ações/opções	42

Gráfico 6: Percentagem de critérios coletivos utilizados na definição da compensação executiva (2010/2021)	43
Gráfico 7: Percentagem de critérios individuais utilizados na Definição da Remuneração Executiva (2010/2021)	44

Índice de Figuras

Figura 1: Marcos Históricos da Sustentabilidade.....	7
Figura 2: Abordagem Triple Bottom Line adaptado de Elkington (1997).....	67

Introdução

O contexto da crise financeira global de 2008 revelou debilidades do mercado financeiro e notou um surgimento de um conjunto de preocupações crescentes sobre investimento responsável e a forma como as grandes empresas operam com relação à sociedade e ao ambiente. A mais recente crise pandémica provocada pelo Sars-Cov-2, por seu lado, trouxe uma série de vicissitudes para a economia global, agudizou e salientou os problemas sociais e ambientais e económicos. Não obstante as consequências negativas da Covid-19, a pandemia reforçou a emergência do investimento nas questões da sustentabilidade, despertando as consciências políticas, governamentais e empresariais para a aceleração desse esforço. De acordo com Morais (2021):

“Um dos produtos de sucesso desta crise é, justamente, o reconhecimento por parte de governos, investidores e empresas, de que é inevitável e urgente mudarmos o paradigma de desenvolvimento económico e social que persegue crescimento do valor económico, para um modelo que reconhece as relações de longo prazo entre o social, o ambiental e o económico” (p. 1).

Terá de existir uma mudança de paradigma e a comunidade empresarial tem um papel fundamental na transição para uma economia mais verde e uma sociedade mais justa e inclusiva. Com as expectativas da sociedade em alta e para permanecerem competitivas, relevantes e respeitadas, as empresas, em particular as empresas cotadas em bolsa (independentemente do setor) devem estabelecer uma agenda ESG (O'Connor et al., 2021).

A preocupação com o que diz respeito às questões ambientais, sociais e de governança (ESG, na sigla inglesa) tornou-se um pilar estratégico indispensável para algumas empresas, na medida em que se tornou um pré-requisito na tomada de decisão de investimento dos gestores de ativos (Laermann, 2016). Neste contexto de transição, é particularmente importante compreender de que forma as principais empresas cotadas na bolsa portuguesa estão (ou não) a responder a estes desafios. É, de igual forma relevante analisar e compreender se existe progresso por parte das empresas na criação de incentivos para a prossecução de objetivos de desempenho empresarial ligados à sustentabilidade.

Especificamente, este estudo procura, pois, analisar o grau de integração dos fatores ESG na compensação executiva das principais empresas cotadas na EURONEXT-Lisbon no período de 2010-2021 e as suas implicações para a Gestão de Recursos Humanos (GRH). Por esse motivo, considera-se que a temática do estudo é de grande interesse e relevância para a GRH na medida em que esta função deve constituir-se como um parceiro estratégico do negócio, dado que a Gestão Estratégica de Recursos Humanos tem como foco o alinhamento

das estratégias e práticas de RH com a estratégia de negócio (Ulrich, 1997), formulando estratégias corporativas, desenhando políticas de remuneração e de gestão do desempenho, por exemplo, que forneçam respostas aos imperativos da sustentabilidade, nomeadamente aos fatores ESG, materiais para o negócio. Esse desafio implica desde logo que a GRH seja capaz de se “sentar à mesa” com a administração e participar ativamente na determinação dos parâmetros ESG e das correspondentes políticas remuneratórias a que os outros executivos vão estar obrigados.

Este contributo analisa um aspeto afeto à Gestão de Recursos Humanos, a compensação executiva, e a atuação empresarial, no que diz respeito à integração de fatores ESG. O estudo irá basear-se na análise de relatórios públicos das principais empresas da EURONEXT-Lisbon em 2010 e em 2021, e procurará avaliar os seguintes parâmetros:

- a) Identificar as principais métricas ESG utilizadas na compensação executiva e a sua evolução no período em análise;
- b) Compreender os instrumentos remuneratórios em que essas métricas se inserem e se existe uma relação de curto ou longo-prazo;
- c) Comparar a realidade portuguesa com as tendências internacionais;
- d) Discutir os resultados enquanto implicações para a GRH, no papel de parceiro estratégico do negócio.

A prossecução dos objetivos acima identificados é importante para compreender, não só o grau de preparação das empresas portuguesas no quadro do *Green Deal* e dos novos desafios globais, mas também para informar, do ponto de vista estratégico, o papel que os recursos humanos poderão desempenhar na implementação de estratégias de negócio que levem em conta os fatores ESG. Finalmente, são ainda poucos os estudos (Gosling & O'Connor (2021), PricewaterhouseCoopers e Diligent Institute (2021) que avaliam a integração de fatores ESG na compensação executiva e que os discutam do ponto de vista das implicações para a gestão de recursos humanos.

Ao nível da estrutura, o capítulo 1 oferece uma revisão da literatura, começando por definir e discutir o conceito de sustentabilidade, as suas dimensões e conceitos associados com o *Triple Bottom Line*. Segue-se uma discussão da evolução do contexto político e regulatório relacionado com a sustentabilidade em termos globais e, sobretudo, Europeus. Discute-se ainda aqui a emergência da importância dos *stakeholders* e dos fatores ESG, identificando-se e discutindo-se os principais *frameworks* de *reporting* de sustentabilidade e fatores ESG. O capítulo 2 é explicativo do procedimento metodológico. Neste, encontram-se a análise e os métodos utilizados, a identificação da pergunta de investigação, os objetivos e amostra do estudo. Neste capítulo é ainda explicada a recolha e análise de informação para o estudo,

nomeadamente os procedimentos de recolha e análise de informação. O capítulo 3 apresenta e analisa os resultados obtidos, trata também os princípios das políticas remuneratórias dos executivos das empresas analisadas, explica a composição da compensação executiva no período analisado, os seus instrumentos e os critérios que a determinam. Este capítulo apresenta ainda uma análise comparativa da realidade portuguesa com as tendências internacionais e analisa as métricas ESG usadas na compensação. O quarto capítulo discute os resultados obtidos e o capítulo 5 apresenta as conclusões deste contributo. O sexto e último capítulo refere as limitações deste estudo e procede a sugestões para futuras investigações.

CAPÍTULO 1: Revisão de Literatura

1- Sustentabilidade

A utilização generalizada do termo e a existência de inúmeras definições na literatura cria discórdia e ambiguidade acerca do conceito em si e no que este implica. A ambiguidade referida advém de aspetos intrínsecos ao nível individual interligados com as representações sociais e interesses de certos indivíduos ou grupos de indivíduos e constitui em si um fator que dificulta a operacionalização do mesmo e, conseqüentemente, a dificuldade de orientar ações que se traduzam em resultados concretos, tanto no âmbito académico, como no âmbito empresarial (Marzall & Almeida, 1998).

O significado do termo “sustentabilidade” encontra-se fortemente dependente do contexto no qual se insere e do âmbito em que é empregue, seja no âmbito social, económico ou na perspetiva ambiental (Brown et al., 1987). Ainda de acordo com os autores, não obstante a dificuldade de operacionalizar o conceito, existem alguns elementos fulcrais no momento de definir sustentabilidade, nomeadamente:

- 1- “O apoio contínuo da vida humana na Terra;
- 2- Manutenção a longo prazo do stock de recursos biológicos;
- 3- Populações humanas estáveis;
- 4- Economias de crescimento limitado;
- 5- Ênfase na pequena escala e na autoconfiança;
- 6- Qualidade contínua no meio ambiente e ecossistemas.”

Para Brown et al., (19987), a definição de um mundo sustentável seria um “mundo no qual os humanos consigam sobreviver sem comprometer a continuidade da sobrevivência das futuras gerações de humanos num ambiente saudável”.

Neste sentido, apesar das inúmeras definições existentes, a mais comumente citada provém da Comissão Mundial do Ambiente e Desenvolvimento das Nações Unidas, expressa no Relatório Brundtland, a respeito do conceito de desenvolvimento sustentável: “*Sustainable development is development that meets the needs of the present without compromising the ability of future generations to meet their own needs*” (United Nations (UN), 1987, p. 37).

Nas palavras de Porter e Kramer (2011), “*The purpose of the corporation must be redefined as creating shared value, not just profit per se*” (p. 4). Os autores direcionam a visão para um aspeto mais socioeconómico da comunidade, que se traduz, inclusive, no conceito de “*shared value*”.

1.2- Dimensões da Sustentabilidade

O conceito em torno da sustentabilidade, lançado pelo World Commission on Environment and Development (WCED) enquanto “objetivo global”, é frequentemente representado pelo conceito do *Triple Bottom Line*, bem como as atuais concepções de sustentabilidade, nas quais se encontram integrados os três pilares fundamentais: económico, social e ambiental. Nesta perspetiva, para se atingir o desenvolvimento sustentável é obrigatório e necessário desenvolver, de forma integrada, políticas nestas 3 dimensões, sendo uma perspetiva sobre a sustentabilidade aplicada nas Empresas, a teorização do *Triple Bottom Line*¹

De acordo com o Business Council for Sustainable Development Portugal (BCSD, 2020), existem três dimensões da sustentabilidade:

- Dimensão ambiental: *“os recursos naturais devem ser conservados e geridos, especialmente os que não são renováveis ou são fundamentais ao suporte de vida”*.
- Dimensão social: *“os direitos humanos e a igualdade de oportunidades de todos os indivíduos na sociedade devem ser respeitados. Promover uma sociedade mais justa, com inclusão social e distribuição equitativa dos bens com foco na eliminação da pobreza é imperativo. A diversidade cultural das comunidades locais também deve ser reconhecida e respeitada, evitando toda e qualquer forma de exploração”*.
- Dimensão económica: *“refere-se à prosperidade em diferentes níveis da sociedade e à eficiência da atividade económica, incluindo a viabilidade das organizações e das suas atividades na geração de riqueza e na promoção de emprego digno.”*

Para Brown e Rasmussen (2019), são cinco, as dimensões, denominados de “5P’s”, que devem interferir nas intervenções com vista ao desenvolvimento sustentável e ao progresso: “pessoas, planeta, prosperidade, paz e parceira”. O facto de se assumir a existência de cinco dimensões e não apenas três, transmite a ideia de evolução da própria noção de sustentabilidade.

1.3- Desenvolvimento regulatório da sustentabilidade e ESG

O motivo do aumento da popularidade dos relatórios com informações não financeiras prende-se com a inadequação dos relatórios financeiros tradicionais, que não permitem às empresas apresentar uma visão mais holística da sua atuação. Neste sentido, foi inserido o

¹ teorização do *Triple Bottom Line* detalhada no Anexo 1.

Artigo 19.º-A na Diretiva 2014/95/EU do Parlamento Europeu e do Conselho, referente à divulgação de informações não financeiras e informações acerca da diversidade por parte de grandes empresas e grupos, integrada no ordenamento jurídico português através do Decreto-Lei nº. 89/2017, de 28 de julho, 2017 e estipula:

“as grandes empresas que sejam entidades de interesse público e que, à data de encerramento do respetivo balanço, excedam o critério do número médio de 500 empregados durante o exercício financeiro, devem incluir no seu relatório de gestão uma demonstração não financeira que contenha informações bastantes para uma compreensão da evolução, do desempenho, da posição e do impacto das suas atividades, referentes, no mínimo, às questões ambientais, sociais e relativas aos trabalhadores, ao respeito dos direitos humanos, ao combate à corrupção e às tentativas de suborno”.

Em abril de 2021, a União Europeia (U.E) procedeu à formalização dos requisitos dos relatórios ESG para os gestores de ativos e para empresas de média a grande dimensão (O'Connor et al., 2021). De forma a compreender este processo, apresentam-se, de seguida, as mais impactantes tendências regulatórias e de apoio, do reporte ESG, tal como apresentado no Guia para Ajudar as Empresas a Reportar os Indicadores ESG (BCSD, 2020, p. 30).

- **“Requisitos regulatórios**

- Dirigidos às empresas (Diretiva europeia 2014/95/EU, relativa ao reporte não financeiro);
- Dirigidos aos investidores: Lei sobre a transição energética para o crescimento verde (França); Fundos de Pensão (Canadá, Espanha e Reino Unido) e a criação do Sustainable Finance Expert Group da União Europeia. Iniciativas a nível global, como por exemplo os Princípios de Investimento Responsável, incluindo o Global Guide to Responsible Investment Regulation, e as recomendações da *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* sobre reporte financeiro relacionado com alterações climáticas.

- **Requisitos de investidores**

- Requisitos de reporte de sustentabilidade definidos pelos mercados financeiros (abaixo apresentam-se alguns exemplos) e os Índices de Investimento Socialmente Responsável considerados pelos investidores (ex.: DJSI, FTSE4Good, CDP, entre outros).

- **Guias de reporte**

-GRI Standards da Global Reporting Initiative; Guidelines para reporte integrado do International Integrated Reporting Council (IIRC) e a SASB – Standards para reporte de sustentabilidade por indústria.”

De acordo com o Estudo da Schroders (2019), existe um foco regulatório da sustentabilidade na União Europeia, sendo, inclusive, líder em volume de estratégias ESG e, por esse motivo, diversos investidores institucionais europeus veem o investimento sustentável enquanto sua responsabilidade” (BCSD, 2020).

1.3.1- Marcos até à criação dos Princípios de Investimento Responsável

As décadas futuras terão um cunho significativo de mudanças estruturais relativas à identificação de oportunidades e riscos de negócios. Serão necessários novos métodos de avaliação de riscos e novos racionais no processo de decisão, pela necessidade de providenciar aos investidores “informações claras e simples” acerca da forma como as empresas antecipam os novos desafios e como se organizam na tomada de ação (BCSD, 2020).

Desta forma, vale a pena notar alguns factos históricos que iniciaram o caminho para o desenvolvimento sustentável, até à conquista de marcos notáveis tais como a criação dos Princípios de Investimento Responsável (PRI).

2

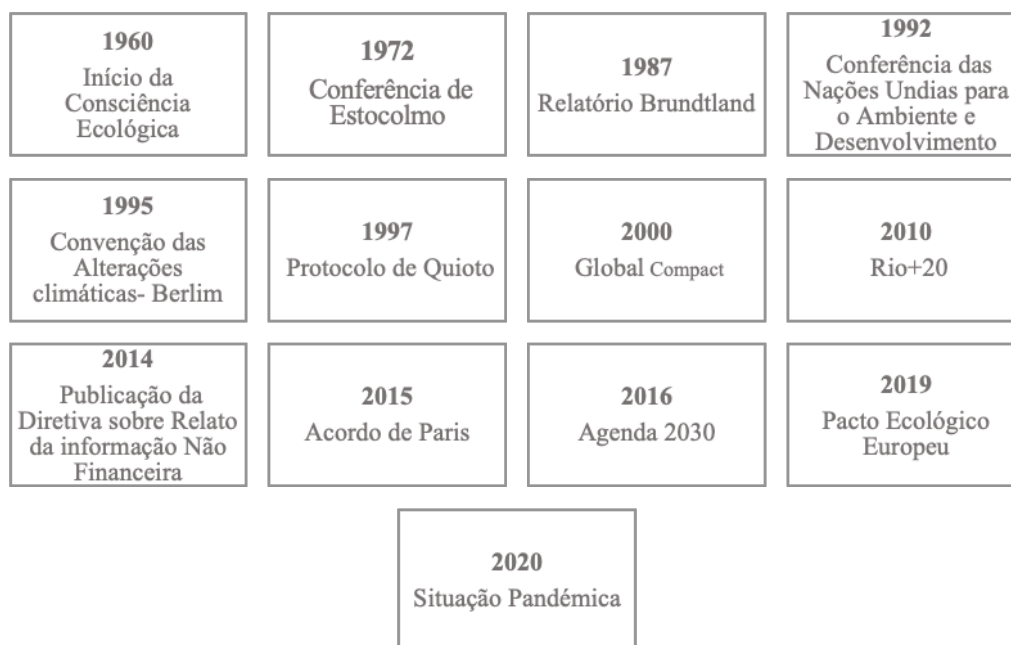


Figura 1: Marcos Históricos da Sustentabilidade

Fonte: Adaptado de: DGE (s.d.) e UNEP (2020).

² No Anexo 2, encontra-se informação mais detalhada acerca dos marcos na história da sustentabilidade

Em 1995, surge o *World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), enquanto ferramenta de apoio ao setor empresarial para que este pudesse dar resposta aos desafios da sustentabilidade. Esta plataforma é dirigida pelos “CEO’s de mais de 200 empresas de todos os setores de negócios, sendo que o volume de vendas dos associados representa cerca de 8,5 biliões e este grupo de empresas dá emprego a 19 milhões de funcionários” (BCSD, 2021).

No contexto português, é criado o BCSD Portugal, uma associação sem fins lucrativos que integra mais de 130 empresas, faz parte da Rede Global do WBCSD e trabalha no sentido de apoiar as empresas na transição para a sustentabilidade. Através de grupos de trabalho, comunicação e formação, promove o “impacto positivo para os stakeholders, a sociedade e o ambiente”, representando empresas de diversos setores e diversas dimensões, desde pequenas empresas até às empresas que compõem o índice PSI (BCSD, 2021).

Haigh e Hazelton (2004, p.59), definem o Investimento Socialmente Responsável (SRI), enquanto “o termo utilizado na referência à prática de gestão de fundos de investimento de modo a combinar os objetivos financeiros dos investidores, com as questões sociais, ambientais e de governança corporativa”. No sentido de estruturar o SRI, a Organização das Nações Unidas (ONU) cria, em 2006, os Princípios para o Investimento Responsável (PRI), que contam, neste momento, com “1500 signatários, representando mais de 62 mil milhões de dólares em Assets Under Management” (BCSD, 2020, p. 6), correspondendo, à data de 2017, a cerca de 26% dos ativos sob gestão (AuM)³, e que se baseiam no entendimento das implicações dos fatores ESG, no apoio da rede internacional de investidores signatários à incorporação desses mesmos fatores nas decisões de investimentos, no suporte ao investimento responsável e à gestão de riscos, sendo uma das grandes atuações a nível internacional no sentido de estimular a inclusão de fatores ESG no seio empresarial (Fernando, 2022).

“Os Princípios foram desenvolvidos por investidores, para investidores. Ao implementá-los, os signatários contribuem para o desenvolvimento de um sistema financeiro global mais sustentável” (PRI). De acordo com a BSCD Portugal, “os PRI definem o investimento responsável como a *“inclusão de forma explícita e sistemática dos temas ESG na análise e decisão de investimento”*”.

³ 2016, Global Sustainable Investment Review, GSIA.

Tabela 1: Seis Princípios do Investimento Responsável

1- Incorporaremos os temas de ASG às análises de investimento e aos processos de tomada de decisão.
2-Seremos investidores atuantes e incorporaremos fatores ASG às nossas políticas e práticas de titularidade de ativos.
3-Buscaremos sempre fazer com que as entidades nas quais investimos divulguem suas ações relacionadas aos temas de ASG.
4- Promoveremos a aceitação e implementação dos Princípios pelo setor de investimentos.
5-Trabalharemos unidos para ampliar nossa eficácia na implementação dos Princípios.
6-Cada um de nós divulgará relatórios sobre atividades e progresso da implementação dos Princípios

Fonte: Fernando (2022).

No *Guia para ajudar as empresas a reportar indicadores ESG* (BCSD, 2020, p. 29), entre algumas iniciativas de promoção do investimento responsável, destacam-se:

- O *United Nations Environment Programme Finance Initiative* (UNEP FI), que tem como objetivo estimular as finanças sustentáveis;
- O Pacto Global das Nações Unidas, de seu objetivo a mobilização da comunidade empresarial internacional na adoção de 10 Princípios assentes nos valores fundamentais e internacionalmente aceites nas áreas de relevância de ESG (Global Compact);
- *Sustainable Stock Exchanges* (SSE), composta por 62 Bolsas de Valores, uma iniciativa com organização da Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), pelo Pacto Global das Nações Unidas, pelo PRI e pelo programa para o Meio Ambiente das Nações Unidas. O objetivo desta plataforma passa por explorar formas de melhorar a transparência corporativa sobre os aspetos ESG, encorajando o investimento responsável, num trabalho conjunto com investigadores, reguladores e empresas. As Bolsas integrantes na

plataforma fazem uma divulgação de aspetos ESG de forma voluntária. A Euronext Lisbon possui um compromisso com a SSE: “*We voluntarily commit, through dialogue with investors, companies and regulators, to promoting long term sustainable investment and improved environmental, social and corporate governance disclosure and performance among companies listed. Euronext Lisbon - Sustainable Stock Exchanges* ⁴”.

1.3.2- Agenda 2030 e o *Green Deal*

A união dos países para criar soluções e planos de ação à escala global e as reuniões dos vários líderes políticos, demonstram a complexidade e gravidade dos desafios que o planeta enfrenta, assumindo que a atuação política tem um papel fundamental para combater ou apaziguar os desafios.

Diversos países assumiram o compromisso com a *Agenda 2030* da Organização das Nações Unidas (ONU), que constitui um plano de ação focado nos 5P’s (anteriormente referidos), com vista à erradicação da pobreza e ao desenvolvimento sustentável. Os países uniram forças e estabeleceram objetivos comuns para o desenvolvimento sustentável nas dimensões económica, ambiental e social e estes planeiam, desde já, alterações no consumo de combustíveis fósseis, a regulação das emissões de carbono e a preferência pela utilização de energias limpas e renováveis.

O atual Secretário-Geral da ONU, António Guterres, considera a Agenda 2030 enquanto o “caminho para o desenvolvimento e enquanto ferramenta de resposta às necessidades das pessoas e dos governos” (UNRIC, 2018).

Neste sentido, a Resolução A/RES/70/1 , 2015, foi adotada Assembleia Geral da ONU, a vinte e cinco de setembro de 2015, com a designação: “*Transforming Our World: the 2030 Agenda for Sustainable Development*”. Os Estados-membros da ONU assumiram o compromisso de concretizar ações transformadoras que conduzam a um caminho sustentável no imediato, mas também ações de acompanhamento a diversos níveis, nacional, regional e global, relativas ao progresso obtido na implementação das metas globais de sustentabilidade nos próximos anos, (Ahag et al., 2019).

⁴ Carta com data de 16 de novembro de 2015, direcionada a Ban Ki-moon, Secretário-Geral das Nações Unidas, por parte do Euronext Lisbon, em comprometimento da organização com a Sustainable Stock Exchanges: Voluntary Commitment to Promote Sustainability Performance and Transparency in Capital Markets

Nesta Agenda Universal, são concebidos os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS's)⁵, que as empresas podem integrar na sua estratégia empresarial, nas diversas políticas internas. As empresas que integram aspetos ESG, que adotam os ODS's, apresentando resultados de sucesso mensuráveis, encontram-se mais abertas a obter sucesso a longo prazo. Os 17 ODS's têm como meta a resolução de cada tópico até ao ano de 2030.

Desde o início do exercício de funções de Ursula von der Leyen, em dezembro de 2019, a Comissão Europeia declarou as políticas relacionadas com o ambiente, a prioridade máxima. Perante esta priorização, ao nível europeu, dá-se a criação do *Green Deal* enquanto resposta aos desafios globais, com principal preocupação com os aspetos relacionados com as alterações climáticas e meio ambiente, saúde e bem-estar dos seus cidadãos e com a preservação e valorização do capital natural da União Europeia, enquanto nova estratégia que anseia “transformar a EU numa sociedade justa e próspera, com uma moderna eficiência de recursos e uma economia competitiva onde não há emissões líquidas de gases de efeito de estufa em 2050 e onde o crescimento económico é dissociado da utilização dos recursos” (European Commission, 2019).

Recorre-se ao setor financeiro e empresarial enquanto parceiro estratégico no seio dos investimentos de promoção de crescimento económico através da implementação de um “novo modelo económico de baixo carbono e inclusivo”, com vista à proteção da biodiversidade, à melhor gestão de recursos, diminuição de emissões de CO₂, a par com a criação de emprego, riqueza e bem-estar, num “novo modelo económico do Século XXI” (BCSD, 2020).

Este novo modelo económico prende-se com o conceito de Responsabilidade Social Corporativa (RSC), sendo que, alguns dos exemplos de práticas de RSC podem dividir-se em duas dimensões, a interna e a externa e, na dimensão interna, são agrupadas “quatro grandes áreas: a Gestão de Recursos Humanos, a Saúde e Segurança no Trabalho, a adaptação à mudança e a gestão do impacto ambiental e dos recursos naturais” (Monteiro, 2005, p.66)

1.4- A mudança na relação entre empresas e os seus públicos: a relevância dos Stakeholders

Os investidores modificaram a sua postura em relação à questão da sustentabilidade, aumentando o seu interesse em dados ESG na análise de investimentos e nas práticas e políticas de propriedade (Amel-Zadeh & Serafeim, 2017), sendo que, as empresas que adotam esta prática, tornam-se cada vez mais apelativas para os investidores (num contexto de mudança e

⁵ Tabela de identificação dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável em anexo (Anexo 3).

complexidade dos indicadores de desempenho e sucesso) que consideram os aspetos ESG enquanto fundamentais para o sucesso de longo prazo de qualquer empresa (BCSD, 2020).

Em primeiro lugar, nota-se “o surgimento de um novo tipo de consumidor, que leva em consideração as questões ambientais no momento do seu consumo” (Bedante, 2004) e, em segundo, as novas gerações de colaboradores e de talento procuram eleger empresas para trabalhar com fortes credenciais de responsabilidade social.

Após uma consulta online ao *Intergovernmental Panel on Climate Change*, é relevante considerar que as alterações climáticas, com o seu impacto nos diversos setores, levaram à emergência da revisão do modelo económico em vigência, mas também ao engajamento dos diversos atores na sociedade para reverter o processo de aquecimento global (Intergovernmental Panel on Climate Change, 2022).

Na ótica de (Ioannou & Serafeim, 2017), perante a ampliação dos riscos sobre os investimentos e a necessidade de apresentação de informações adicionais por parte das organizações, os investidores começaram a considerar novas questões para a tomada de decisão financeira, surgindo uma mudança de paradigma na relação entre empresas e os seus *stakeholders*. Com todas as alterações num mundo globalizado, as organizações procuram maneiras de conseguirem tornar-se mais competitivas com o objetivo de alcançar um melhor desempenho, (Guimarães, Peixoto, & Carvalho, 2017).

O marketing começou a ser utilizado por diversas empresas como difusor da preocupação das mesmas com o meio ambiente, tornando-se um fator competitivo entre as empresas concorrentes. Ribeiro e Martins (1993) comprovam esta ideia, afirmando que são usados enquanto elementos de marketing, investimentos na área ambiental que expressam a consternação relativa à preservação do meio ambiente, imprimindo uma imagem positiva na opinião pública para agradar a clientes e possíveis clientes e também aos *shareholders* e potenciais *shareholders*. Esta noção é reiterada por Rover et al., (2008) considerando que, ao nível do impacto ambiental, as empresas integram aspetos de preocupação ambiental muito em parte pela afetação da opinião pública na sua reputação.

A questão da sustentabilidade é fundamental na escolha dos investimentos, no entanto, os incentivos financeiros ainda conseguem superar os fatores de sustentabilidade, “evitar perder dinheiro é o mais importante, seguido pela satisfação das expectativas de retorno” (Schroders, 2019).

1.5- Emergência dos fatores ESG

A consciência das oportunidades associadas aos fatores ESG, por parte dos investidores institucionais, é cada vez maior e, por esse motivo, tornou-se cada vez mais importante para os profissionais de investimento socialmente responsável (ISR), o entendimento do perfil ESG por detrás dos ativos que estão a gerir (Laermann, 2016).

Se apresentarem uma estrutura credível de reporte de informações ESG, as empresas permitem uma melhoria da qualidade de divulgação. As organizações podem divulgar as suas informações não financeiras de três maneiras principais: Reporte ESG, suportado num relatório de sustentabilidade; Relatório financeiro com aspetos ESG materiais; Relatório Integrado. O modo de apresentação não é o cerne da questão, mas sim a consistência, a qualidade da informação e o seu fácil acesso (BCSD, 2020).

O acrónimo *ESG* (na língua inglesa), significa *environmental, social and governance* e integra componentes ambientais, sociais e de governança. Os fatores ESG são utilizados na avaliação de empresas de modo a confirmar a sua posição no que concerne à sustentabilidade, nomeadamente no *decision-making* e na utilização de recursos, sendo possível, através destes três indicadores, averiguar a saúde, a consciência social e ambiental bem como a sua lucratividade.

- **“Aspetos Ambientais:** indicam o comportamento da empresa em relação aos problemas ambientais: mudanças climáticas, esgotamento de recursos, tratamento de resíduos e poluição.
- **Aspetos Sociais:** indicam o modo como a empresa gere o relacionamento com os seus colaboradores, fornecedores, clientes e comunidade em que se insere, bem como questões de saúde e segurança.
- **Aspetos de Governança:** políticas empresariais e de governança aplicadas, e inclui estratégias tributárias, remunerações, liderança da empresa, direitos dos sócios e acionistas, e aspetos estruturais, política anticorrupção” (esolidar, 2020).

Em relação aos aspetos sociais, através da gestão dos recursos humanos e da licença de operar, são fulcrais na criação de valor a longo prazo (BCSD, 2020).

As organizações que atuam em convívio com estas componentes conseguem aumentar o valor para os *shareholders* através de, por exemplo, uma gestão correta de riscos, de antecipar

a ação reguladora ou o acesso a novos mercados, enquanto contribuem para o desenvolvimento sustentável das sociedades em que atuam, (BCSD, 2020). Perante a crescente relevância do setor empresarial no desenvolvimento da sociedade, no ano de 2000, surge a ideia da criação do *Pacto Global*⁶. O relatório tinha como objetivo consciencializar para a emergência de integração de fatores ambientais, sociais e de *governance* nos mercados, surgindo então, pela primeira vez, a sigla ESG.

A pressão exercida nas empresas por parte de vários atores, “obriga” à integração da responsabilidade social nas suas ações de obtenção de lucro, bem como diretivas para a divulgação de informação não financeira, por parte das empresas, enquanto condutoras da sua atuação.

O rápido desenvolvimento e emergência do contexto ESG advém, em grande parte, da importância que os investidores atribuem à integração de fatores de sustentabilidade, no processo de investimento: pela promoção dos investimentos éticos/boa gestão de portfólio e pelo aumento dos retornos/diminuição dos riscos (Broadstock et al., 2021). Alguns proprietários de ativos adotaram abordagem de investimento de longo prazo com base em fatores ESG, de forma a não prejudicar o desempenho das empresas, o ROI (*Return Over Investment*) e o próprio desenvolvimento do mercado (Laermann, 2016). Começa a surgir uma padronização as métricas ESG, dado que os investidores continuam a exigir mais transparência e os reguladores começam a entrar em ação (O'Connor et al., 2021).

São diversas as possibilidades de incorporação de questões ESG nos processos de investimento das empresas/organizações e podem ser resumidas da seguinte maneira, de acordo com o *Forum for Sustainable and Responsible Investment* (USSIF, s.d)

- **“Triagem positiva/*best-in-class*”:** seleção pelo desempenho ESG positivo em relação aos pares do setor.
- **Triagem negativa:** A exclusão de empresas/organizações envolvidas em atividades consideradas inaceitáveis ou controversas.
- **Integração ESG:** inclusão sistemática e explícita por gestores de investimentos de fatores ESG na análise financeira.

⁶ o à data secretário-geral das Nações Unidas (ONU), Kofi Annan, com o intuito de promover o diálogo entre governos, empresas e sociedade civil, lançou a ideia da criação do Pacto Global que visava a conquista do desenvolvimento sustentável, com base em dez princípios fundamentais.

- **Investimento de impacto:** investimentos apropriados e dirigidos à solução de problemas sociais ou ambientais.
- **Investimento temático em sustentabilidade:** a seleção de ativos especificamente relacionados à sustentabilidade em fundos com um ou vários temas.”

O desempenho organizacional e corporativo de acordo com diretrizes e padrões ESG, permitem a amplificação da competitividade do setor empresarial tanto no mercado interno, como nos mercados externos. A incorporação destas variáveis indica consistência e resistência, menos riscos e melhor reputação pública. De acordo com Nutall (2020), “evidence is emerging that a better ESG score translates to about a 10% lower cost of capital, as the risks that affect your business, in terms of its license to operate, are reduced if you have a strong ESG proposition”.

Não obstante a situação pandémica ter dominado os temas de debate mundiais no último ano, surgiram, aliadas ao contexto da pandemia, novas preocupações reais principalmente em relação a desafios de longo prazo, tais como as alterações climáticas e questões sociais.

Atualmente, os fatores ESG são um dos tipos de informação com elevada proeminência nos relatórios empresariais e são integradas componentes do tipo: emissões de dióxido de carbono, direitos humanos, políticas laborais, remuneração e benefícios dos executivos, política anticorrupção, independência dos gestores, gestão de risco e diálogo com os *stakeholders*. A divulgação destes aspetos por parte das empresas, torna-as mais apelativas, com mais força e eficiência no mercado, uma melhor gestão de riscos a longo prazo e uma imagem positiva perante a sociedade civil. O estabelecimento e alcance de metas ESG, ajuda na criação de valor sendo que, conectando estes dois objetivos com a compensação executiva é um passo a tomar, de forma cuidadosa (O'Connor et al., 2021).

Tabela 2: Aspetos ESG listados pela MSCI

Aspetos ambientais	Alterações Climáticas	Emissões de carbono
		Eficiência energética
		Pegada carbónica
		Vulnerabilidade das alterações climáticas
	Recursos naturais	Stress da água
		Biodiversidade e uso da terra
		Fonte dos materiais
	Poluição e resíduos	Emissões tóxicas e resíduos
		Material de embalagem e resíduos
		Resíduos eletrónicos
	Oportunidades ambientais	Oportunidades em tecnologia limpa
		Oportunidades em edifícios verdes
Oportunidades em energias renováveis		
Aspetos sociais	Capital humano	Relações laborais
		Saúde e segurança
		Desenvolvimento do capital humano
		Condições de trabalho na cadeia de fornecimento
	Responsabilidade do produto	Segurança e qualidade do produto
		Segurança química
		Segurança financeira do produto
		Segurança e privacidade de dados
		Investimento responsável
		Saúde e risco demográfico
Corporate governance	Oposição de stakeholders: controvérsias sourcing	
	Board, compensação	
	Posse de ações, accounting	
Aspetos de governança	Comportamento corporativo	Ética no negócio
		Práticas anti concorrenciais
		Combate à corrupção
		Combate à instabilidade

Fonte: adaptado de MSCI (s.d.)

1.6- Principais *frameworks* para reportar factos ESG

Nas palavras de Ian Mackintosh,⁷ “*um maior alinhamento das estruturas de relatórios ajudará a continuar o crescimento*”.

Perante a crescente exigência, por parte dos *stakeholders*, na divulgação de informações não financeiras, as empresas procuram melhorar e padronizar a partilha de informações ESG que se encontram mais disponíveis e são mais fáceis de interpretar por parte dos investidores. “A maioria dos negócios corporativos participa de alguma forma de relatório ESG, portanto, aqueles que não o fazem, correm o risco de ficar para trás e perder negócios” (Rio ESG, 2021).

No entanto, existe um “*trade-off*” presente nas estruturas não financeiras, entre as informações padronizadas e as informações “diferenciadas e esotéricas necessárias para formar a base de estratégias capazes de oferecer desempenho superior ao mercado” (Bose, 2020). Na perspetiva do autor, os dados que são mais fáceis de obter e de partilhar não são tão valiosos como as informações extraídas por meio de processos mais complexos. Acondicionar os dados em indicadores, é uma maneira de tornar mais simples as informações complexas e detalhadas, (Moldan & Dahl, 2007, p. 33).

Frameworks para reportar factos ESG, são “sistemas de standardização da divulgação das métricas ESG”. Habitualmente, estas estruturas advêm de ONG’s e organizações sem fins lucrativos e, por esse motivo, existe uma diversidade das áreas de enfoque e das métricas recomendadas, (Rio ESG, 2021). De modo a encaminhar as empresas para o desenvolvimento sustentável, a abordagem que integra os 3 pilares da sustentabilidade, despoletou iniciativas como a *Global Reporting Initiative (GRI)* e o *Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI)* (Schmutz et al., 2020).

São vários os padrões que as empresas podem adotar na elaboração dos relatórios de sustentabilidade, entre eles, o *GRI*, *Climate Disclosure Task Force*, *UN Principles for Responsible Investment (PRI)*, *UN Sustainable Development Goals*, bem como os padrões de relatórios integrados do *International Integrated Reporting Council (IIRC)* e do *Sustainability Accounting Standards Board*, (Rio ESG, 2021), (BCSD, 2020).

Para além do impacto positivo na sociedade, estes *frameworks* beneficiam as empresas, por exemplo, na redução de custos e desperdícios através de boas estratégias de alocação de recursos, enquanto resposta às demandas dos consumidores, que exigem “altos padrões de

⁷ Corporate Reporting Dialogue, The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017 (Blasco & King, 2017)

sustentabilidade e qualidade de emprego das empresas”, Nutall, (2020)⁸ no aumento da consideração, por parte dos investidores, dos aspetos ESG enquanto padrões no processo de investimento e na retenção de talento dos colaboradores comprometidos com a responsabilidade social corporativa, Rio ESG, (2021).

1.6.1- UN Sustainable Development Goals

Algumas estruturas ESG integram metas “tangentes aos ODS’s (Objetivos de Desenvolvimento Sustentável) e ao Acordo de Paris”, Park e Jang (2021). Os ODS’s foram adotados pelas Nações Unidas em 2015 e numa definição concisa, são objetivos que visam alcançar um futuro melhor e mais sustentável para todos. Os 17 ODS’s⁹, foram aprovados de forma unânime pelos 193 Estados-membros da ONU, pretendem resolver as necessidades das pessoas nos países desenvolvidos e em desenvolvimento e pretendem acabar com todas as formas de pobreza, sendo uma agenda ampla e ambiciosa que abrange diversas dimensões do desenvolvimento sustentável, promovendo a paz, justiça e eficácia institucional (UNRIC, 2018). Os objetivos definem estratégias das empresas, sendo que estas procuram transformar as metas em atividades norteadas pelos princípios de sustentabilidade.

1.6.2- Climate Disclosure Task Force

Os mercados financeiros precisam que exista um fluxo de informações acerca dos riscos e oportunidades provenientes do impacto das alterações climáticas. “A mudança climática é um problema de risco extremo: isso significa que as perdas médias esperadas não são a única fonte de preocupação; pelo contrário, os *outliers*, os cenários particularmente extremos, podem ser os mais importantes” (Gardner, 2015, p. 2). Neste sentido, foi criada, em 2015, a *Task-Force* sobre Divulgações Financeiras Relacionadas ao Clima (TCFD), pelo *Financial Stability Board*, com o intuito de “facilitar e aumentar a divulgação de informações financeiras relacionadas com o clima, para empresas de todo o mundo” (WAY Carbon, 2018).

A *Task-Force* é composta por 32 membros globais, provenientes de diversas organizações e o seu propósito é a “recomendação de que a publicação de riscos monetários relativos ao clima seja incluída no principal relatório financeiro da empresa de forma a dar visibilidade às orientações sugeridas nas quatro áreas.” (WAY Carbon, 2018).

⁸ Robin Nuttall é sócio do escritório da McKinsey de Londres e é líder no trabalho regulatório e ambiental, social e de governança (ESG) do escritório. Foi recentemente citado como um “praticante notável” em ESG em todo o mundo.

⁹ Tabela explicativa dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável no Anexo 3.

Em 2017, a TCFD publicou o seu relatório final de recomendações¹⁰ nas áreas da governança, estratégia, gestão de riscos e métricas e objetivos. Após uma análise do relatório, alguns dos benefícios de uma melhor divulgação passam por uma avaliação de risco, uma alocação de capital e um planeamento estratégico (TCFD, 2017).

1.6.3- Global Reporting Initiative

Um dos frameworks de ESG mais comumente utilizado é o *Global Reporting Initiative* (GRI) (KPMG, 2017). O GRI é uma “organização internacional que visa fornecer ajuda aos negócios e às organizações na tomada de responsabilidade pelas suas ações e o seu impacto no mundo, através do fornecimento de uma língua global comum de forma a comunicar esses impactos, fornecendo os padrões mais utilizados em todo o mundo para redigir relatórios de sustentabilidade, passíveis de aplicação a todos os tipos de organizações” (GRI, s.d.). Ajuda as organizações na transparência e na sua responsabilização pelos impactos no mundo.

Os relatórios de sustentabilidade estruturados com base no GRI, divulgam resultados e consequências de aspetos que decorreram durante o período relatado, no contexto do compromisso, estratégia e abordagem de gestão da organização, podendo ser utilizados para outros objetivos como a prática de benchmarking e o desempenho no caminho sustentável, os processos de influência sobre as organizações relativo ao que é expectável que se faça no caminho para o desenvolvimento sustentável e também para proceder a comparações intra e inter organizacionais e temporais.” (Monteiro, 2005).

2- Compensação

2.1- Definição

Apesar do cariz consideravelmente administrativo da Gestão de Recursos Humanos em Portugal, esta prende-se, cada vez mais, com as diversas dimensões organizacionais enquanto forma de obtenção de vantagem competitiva, resultado de uma relação “estreita” entre recursos Humanos e estratégia organizacional (Melo & Machado, 2015).

¹⁰ Task Force on Climate-related Financial Disclosures. “Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures”, Disponível em: <https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-recommendations-report/>.

Tendo em consideração de que esta prática afeta à Gestão de Recursos Humanos está inserida no tema central do presente contributo, apresentam-se de seguida, uma consideração acerca do conceito de compensação.

O artigo 258º da Lei n.º 7/2009 do Código do Trabalho sobre os princípios gerais sobre a retribuição:

1 - Considera-se retribuição a prestação a que, nos termos do contrato, das normas que o regem ou dos usos, o trabalhador tem direito em contrapartida do seu trabalho.

2 - A retribuição compreende a retribuição base e outras prestações regulares e periódicas feitas, direta ou indiretamente, em dinheiro ou em espécie.

Apesar de genericamente a remuneração dos executivos incluir também alguns dos elementos das definições acima, tem dimensões, objetivos e complexidades diferentes que a seguir se elaboram.

2.1.2- Componentes da compensação executiva

Perante a existência de alguns conflitos no que concerne aos interesses das partes interessadas, é necessário estruturar a compensação dos cargos de gestão, promovendo o alinhamento de interesses com organização e com os seus *stakeholders*. A tomada de decisão acerca da estrutura da compensação executiva pode ter um impacto profundo numa empresa. Uma gestão cuidadosa da compensação pode alinhar o comportamento das pessoas com a estratégia da empresa, gerando uma performance superior (Groysberg et al., 2021). Por esse motivo, a Gestão de Recursos Humanos deve tomar uma posição estratégica, desenhando as políticas de remuneração da melhor forma.

A compensação dos executivos é composta pela remuneração fixa, que inclui o salário que recebe pelo trabalho prestado e, por vezes, por uma componente variável.

Na consideração da remuneração estratégica enquanto vantagem competitiva, na ótica de Wood Jr. E Picarelli Filho (1996), o sistema de remuneração estratégico é composto por duas principais componentes de remuneração. Na remuneração fixa, a base remuneratória é a seguinte: remuneração por competências; remuneração por habilidades; remuneração funcional. É ainda composta pela previdência complementar e pelo salário indireto. Fora do espetro da remuneração fixa existe, a remuneração por desempenho: remuneração variável, participação acionária e as formas especiais de recompensa compostas por alternativas criativas.

Ao contrário da componente fixa, a componente variável está dependente do desempenho¹¹ individual e, por vezes, pelo desempenho coletivo da empresa, sendo que, para a atribuição desta componente, são estabelecidos determinados objetivos aos quais o gestor se propõe cumprir, podendo incluir formas de remuneração variável de curto prazo (comissões, participação nos lucros e nos resultados) e de longo prazo (bónus executivo) (Wood Jr. & Picarelli Filho, 1996).

A remuneração executiva a longo prazo, por exemplo, a participação acionária que se encontra vinculada aos objetivos de sucesso financeiro e crescimento empresarial, é utilizada para reforçar o compromisso de longo prazo entre empresa e colaboradores (Wood Jr. & Picarelli Filho, 1996) neste caso, os gestores executivos, tornando-se em vantagem competitiva. De acordo com Miguel Albuquerque, diretor da Korn Ferry, em entrevista ao Expresso, a remuneração variável “traz maior eficiência fiscal às empresas e é altamente valorizado pelas novas gerações, que querem um *mix* diferente de remuneração”.

Nas empresas públicas, apenas os membros executivos auferem de uma remuneração variável, pela sua responsabilidade na operacionalização das estratégias empresarias definidas.

Planos de incentivo de curto e de longo-prazo

Também referidos enquanto incentivos anuais, os planos de incentivo de curto prazo estão, com frequência, relacionados com contribuições, que têm um grande impacto na performance da empresa (Dirks, 2020).

Uma componente importante do pacote de remuneração executiva é o bónus anual, que concede uma compensação incremental para a base salarial (Holthausen et al. 1995). Em relação à compensação executiva, de acordo com os autores, o bónus anual é apenas uma percentagem minoritária do salário e esta compensação pode levar a condutas menos positivas (interferências nos lucros) dado que na maior parte das empresas o bónus anual está vinculado a parte dos ganhos.

Grande parte das empresas confere um bónus-alvo aos funcionários elegíveis para o receber no final do ano, no caso de os colaboradores cumprirem as metas específicas a que se propuseram e se a empresa que integram atingir as metas de desempenho previamente definidas (Gargaro, 2022).

¹¹ No Anexo 4, encontra-se uma tabela explicativa das métricas de desempenho para a remuneração.

Entre algumas vantagens referentes aos incentivos de curto prazo, refere-se a “conexão da compensação com os lucros, o foco em resultados específicos e o encorajamento de performance superior” (Dirks, 2020).

Os planos de incentivo de longo prazo são estruturas de incentivo com orientação para o desempenho, atribuídos ao longo de vários anos, sendo um complemento ao salário base e ao bônus anual. Podem ser divididos em planos plurianuais (períodos de desempenho de três a cinco anos), e planos de carreira (cumulativos a serem pagos no termo do contrato ou aposentadoria), exigindo o foco do executivo em metas de longo prazo, comumente vinculados à estratégia empresarial através das métricas de desempenho específicas, com vantagens significativas tais como: a retenção de colaboradores, o foco nos resultados, balanço entre o processo de decisão de curto e longo prazo e participação no crescimento da empresa (Dorf, 2013).

A abordagem destes dois planos de incentivo faz questionar qual o período de tempo mais eficaz, o curto, ou o longo. Por exemplo, integradas no PILP, as metas ambientais pedem este período de tempo pela sua orientação a longo prazo, no entanto, metas relativas à saúde e segurança, questões salariais de gênero, são integradas num curto período de tempo. (O'Connor et al., 2021).

2.2- Principais Teorias da Compensação Executiva

2.2.1- Teoria da Agência

De acordo com a CMVM (Comissão do Mercado de Valores Mobiliários) o Governo das Sociedades apresenta-se enquanto: “(...) o sistema de regras e condutas relativo ao exercício da direção e do controlo das sociedades emittentes de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado” (CMVM, 2005). É no enquadramento do Governo das Sociedades que se podem referir os problemas de agência.

A complexidade e o desenvolvimento das empresas, consequência da expansão em tamanho e em número dos negócios, profissionalizou as práticas de gestão (Contreira, 2016). Com a profissionalização, surgem teorias sobre as formas de atuação e estudam-se também os entraves e possíveis conflitos que decorrem destas práticas.

“A teoria da agência baseia-se na suposição de que as ações executivas são mais eficazes quando alinhadas com os interesses dos acionistas através de mecanismos remuneratórios”

(Morais et al., 2013), isto porque existe muitas vezes uma divergência de interesses entre executivos e dos acionistas, que decorre da separação entre propriedade e controle da empresa (Jensen e Meckling, 1976). O alinhamento de interesses é, de acordo com a teoria da agência o principal objetivo e argumento das empresas para a justificação dos pacotes de remuneração executiva.

2.2.2- Teoria dos Torneios

São várias as opiniões acerca do efeito da remuneração no aumento de valor para as empresas. Uma das teorias com mais força, favorável ao aumento da remuneração executiva é a Teoria dos Torneios que se traduz na ideia de que os colaboradores são compensados pela sua posição dentro das empresas. Desta forma, os gestores exercem um esforço extra caso a empresa permita que estes concorram por recompensas que obtêm através da promoção (Lazear & Rosen, 1981). Por outras palavras, e de acordo com esta teoria, deve existir uma disparidade de remunerações entre os diferentes níveis hierárquicos, particularmente entre o CEO e os restantes executivos, para que ao competir pelas promoções a lugares mais elevados na empresa os executivos possam assim esforçar-se mais para apresentar melhores resultados, favorecendo assim, o desempenho da empresa.

A ideia é que a disparidade salarial entre os cargos é vantajosa para as empresas na medida em que estimulam o desempenho dos gestores (Sharma e Huang, 2010).

2.2.3- Teoria da Comparação Social

De acordo com Festinger (1954), na teoria da comparação social, os indivíduos são constantemente levados a avaliar as suas opiniões e capacidades. Assim, o tamanho e a estrutura da remuneração executiva são determinados pela comparação do desempenho dos executivos em diversas indústrias (Morais et al., 2013) e em empresas de igual dimensão. Isto permite as empresas atrair e reter talento executivo de topo, mas pode igualmente gerar um efeito de inflação continua da remuneração executiva, já que a comparação tende a fazer-se sempre com o quartil superior da distribuição remuneratória (Morais, et al., 2013).

2.3- Compensação executiva e fatores ESG: evidência recente

A lógica de integração de fatores ESG na compensação executiva é apelativa: se os fatores ESG são importantes, inserir esses fatores na remuneração executiva deverá ajudar a garantir que os membros executivos prestam a devida atenção a esses fatores (Teen, 2022).

Não obstante o movimento dos fatores ESG e investimento responsável serem relativamente recentes, surgem já alguns estudos que procuram documentar o grau de integração de fatores ESG no desenho dos pacotes de remuneração executiva, sobretudo no que concerne as empresas cotadas em bolsa. A integração dos fatores ESG na compensação executiva é particularmente relevante para a gestão de recursos humanos uma vez que o desenho da mesma tem, muitas vezes, a participação da Direção de Recursos Humanos e também porque, ao incluir fatores ESG na compensação, a empresa está a dar um sinal ao departamento de RH relativamente as prioridades em matéria de sustentabilidade e responsabilidade do negócio.

Se os recursos humanos querem afirmar-se como um verdadeiro parceiro estratégico no negócio, precisam, pois, de ser capazes de discutir o desenho da compensação executiva e as suas métricas no quadro dos fatores ESG e da sustentabilidade de forma mais geral, bem assim como determinar as implicações disto para a política remuneratória e de gestão do desempenho da generalidade das unidades de negócio e dos colaboradores da empresa.

As empresas, sobretudo as cotadas em bolsa, têm boas razões para integrar fatores ESG na compensação executivas. Entre essas razões, alguns autores Gosling e O'Connor (2021) apontam para as seguintes motivações:

- a) integrar ESG na compensação executiva para comunicar prioridades e compromissos interna e externamente;
- b) utilizar fatores ESG como um incentivo para toda a força de trabalho, algo que não acontece quando se utiliza o preço da ação que pode demorar muito tempo a refletir progresso nos fatores ESG;
- c) ESG podem representar um conjunto de riscos para a atividade que não são capturados nas métricas de incentivos mais tradicionais.

Além das razões apontadas acima, a integração dos fatores ESG na compensação executiva reforça a credibilidade da empresa, a reputação e é um sinal para que investidores preocupados com fatores ESG invistam na empresa.

2.3.1- Evidência Internacional

É crescente a pressão por parte de investidores e reguladores na Europa e no resto do mundo para que as multinacionais cotadas em bolsa integrem fatores ESG na sua estratégia de negócios, e criem incentivos ao nível executivo e ao longo de toda a cadeia de valor para que essa integração aconteça.

Dados provenientes de um estudo de Batyrbekova (2022), para a ISS Corporate Solutions, demonstram que é crescente o número de empresas que possuem uma parcela da remuneração executiva relacionada com a *performance* ESG, com maior expressão na Europa, líder em “penetração e volume das estratégias ESG inclusive, muitos investidores institucionais europeus veem o investimento responsável enquanto sua responsabilidade” (BCSD, 2020).

Porém, o progresso tem sido descrito como lento, e as abordagens das empresas a integração de fatores ESG na compensação dos executivos tem também sido criticada por ser pouco sistematizada e ligada ao propósito da organização, mas muito mais em resposta a pressão regulatória para aspetos como a diversidade de género e a emissão de gases com efeito de estufa.

Um estudo recente levado a cabo pela London Business School e a PriceWaterhouseCoopers (2021), com as 100 principais empresas da bolsa londrina (FTSE 100), mostra que as empresas têm enfrentado dificuldades em ligar o desempenho ESG com a compensação executiva. A principal razão apontada para isto é que o que constitui indicadores ESG “corretos” não está estabelecido, dado que muitas empresas de ESG rating e muitas metodologias para determinar a performance ESG incluem e valoram de forma diferente, diferentes fatores. Contudo, o estudo aponta para uma crescente utilização de fatores ESG na compensação executiva. Entre os principais resultados deste estudo nas empresas do FTSE 100 inclui-se:

- 45% das empresas tem um ESG target no bónus anual, no Plano de Incentivos de Longo Prazo (PILP), ou em ambos.
- 37% incorporam ESG no bónus anual com um peso medio de 15 %
- 19% das empresas do FTSE 100 incorporam ESG nos PILP com um peso medio de 16%
- A categoria ESG mais comum é a relacionada com o “Social, incluindo targets relacionados com a diversidade, envolvimento dos colaboradores e saúde e segurança no trabalho.
- A categoria ESG mais comum no “Bónus anual” é a “social”, incluindo as mesmas métricas acima indicadas.

- A categoria mais comum nos PILP e a “Ambiental”, com métricas focadas sobretudo na descarbonização e transição energética.

Além dos resultados acima, o estudo indica ainda um conjunto de outros resultados que merecem nota. Desde logo, uma *ligeira maioria das métricas ESG utilizadas são métricas de output e não de input, com uma pequena minoria a servir como métricas intermedias*. Por exemplo, 55% das métricas ESG no bônus anual e 50% nos PILPs, são métricas de output com um objetivo quantificável, como por exemplo reduções nas emissões de scope 1 e 2 de gases com efeito de estufa medidas em toneladas contra uma tabela de valores de referência. 31% das métricas ESG utilizadas nos bônus anuais e 27% nos PILPs, são métricas de input relacionadas com atividades que a empresa desempenha, como por exemplo realizar investimentos em fontes de energia verde. Por outro lado, apenas 14% das métricas nos bônus anuais e 22% nos PILPs, operam como métricas intermedias.

Por último, cerca de metade das métricas ESG encontradas, *não estão ligadas a fatores materiais* para a empresa. Por materialidade, significa-se que os fatores não estão diretamente relacionados com o desempenho financeiro e a atividade concreta de criação de valor da empresa no medio e longo prazo. Por exemplo, 45% das métricas não estão alinhadas com a empresa de acordo com o SASB Materiality Map®.

Um estudo recente publicado *no European Corporate Governance Institute (ECGI)* por Cohen, Kadach, Ormazabal, e Reichelstein (2022) analisou uma amostra de 4395 empresas cotadas em 21 países entre 2011 e 2020 para determinar o grau de integração de fatores ESG nas empresas da amostra. Uma empresa era definida como “praticando compensação ESG” se no seu pacote de remuneração executivo tivesse pelo menos um fator em qualquer das categorias. A análise demonstrou que, ao nível mais macro a inclusão de métricas ESG nos contratos de compensação e mais comum em países percebidos como sensíveis a fatores ESG (i.e. Suécia, Dinamarca, Alemanha e outros países da União Europeia) e onde existe obrigatoriedade de reportar fatores ESG. Além disto, empresas que operam em setores mais expostos a questões ambientais (i.e., energia, petróleo, gás, cimento), têm também maior probabilidade de adotar compensação executiva baseada em fatores ESG. O tamanho da empresa e a volatilidade do ambiente de negócios foram também confirmados como fortes preditores de adoção de fatores ESG como parte da compensação executiva (Cohen et al., 2022). O estudo mostra ainda que as empresas que adotam ESG como parte da compensação executiva tendem a mostrar melhorias (reduções) mais significativas nas taxas de emissão de dióxido de carbono.

Com o objetivo de evidenciar uma realidade que não só a europeia, com dados apresentados no estudo de uma amostra de 135 empresas da ASEAN, *somente 16% divulgam, explicitamente,*

fatores ESG integrados na compensação executiva. O estudo concluiu que fatores ambientais são os mais integrados na remuneração, seguidos dos sociais e, por fim, aspetos de governance. Concluiu também que há falta de detalhe na divulgação geral (Teen, 2022).

Grupos como Apple, McDonald's, Rio Tinto, Royal Dutch Shell e Unilever expressaram a sua intenção em vincular ESG à remuneração executiva sendo que, a Apple optou *pela introdução de um modificador nos pagamentos de bónus, com ajuste até 10% com base no desempenho dos executivos em: acessibilidade, educação, ambiente e D&I [diversidade e inclusão, no inglês], privacidade e responsabilidade do fornecedor.* A Shell aumentou, em 2021, a ponderação das *metas de longo prazo na redução da pegada de carbono líquida de 10% para 20%* (O'Connor et al., 2021)

2.4-Recomendações para integração de fatores ESG na compensação executiva

A escolha e adequação das medidas é fundamental para o sucesso do processo, bem como a recolha de insights por parte das equipas operacionais das várias áreas empresariais para que seja possível o entendimento do propósito da empresa e a prática de adição de ESG às métricas de pagamentos (O'Connor et al., 2021). Estudos recentes têm apontado um conjunto de recomendações para desenhar pacotes de remuneração executiva que integrem de forma significativa, fatores ESG. Por exemplo, um artigo de Burchman e Jones (2019), na prestigiada *Harvard Business Review*, sugere cinco passos para integrar fatores ESG na compensação executiva e além dela, nomeadamente:

Passo 1: *Reexaminar o contexto.* Confirmar se a situação da empresa requer métricas de sustentabilidade explícitas, e construir o racional do negócio.

Passo 2: *Clarificar o âmbito organizacional.* Determinar a que partes da organização os incentivos se devem aplicar.

Passo 3: *Quantificar a duração.* Decidir o horizonte temporal da iniciativa, o que irá afetar a forma como os incentivos são estruturados.

Passo 4: *Considerar os meios e os fins.* Os processos e comportamentos para alcançar os objetivos ESG são mais importantes, tão importantes ou menos importantes do que os resultados?

Passo 5: Estruturar os incentivos. Integrar as métricas e compensações relevantes no desenho do plano.

De acordo com um relatório da consultora Deloitte (2021) nos Estados Unidos, menos de 40% das empresas da Fortune 100 incorporaram métricas ESG nos seus planos de incentivos para executivos. Das empresas que integraram no plano anual de incentivos a categoria mais comum de ESG foi a “S” (Social), seguida pela “E” (ambiental, “environmental” no inglês). As métricas relacionadas com o “S”, focavam sobretudo no capital humano, cultura, diversidade, equidade e inclusão. Estas métricas constituem a esmagadora maioria das métricas nos planos de incentivo anuais dos executivos. De acordo com o mesmo relatório, é fundamental dialogar com os stakeholders da empresa para procurar perceber quais as métricas mais relacionadas com a criação de valor e a sustentabilidade no contexto específico da empresa, e depois garantir que as métricas são integradas no planeamento estratégico e na gestão do risco, bem assim como na compensação executiva (Deloitte, 2021).

Num estudo de Teen (2022) tal como a integração, também a ponderação da integração de ESG na remuneração executiva deverá ser significativa ao ponto de influenciar comportamentos. A recomendação passa pelo aumento gradual da ponderação, “à medida que as métricas ESG mais quantitativas e mensuráveis são desenvolvidas” pelas empresas.

Ainda com informação do estudo, são várias as formas de incorporação de métricas ESG na remuneração executiva, desde a aplicação de ESG enquanto indicador fulcral de desempenho (KPI), diretamente parte da fórmula de pagamento, à possibilidade de alterações incorporadas à fórmula de pagamento inicial baseadas em métricas ESG ou um ScoreCard ESG, enquanto pagamento de incentivo ou até a abordagem de “apoio”.

De acordo com o estudo de O'Connor et al., (2021), entre as recomendações para conectar as métricas ESG com a compensação executiva, destacam-se:

Metas internas e externas: metas de comparação como desenvolvimentos em iniciativas de diversidade ou investimentos em tecnologia verde. É apresentado o exemplo da Royal Dutch Shell que possui 20% de medidas de transição energética nos PILP’s.

KPI’s e ScoreCards individuais: relevância do acompanhamento e medição do progresso no caminho para as metas ESG. É dado como exemplo o caso da Unilever que *encapsula um ScoreCard de prioridades de sustentabilidade, ponderado em 25% do plano PILP.*

PILP e bónus anual: definir a melhor estratégia. No caso das empresas FTSE 100, *55% das medidas ESG relacionadas ao pagamento, encontravam-se ligadas ao bónus anual e 50% vinculadas ao PILP.*

Atribuição de escalas de metas: identificar como determinar o sucesso. O incumprimento dos padrões expectáveis pode tornar-se um motivo de redução de bónus, bem

como uma boa performance pode ser um fator de ampliação das recompensas. *A BT (empresa de telecomunicações britânica), opera um plano de ações, no qual um dos objetivos “não deve haver problemas ESG que resultem em danos materiais à reputação”.*

CAPÍTULO 2: Metodologia

No presente capítulo, a metodologia do estudo é detalhada com foco na questão de investigação, objetivos, amostra, contexto, métodos de recolha e análise de informação, considerações éticas e limitações do estudo.

A análise documental é um procedimento sistemático de revisão ou avaliação de documentos, cujo objetivo é a recolha de informação que se encontra nos mesmos (Bowen, 2009), produzindo dados categorizados em temas principais, através da análise de conteúdo (Labuschagne, 2003).

Esta pesquisa, de carácter qualitativo, requer uma recolha de dados concisa, bem como a documentação do procedimento de pesquisa, fornecendo informações acerca de como o estudo foi conduzido, (Bowen, 2009). Ainda de acordo com o autor, existe uma falta severa, na literatura, de explicações acerca do procedimento a tomar na análise de documentos, o que dificulta o trabalho ao pesquisador.

É um método eficiente que beneficia pela disponibilidade de acesso aos documentos, apresentando uma relação positiva entre custo benefícios. Providencia exatidão e cobertura pois, alguns documentos cobrem um longo período de tempo (Yin, 1994). Em desvantagem, pode existir detalhe insuficiente nos documentos e pode cair-se numa seleção tendenciosa, no entanto, oferece vantagens que superam, claramente, as limitações (Bowen, 2009).

2.2 Pergunta de Investigação e Objetivos

A pergunta de investigação no presente estudo é a seguinte: *“Qual o grau de integração de fatores ESG na compensação executiva das principais empresas cotadas na bolsa em Portugal no período de 2010-2021 ? Uma subquestão de investigação foi ainda: “Quais as implicações do grau de integração dos fatores ESG na compensação executiva para a Gestão de Recursos Humanos?”*

Este estudo procura alcançar os seguintes objetivos:

- a) Identificar as principais métricas ESG utilizadas na compensação executiva e a sua evolução no período em análise;
- b) Compreender os instrumentos remuneratórios em que essas métricas se inserem, e se tem uma relação de curto ou longo-prazo.
- c) Comparar a realidade portuguesa com as tendências internacionais.
- d) Discutir os resultados enquanto implicações para a gestão de recursos humanos enquanto parceiro estratégico do negócio.

Foi adotada uma metodologia qualitativa recolhendo dados através da análise documental, para a elaboração do presente estudo. A análise documental consiste no procedimento sistemático de revisão ou avaliação de documentos, tanto impressos como eletrónicos, sendo que esses documentos podem apresentar variadas formas, desde jornais, a reportes institucionais (Bowen, 2009).

2.3 Amostra do estudo

A amostra do estudo trata-se de uma amostra representativa por conveniência (Bornstein et al., 2013), estando restringida à disponibilização da informação pelas empresas constituintes do índice PSI da Euronext Lisbon. Pela sua relevância, a amostra fica circunscrita a algumas empresas que integram o Índice de referência, PSI (*Portuguese Stock Index*) no *Euronext Lisbon*, bolsa de valores de Lisboa. A triagem destas empresas deve-se à existência de uma estruturação da política de remuneração, à existência de limitações legais na aprovação dessa mesma política, à existência de uma componente fixa e uma componente variável, à existência de escrutínio público e à obrigatoriedade de prestação de contas.

O período de estudo (2010-2021) está relacionado com a data de aplicação da obrigatoriedade da divulgação individualizada das remunerações dos órgãos de administração das Sociedades que entrou em vigor com o Regulamento (UE) n.º 1095/2010, do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010. O período de tempo permite realizar uma comparação e evolução da integração dos fatores ESG na compensação executiva, sendo um dos objetivos a que este trabalho se propõe.

A tabela seguinte identifica as empresas selecionadas para o estudo e as suas principais características (**tabela 3**).

Tabela 3: Amostra do estudo e principais características

Nome da Empresa	Setor	Capitalização Bolsista (B€)	No. de Colaboradores
Altri, SGPS, S.A.	Produtos industriais gerais	1,078	774
Banco Comercial Português, S.A.	Bancos	2,152	6289
Corticeira Amorim - SGPS, S.A.	Bens de consumo	1,378	4400
CTT- Correios de Portugal, S.A.	Transporte industrial	0,492	12608
EDP. Energias de Portugal, S.A	Eletricidade	19,666	12236
EDP Renováveis, S.A	Eletricidade	24,667	2150
Galp Energia, SGPS, S.A	Produção de petróleo e gás	7,673	6152
Greenvolt- Energias Renováveis, S.A	Energias renováveis	1,153	169
Ibersol SGPS, S.A.	Viagens e lazer	0,268	10528
Jerónimo Martins, S.A.	Retalho	14,271	123458
Mota Engil SGPS, S.A.	Construção e materiais	0,369	38574
NOS, SGPS, S.A	Serviços de comunicações	1,904	1829
Novabase SGPS, S.A.	Tecnologias de informação	0,149	1866
PHAROL SGPS, S.A	Telecomunicações	0,066	N/D
RAMADA Investimentos e Indústria, S.A.	Indústria	0,183	481
REN SGPS, S.A	Eletricidade	1,865	701
Semapa, SGPS, S.A	Silvicultura e papel	1,138	5823

SONAE SGPS, S.A	Retalho	2,142	46954
The Navigator Company, S.A	Silvicultura e papel	2,802	3150

Fonte: Adaptado de EURONEXT Live Markets (s.d.).

A amostra é assim constituída por 19 empresas, provenientes de 13 setores, com destaque para os setores energéticos da eletricidade, energias renováveis, petróleo e gás, mas também para o retalho, as telecomunicações e a indústria, com especial enfoque na indústria do papel e da cortiça. Mais de metade das empresas analisadas são de grande dimensão, sendo que apenas uma empresa é de pequena dimensão, o que era de esperar, dado que um dos critérios de seleção da amostra era a composição do Índice de referência PSI (*Portuguese Stock Index*), que incorpora as maiores empresas cotadas na *Euronext Lisbon*. A Euronext apresenta-se enquanto um mercado regulamentado para empresas altamente estruturadas e que possuem os recursos para satisfazer as exigentes necessidades dos investidores de todo o mundo. De acordo com este mercado, existem três segmentos de capitalização: *Compartment A (large cap)*, de grande dimensão, cuja capitalização bolsista é superior a 1 bilião de euros; *Compartment B (medium cap)*, cuja capitalização bolsista se encontra entre 150 milhões de euros e 1 bilião de euros; *Compartment C (small cap)*, cuja capitalização bolsista é inferior a 150 milhões de euros.

Os grandes empregadores são, naturalmente, as empresas dos setores de retalho e da construção, com a Jerónimo Martins a registar mais de 123 mil empregadores em todo o mundo, seguida da Sonae com cerca de 47 mil trabalhadores e a Mota-Engil, com mais de 38 mil trabalhadores.

Tabela 4: Distribuição da amostra por dimensão

Dimensão	Frequência Absoluta (FA)	Frequência Relativa (FR)
Grande	11	58%
Média	7	37%
Pequena	1	5%
Total	19	100%

2.4 Recolha e Análise de informação para o estudo

2.4.1 Procedimentos de recolha de informação

Na pesquisa de teoria fundamentada, o investigador é o instrumento primário de recolha e análise de dados (Bowen, 2009).

Para este estudo, foram recolhidos e analisados dados de documentos, enquanto integrantes da amostragem teórica, isto é, “amostragem com base em conceitos que provaram relevância teórica para a evolução da teoria” (Strauss & Corbin, 1990, p. 176). O presente contributo foi conduzido com a análise exclusiva de documentos, em concreto, documentos e websites institucionais e relatórios públicos.

Foi recolhida informação a partir de documentos públicos das empresas, nomeadamente Relatórios de Gestão e Contas, Relatórios de Governo Societário e algumas Declarações da Política de Remunerações. E também analisado a website da empresa e especificamente a política de remunerações dos órgãos sociais, nomeadamente dos órgãos executivos. A recolha e feita em dois pontos temporais, para o ano de 2010 e, depois, para o ano de 2021.

A razão para se iniciar a recolha no ano de 2010, deve-se ao facto de ter sido, aproximadamente, em 2009, que se tornou obrigatória a divulgação da remuneração dos executivos. A análise do ano 2021 está relacionada com a vontade de realizar uma comparação entre anos e analisar a evolução temporal do progresso das empresas na integração de fatores ESG na compensação executiva. No total foram recolhidos 62 relatórios, 24 referentes a 2010 e 38 referentes a 2021, conforme detalhado na tabela seguinte:

Tabela 5: Documentos recolhidos para o período em análise por tipo

Tipo de documento	2010	2021
Relatório de Gestão e Contas	8	19
Relatório de Governo Societário	16	19
Política de Remuneração	0	7
Website da empresa	N/A	19

Os documentos foram descarregados/visualizados e compilados para análise posterior, através dos Websites das empresas analisadas e, quando não disponíveis ou de difícil acesso, foram descarregados da base de dados do IPCG (Instituto Português de Corporate Governance, 2021).

Foram recolhidos dados relativos à política de remuneração, em concreto, os princípios que a presidem, informações acerca da remuneração fixa e variável, a composição da remuneração variável, os seus critérios de atribuição (individuais e coletivos) bem como os critérios de influência, financeiros, ambientais, sociais e de governança e uma avaliação do compromisso com integração de fatores ESG na remuneração executiva.

Tabela 6: Categorias de dados analisados

Dados Analisados	
Setor de atividade	Capitalização bolsista
Número de colaboradores	Valores efetivos de remuneração atribuída
Princípios da política de remuneração	Percentagem de remuneração fixa
Percentagem de remuneração variável	Critérios individuais/coletivos
Instrumentos de remuneração	Compromisso com integração de métricas ESG na remuneração

A determinação do setor de atividade dos Grupos provém do sistema de classificação das atividades industriais ICB (Industry Classification Benchmark), integrado no website do EURONEXT Live Markets (s.d.). Também deste website foram recolhidos os dados referentes à capitalização bolsista das empresas, aproximados o mais possível da atualidade, de modo a apresentar resultados mais fidedignos, dado que estes valores são voláteis. Os dados foram recolhidos dia 02/08/2022 com dados atualizados pelo site a 02/08/2022 16:23 CEST.

Relativamente ao número de colaboradores, foi recolhida informação dos relatórios de 2021 para um número mais aproximado da atualidade, não recorrendo aos relatórios de 2022 pois, para o presente estudo, apenas foram analisados relatórios finais e consolidados anuais e não trimestrais ou semestrais

2.4.2 Procedimentos de Análise da Informação

Ao longo de todo o trabalho, foi utilizado um método comparativo, de modo a compreender uma possível evolução temporal, cumprindo um dos objetivos a que este trabalho se propõe. Foi utilizado o *Microsoft Office Excel* enquanto ferramenta de tratamento de dados estatísticos.

Foi realizada uma análise de conteúdo, “útil para examinar tendências e padrões em documentos” (Stemler, 2000), aos princípios de remuneração das empresas analisadas. Esta análise começou pela agregação de princípios pelo seu conteúdo, categorizando-os de acordo com a temática a que se referem. Tal foi necessário devido à falta de padronização da divulgação dos relatórios analisados pois, as empresas atribuem termos distintos para os mesmos conceitos. Após a categorização dos princípios, procedeu-se à contagem do número de empresas que integram cada princípio na política remuneratória, calculando, posteriormente, a percentagem referente.

Em relação à análise da remuneração fixa e variável dos executivos, foram analisados, para cada empresa, os valores da remuneração atribuída aos gestores para os anos 2010 e 2021. Procedeu-se, para cada empresa, à soma dos valores pagos a cada um dos executivos a título de compensação fixa, divididos pelo total da remuneração fixa e variável paga à totalidade dos administradores, multiplicou-se por cem para obter a percentagem. Esta operação matemática corresponde à percentagem de remuneração fixa. A remuneração variável corresponde ao valor remanescente.

Acerca dos critérios individuais e coletivos para atribuição de remuneração, procedeu-se à análise estatística destes dados, contabilizando o número de empresas que integram critérios individuais e coletivos para o ano 2010 e 2021, procedendo ao cálculo da sua percentagem. Foi também calculada a percentagem de empresas que, para estes anos explicitam a existência de critérios individuais e coletivos.

Confirmou-se, em cada empresa, que tipo de instrumentos são utilizados para a estruturação da remuneração, nomeadamente o recurso incentivos de curto prazo, o Bónus Anual, e o recurso a incentivos de longo prazo, em concreto, o Bónus Plurianual e a atribuição de Planos de Ações/Opções, verificando que tipo de incentivos as empresas da bolsa portuguesa priorizam, se incentivos de curto ou longo prazo, ou ambos em simultâneo, calculando a ponderação de cada instrumento, para cada empresa.

Por último, analisou-se o compromisso das empresas em integrar fatores ESG na remuneração executiva através da referência das empresas a esse aspeto, através dos relatórios analisados e dos Websites Oficiais de cada empresa.

CAPÍTULO 3: Apresentação e Análise dos resultados

O capítulo 3, procura apresentar, analisar e discutir os resultados da análise documental levada a cabo para determinar o grau de integração dos fatores ESG na compensação executiva das principais empresas listadas na EURONEXT-Lisbon no período de 2010-2021, discutindo posteriormente as implicações destes resultados para a Gestão de Recursos Humanos, e o seu contributo para a sustentabilidade empresarial enquanto parceiro estratégico do negócio.

A análise inicia por apresentar uma análise de conteúdo dos princípios utilizados e divulgados pelas empresas em estudo para desenhar a sua política de remunerações dos órgãos executivos.

Segue-se uma análise da evolução das percentagens relativas das componentes fixas e variáveis da compensação executiva entre 2010 e 2021, bem assim como a evolução na utilização de critérios individuais e/ou coletivos para a determinação da compensação variável nesse período. A evolução da percentagem de empresas que divulgam informação sobre os critérios utilizados apresentada, bem assim como a evolução da utilização de diferentes instrumentos de compensação variável (i.e. bónus anual, bónus plurianual e planos de ações / opções de ações,), com vista à compreensão da forma como as empresas procuram compensar os seus membros executivos pelo seu desempenho superior e procurar entender se a compensação integra aspetos de longo prazo. Seguidamente, apresenta-se uma análise da quantidade e tipo de indicadores/ critérios utilizados pelas empresas para a definição dos pacotes de remuneração variável, dividindo a análise entre indicadores financeiros e não-financeiros, e, dentro destes últimos os respeitantes, as diferentes dimensões dos fatores ESG (i.e., Environmental, Social and Governance). O objetivo passa pela identificação do número KPI's financeiros e ESG da política de remuneração para a atribuição da compensação para, posteriormente, ser possível analisar o grau de integração destes fatores da remuneração executiva. Esta análise é depois comparada com estudos recentes a nível internacional para determinar de que forma as empresas portuguesas comparam.

Confirmou-se, em cada empresa, que tipo de instrumentos são utilizados para a estruturação da remuneração, nomeadamente o recurso incentivos de curto prazo.

3.1. Principais princípios das políticas de remuneração executiva em Portugal

A análise das políticas de remuneração executiva permitiu a identificar de um conjunto de princípios que com maior frequência são utilizados pelas empresas cotadas em Portugal para determinar os pacotes de remuneração executiva. As empresas utilizam terminologia diversa, muitas vezes querendo significar princípios subjacentes iguais. A tabela 4, abaixo, mostra a análise temática levada a cabo agregando os princípios de acordo com a sua natureza.

Tabela 7: Top 10 Princípios do desenho da política de remunerações

Princípios do desenho da política de remuneração executiva	Nr. de Empresas	% da amostra	Nome das empresas
Competitividade da remuneração e alinhamento com as práticas nacionais e internacionais	14	82%	Altri; BCP; CA; CTT; EDP; GALP; Greenvolt; Ibersol; JM; M-Engil; NOS; Ramada; REN; SONAE.
Alinhamento dos interesses entre gestão e acionistas	14	82%	Altri; BCP; CTT; EDP; GALP; Greenvolt; Ibersol; JM; M-Engil; NOS; NOVABASE; Ramada; REN; SONAE.
Aplicação do "Pay for Performance" / Premiar o Desempenho / Compromisso com o Resultado / Cultura de Meritocracia / Premiar Desempenho individual	12	70%	BCP; CA; CTT; EDP; GALP; Greenvolt; JM; M-Engil; NOS; NOVABASE; Ramada; REN;
Alinhamento com a estratégia da empresa	6	35%	BCP; EDP R.; JM; M.Engil; NOS; REN.
Compromisso ESG / Compromisso com sustentabilidade ambiental / desenvolvimento sustentável / Indicadores de Influência	5	29%	Altri; EDP-R; GALP; Greenvolt; Ramada.
Situação económica da sociedade	5	26%	Mota-Engil; NOS; NOVABASE; SEMAPA; The Navigator.

Clareza e/ou Transparência	4	24%	CA; CTT; NOVABASE; SONAE.
Respeito pela legislação	2	18%	Altri; BCP; EDP.
Funções Desempenhadas	4	21%	Ibersol; Mota-Engil; SEMAPA; The Navigator.
Criação de valor de longo-prazo	2	12%	Altri; CTT.

Fonte: Autoria própria com base nos dados recolhidos para o presente estudo.

Os princípios mais expressivos nas políticas de remuneração, são os princípios da competitividade da remuneração e alinhamento com as práticas nacionais e internacionais e o princípio do alinhamento de interesses entre gestão e acionista. O princípio do compromisso com ESG e sustentabilidade, é apenas mencionado por 25% na política de remuneração de 25% das empresas analisadas.

Estes resultados parecem indicar que 75% das principais empresas portuguesas mantêm uma política de remuneração focada em princípios relacionados com o retorno acionista e com justiça para com os executivos, não considerando outros stakeholders nem questões de sustentabilidade como suficientemente importantes para incentivar os executivos a sua prossecução. As implicações destes resultados serão tratadas mais à frente.

3.2- Composição da compensação executiva (2010-2021)

Os **gráficos 1 e 2** permitem compreender a percentagem de remuneração fixa e variável atribuída aos gestores executivos, em 2010 e em 2021, permitindo, por esse motivo, realizar uma comparação temporal e confirmar a evolução destas métricas.

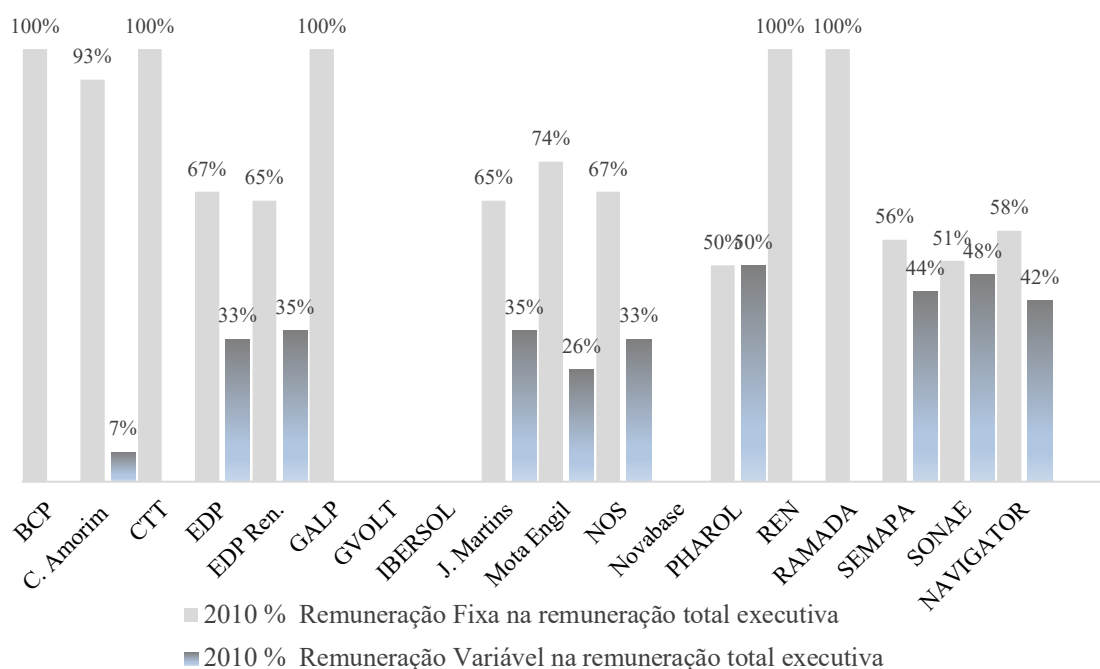


Gráfico 1: Percentagem de remuneração fixa e variável paga aos administradores executivos das empresas do Euronext Lisbon (2010)

Através do **gráfico 1**, é possível observar que, no ano 2010, a percentagem de remuneração fixa era superior à percentagem de remuneração variável. Também é possível verificar que apenas 56% das empresas apresentadas divulgam informações acerca da remuneração variável. Nas empresas BCP, CTT, GALP, REN E RAMADA, a remuneração variável não era sequer atribuída aos executivos. As empresas Ibersol e Novabase não apresentam divulgação de dados referentes à remuneração executiva quer fixa, quer variável. A justificação para a mesma situação por parte da Greenvolt, de não divulgação, concentra-se no facto de esta não existir à data. A ALTRI não é apresentada no gráfico para falta de informações referentes a esta categoria de dados.

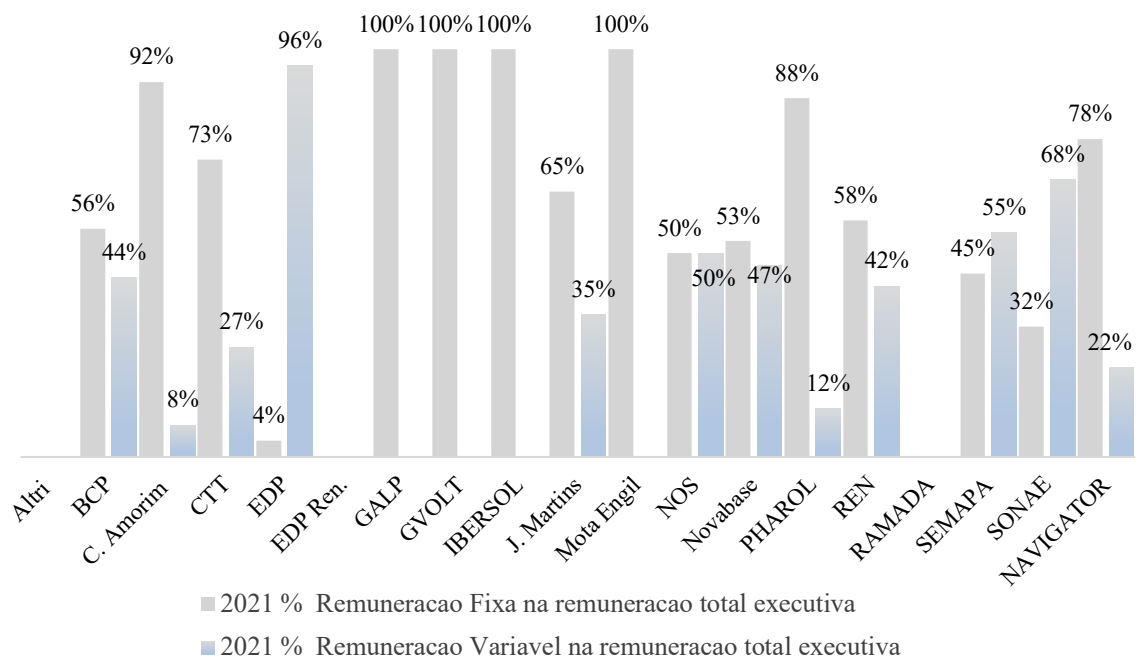


Gráfico 2: Percentagem de remuneração fixa e variável paga aos administradores executivos das empresas do Euronext Lisbon (2021)

Após a análise do Gráfico 2, afirma-se que 63% das empresas analisadas divulgam informações acerca da remuneração variável atribuída aos seus gestores executivos. É possível confirmar que a remuneração fixa tem mais expressão do que a remuneração variável, casos excepcionais são a EDP, a SEMAPA e a SONAE que atribuem maior ponderação à remuneração variável. A ALTRI continua sem apresentar dados referentes à percentagem de remuneração. A EDP Ren. e a Ramada também não partilham essa categoria de informações.

Realizando uma análise comparativa, aumenta, de 2010 para 2021, a percentagem de empresas que divulgam informações acerca da remuneração variável. A ALTRI, nestes dois anos de análise, continua sem expressão neste sentido. Curiosamente, a EDP Renováveis que, em 2010 apresentou informações detalhadas, em 2021 não procedeu de forma igual. A Greenvolt não divulgou informações, neste ano, relativas à percentagem de remuneração variável. A RAMADA, que em 2010 divulgava informações acerca da componente fixa, em 2021 perdeu, igualmente, esta expressão de divulgação. É possível verificar que não existe uma padronização das ações das empresas no que concerne à atribuição de remuneração fixa e variável dado que algumas aumentaram a ponderação da remuneração variável em 2021 e outras diminuíram essa mesma ponderação.

3.3. Instrumentos de compensação variável

Esta secção apresenta uma análise dos instrumentos utilizados pelas empresas da amostra para a remuneração variável dos executivos. O **gráfico 3**, abaixo, mostra que em 2010 cerca de 70% das empresas da amostra utilizavam bónus anual como instrumento de remuneração variável, sendo que atualmente 95% das empresas utilizam o bónus anual. Este parece ser o instrumento mais utilizado entre as empresas cotadas na bolsa portuguesa.

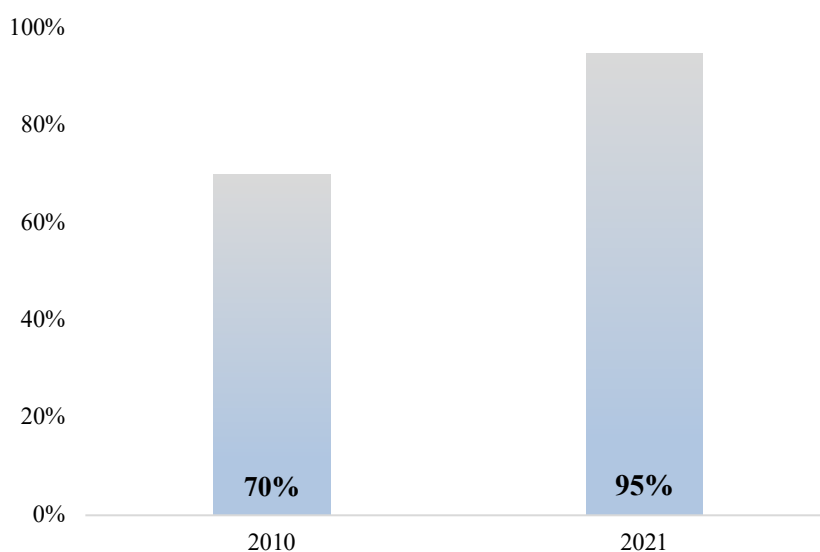


Gráfico 3: Percentagem de empresas com atribuição de bónus anual

Algumas empresas utilizam ainda o bónus plurianual como instrumento de remuneração variável. O **gráfico 6**, mostra que este instrumento é menos utilizado sendo a percentagem de 21% tanto em 2010 como em 2021.

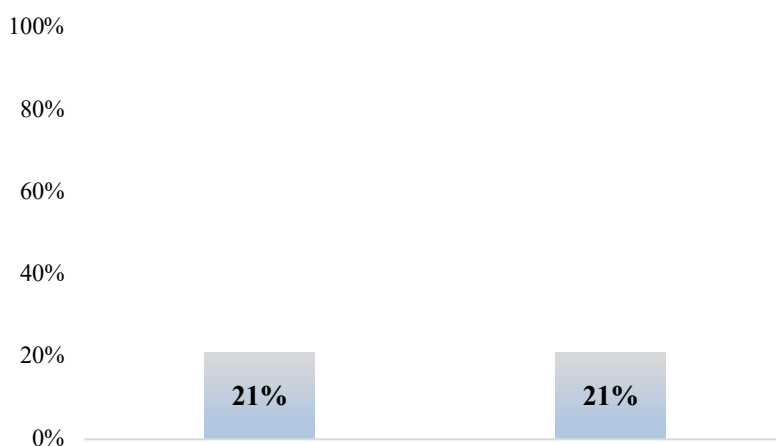


Gráfico 4: Percentagem de empresas com atribuição de bónus plurianual

Uma percentagem crescente de empresas tem optado pela utilização de planos de ações / opções de ações, tendo a utilização deste instrumento crescido significativamente de 16% em 2020 para 37% em 2021.

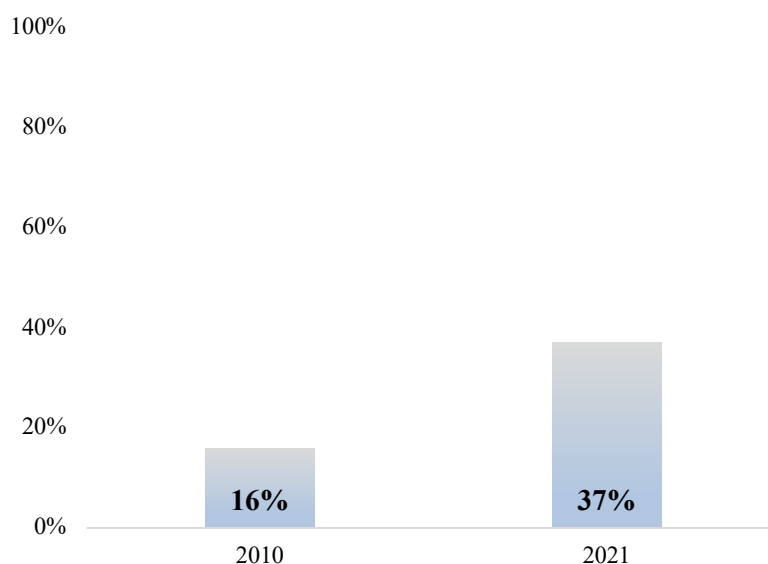


Gráfico 5: Percentagem de empresas com atribuição de planos de ações/opções

Além dos três instrumentos discutidos acima são ainda referidos outros. Estes incluem por exemplo, benefícios não pecuniários aos seus executivos como seguros de saúde e de vida, viatura da empresa, entre outros. Este tipo de remuneração foi utilizado por 16% das empresas em 2010 tendo crescido para 42% em 2021.

3.4 Critérios utilizados na determinação da componente variável da remuneração executiva

Esta secção vai analisar diferentes critérios utilizados pelas empresas para a determinação da compensação variável de acordo com a sua natureza. A análise inicia-se com discussão da utilização de critérios coletivos e/ou individuais, seguindo-se uma análise da utilização de critérios financeiros e não-financeiros, onde se incluem os critérios ESG.

3.4.1 Critérios coletivos e individuais

A utilização de critérios coletivos e individuais permite compreender a importância que a empresa atribui ao papel do gestor na prossecução dos objetivos da mesma, bem como entender o papel da empresa quanto unidade.

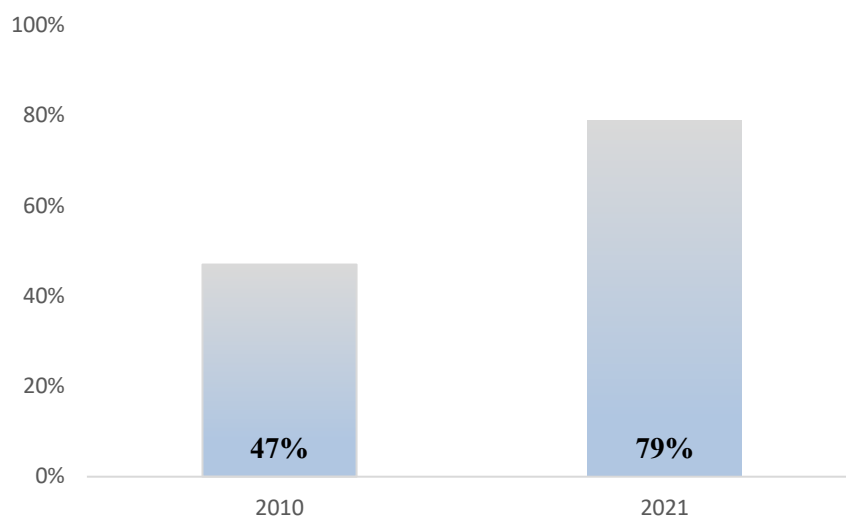


Gráfico 6: Percentagem de critérios coletivos utilizados na definição da compensação executiva (2010/2021)

O aumento da ponderação dos critérios individuais e coletivos, de 2010 para 2021, para a definição da remuneração poderá ser um indicador de mudança no sentido em que se atribui maior relevância e responsabilização ao gestor executivo para que o seu desempenho individual seja superior, bem assim como à empresa enquanto coletivo. Procedendo a uma comparação, em 2010 79% das empresas divulgaram informações acerca dos critérios individuais e coletivos que foram utilizados na definição da compensação executiva e, em 2021, o conjunto total das empresas analisadas divulgou essas mesmas informações.

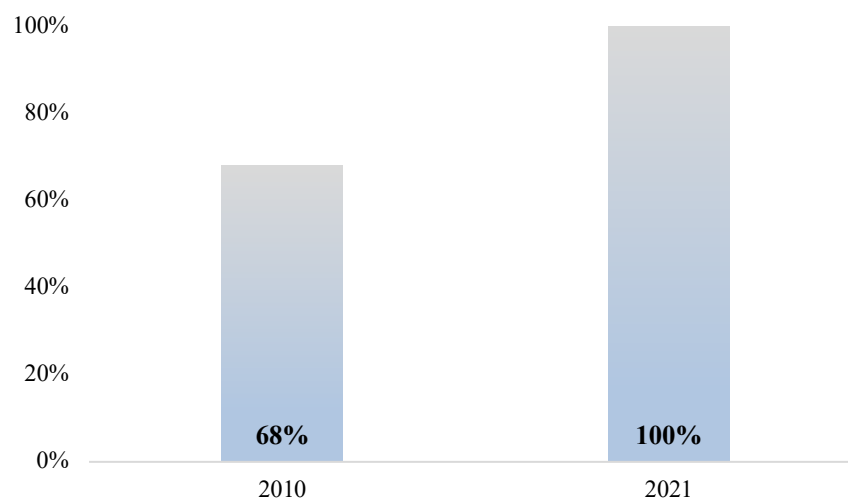


Gráfico 7: Percentagem de critérios individuais utilizados na Definição da Remuneração Executiva (2010/2021)

Após uma análise estatística referente aos critérios utilizados na definição da remuneração executiva (individuais e coletivos), confirma-se que, em 2010, 79% das empresas divulgaram informações acerca dos critérios individuais e coletivos e, em 2021, houve um aumento significativo sendo que o universo de empresas divulgou informações acerca dos critérios individuais e coletivos.

O presente contributo verificou que apenas 16% das empresas das empresas que apresentam divulgação de critérios individuais/coletivos na definição da remuneração executiva, divulgam a percentagem atribuída a cada critério, o que corresponde a uma frequência absoluta de três empresas, nomeadamente: NOS, SGPS S.A, Semapa e SONAE.

3.4.2 Critérios Financeiros e Não Financeiros (ESG)

De forma a facilitar o entendimento da análise que se segue, os critérios definição da remuneração executiva foram trabalhados com base nos aspetos ESG listados pela MCSI, explicitados na **tabela 2** deste estudo) e nos padrões provenientes do SABS (Sustainability Accounting Standards Board) (Lundy, 2021).

Tabela 8: Categorias de critérios definição da remuneração (2010)

2010		
Categorias de Critérios	N.º Critérios por categoria no total da amostra	% de empresas na categoria de critério
Financeiros	33	89,2%
Ambientais	0	0%
Sociais	0	0%
Governance	2	5,4%
Ambientais/Sociais/Governance	2	5,4%
Total	37	100%

Tabela 9: Categorias de critérios definição da remuneração (2021)

2021		
Categorias de Critérios	N.º Critérios por categoria no total da amostra	% de empresas na categoria de critério
Financeiros	82	72,6%
Ambientais	6	5,3%
Sociais	14	12,4%
Governance	6	5,3%
Ambientais/Sociais/Governance	5	4,4%
Total	113	100%

Tanto em 2010 como em 2021, os critérios Financeiros ocupam o primeiro lugar no pódio das categorias de desenho das políticas de remuneração executiva, ambos os anos com mais de

50%. Também nos dois anos, os aspetos de Governance são os segundos mais utilizados. Houve uma evolução no tempo no que concerne às métricas sociais que não tinham relevância em 2010, passando a ter uma ponderação de 12% em 2021.

Sem dúvida que o *EBITDA (recorrente, per share, em investimentos em Portugal ou em investimentos no estrangeiro)*, bem como o *Free Cash Flow*, Evolução dos negócios, *Total Shareholder Return* e o Resultado líquido, são os critérios mais presentes nos relatórios divulgados das empresas analisadas.

Em 2010, apenas duas empresas da amostra correspondentes a 11% integraram fatores ESG nos planos de remuneração variável executiva: a EDP, com um critério ESG, não especificado e a EDP Renováveis, com dois critérios de governance e um critério ESG também não especificado.

Em 2021, apenas 13 empresas do PSI (68%) integraram medidas ESG nos planos de remuneração variável executiva, sendo elas: Altri; BCP; CTT; EDP; EDP Renováveis; Greenvolt; Jerónimo Martins; Novabase; Ramada; REN; Sonae e The Navigator Company. A grande parte das empresas que integraram fatores ESG na remuneração, apenas integrou um fator ESG (37%).

Na análise da amostra das 19 empresas analisadas para o presente contributo, pertencentes à bolsa portuguesa para o ano 2021, verifica-se que uma percentagem significativa de empresas integra, pelo menos, um fator ESG no desenho das políticas remuneratórias (68%). Não obstante a percentagem referida, não implica a existência de um grau forte de integração de fatores ESG na compensação, dado que, a grande parte das empresas analisadas apenas apresentam um a três fatores deste género. Nota-se uma ausência de fatores com ações concretas, o que pode induzir a uma análise enviesada, influenciada pelo entendimento do investigador. Na maior parte dos casos, não existe uma categorização das métricas ESG, existe apenas esses fatores colocados aleatoriamente.

É possível verificar que, no que concerne aos aspetos financeiros, as empresas apresentam uma divulgação mais uniforme e concisa, mais categorizada e mais dinâmica. Para além de apresentarem severamente maior grau de integração de fatores financeiros na atribuição de remuneração, constatou-se que é dada uma prioridade às métricas financeiras na divulgação ao público.

De 2010 para 2021, houve um aumento percentual de 57% ao nível da integração. Esta situação expressa uma evolução ao nível da importância atribuída a ESG. Os critérios mais utilizados continuam a ser, de 2010 (89%) para 2021 (71%), financeiros. No entanto, nota-se um aumento geral dos restantes critérios.

3.5- Comparação com a evidência internacional

De seguida, pretende-se analisar o grau de integração de fatores ESG na remuneração executiva nas empresas do *Euronext Lisbon*, comparativamente com a realidade internacional, nomeadamente com a *FTSE 100*, com dados provenientes do estudo da PwC e da London Business School (2021) e com dados do estudo da PricewaterhouseCoopers e do Diligent Institute (2021) sobre as empresas do Euronext Lisbon e as empresas do Euronext Brussels e LuxX Index.

Na questão da remuneração, o estudo das empresas FTSE 100 (2021) *descobriu que quase metade das empresas deste índice incorporam métricas ESG nos seus planos de incentivo dos executivos (45%)*. Comparativamente, na amostra das 19 empresas do presente contributo, integradas no PSI, 42% integram, pelo menos uma medida ESG nos planos de compensação.

O estudo de Gosling e O'Connor (2021) descobriu ainda que *55% das medidas ESG relacionadas ao pagamento estavam vinculadas a bónus e 50% estavam vinculadas ao PILP*.

Em relação ao caso português, o presente contributo confirmou que 68% das medidas ESG que definem a compensação, encontram-se vinculadas ao bónus e 52% aos planos de Incentivo de Longo Prazo.

3.5.1- Métricas ESG utilizadas na compensação

De seguida, apresenta-se a Tabela 10, que explicita a percentagem de empresas que integra, pelo menos um critério ESG nos instrumentos de compensação variável, subdivididos em: bónus e planos de incentivos a longo prazo (PILP). A Tabela 11 facilita o entendimento dos critérios ESG mais frequentemente utilizados no instrumento “Bónus”, comparando a realidade portuguesa com a realidade londrina. A Tabela 12 procede à mesma análise, mas, neste caso, as métricas ESG são analisadas nos “Planos de Incentivos a Longo Prazo”. A Tabela 13 pretende apresentar uma visão mais expandida da integração de fatores ESG na compensação variável executiva, comparando as métricas mais utilizadas nas 19 empresas analisadas do Euronext Lisbon, nas empresas do FTSE 100 e nas empresas do Euronext Brussels e LuxX Index.

Tabela 10: Métricas na compensação (empresas do Euronext Lisbon) por tipo: E (environmental), S (social), G (governance)

Instrumentos de compensação variável	% de empresas com pelo menos 1 critério ESG – Euronext Lisbon (2021)	% de empresas com pelo menos 1 critério ESG – FTSE100 (2020)
Bónus	68	37
Planos de Incentivos a Longo Prazo	52	19

Tabela 11: Número de critérios ESG por categoria integrados no instrumento “**Bónus**” na compensação variável executiva- Euronext Lisbon vs. FTSE 100

Categorias ESG	FTSE 100	Euronext Lisbon
E	10	4
S	32	3
G	11	4

Fonte: Autoria própria com base em informações recolhidas para o estudo e adaptado de Gosling e O'Connor (2021)

Tabela 12: Número de critérios ESG por categoria integrados no instrumento “**PILP**” na compensação variável executiva- Euronext Lisbon vs. FTSE 100

Categorias ESG	FTSE 100	Euronext Lisbon
E	11	1
S	8	2
G	7	2

Fonte: Autoria própria com base em informações recolhidas para o estudo e adaptado de Gosling e O'Connor (2021)

É possível verificar uma distinção entre as empresas da FTSE 100 e as empresas da bolsa portuguesa no que concerne à utilização de métricas. Por exemplo, os aspetos sociais são muito mais priorizados na bolsa de Londres, comparativamente com Portugal.

Tabela 13: Principais métricas ESG utilizadas nas 19 empresas do Euronext Lisbon analisadas, empresas do FTSE 100 e empresas do Euronext Brussels e LuxX Index

	Euronext Lisbon	FTSE 100	Brussels e LuxX Index
E	<ul style="list-style-type: none"> • Índice de intensidade carbónica • Meio ambiente geral • Metas ambientais relacionadas com a atividade da empresa 	<ul style="list-style-type: none"> • Descarbonização • Redução energética • Meio ambiente geral • Redução de plástico • Consumo de água 	<ul style="list-style-type: none"> • Sustentabilidade • Meio ambiente
S	<ul style="list-style-type: none"> • Gestão de RH (gestão de equipas, trabalho em equipa, gestão de <i>stakeholders</i>) • Índice de frequência de acidentes • Inovação de Comunidades e Parceiros 	<ul style="list-style-type: none"> • Diversidade e inclusão • Engajamento dos colaboradores • Segurança • Sociedade • Comunidades 	<ul style="list-style-type: none"> • Satisfação do consumidor • Satisfação do colaborador
G	<ul style="list-style-type: none"> • Comité de Remuneração de Gestão de Pessoas • Implementação do plano estratégico da empresa 	<ul style="list-style-type: none"> • Fortalecimento ou mediação da governança • Risco 	<ul style="list-style-type: none"> • Responsabilidade corporativa e governança

Fonte: Autoria própria com base nos dados recolhidos para o estudo e adaptado de Gosling e O'Connor (2021) e (PricewaterhouseCoopers e Diligent Institute, 2021)

Em comparação com os dados da análise destas empresas internacionais, é possível verificar a falta de especificidade nos critérios nas empresas portuguesas, tanto nos aspetos ambientais como nos sociais e de governança e é de notar a falta de existência de critérios de igualdade e diversidade.

CAPÍTULO 4. Discussão dos Resultados

Ouvimos, frequentemente, por parte de académicos e de líderes empresariais portugueses, que o capital humano é o maior ativo das empresas (Bradley e McDonald, 2011).

Por outro lado, e precisamente porque os recursos humanos são ativos estratégicos e distintivos das empresas, a gestão de recursos humanos tem procurado constituir-se, ao longo das últimas décadas, enquanto “um parceiro estratégico do negócio” (Ulrich e Brockbank, 2009). Por parceiro estratégico entende-se uma maior participação tanto na formulação como na execução da estratégia de negócio (Barney e Wright, 1998; Garcia-Carbonell et al., 2014; Martell and Carroll, 1995).

A participação ao nível da estratégia de negócio implica, portanto, que a Direção de Recursos Humanos se sente “à mesma mesa com a administração da empresa” (Barrett, 2019) contribuindo de forma importante para o as diferentes componentes da estratégia. A ascensão dos *Chief Human Resource Officers* a posições de relevo nos conselhos de administração noutros países é já uma realidade, discutida desde há alguns anos, com mais intensidade.

De acordo com um estudo no Reino Unido por Caldwell (2011), é importante que os Diretores de Recursos Humanos tenham assento nos conselhos de administração para poderem exercer efetiva influência estratégica, embora possam também passar a exercer uma função simbólica com influência reduzida. Em 2015, Charan, Barton e Carey (2015) advogavam na influente *Harvard Business Review*, que os Diretores de Recursos Humanos deveriam assumir um papel mais estratégico no negócio colocando as “pessoas antes da estratégia”.

De acordo com um estudo da PriceWaterhouseCoopers (PWC) no Reino Unido, o número de Diretores de Recursos Humanos nos conselhos de administração das principais empresas tem estado em crescimento, reconhecendo a sua importância e *expertise* em questões como compensação executiva, cultura corporativa, planos de sucessão, diversidade entre outros tópicos (Moss, 2017). Não é, pois, de estranhar, que também nos Estados Unidos, na lista de empresas cotadas denominada de Russell 3000, o estatuto do Diretor de Recursos Humanos esteja também em ascensão, com cerca de 243 diretores dos conselhos de administração destas empresas com experiência enquanto Diretores de Recursos Humanos (Barrett, 2019). Este progresso da importância dos recursos humanos na tomada de decisão estratégica ao nível do

conselho de administração das empresas, tem vindo a ser reforçada desde a crise pandémica da COVID-19 que se iniciou em 2020 e que colocou a descoberto a importância do bem-estar da força de trabalho, da necessidade de reforçar o envolvimento dos empregados, de atrair e reter talento, de criar culturas mais diversas e inclusivas, e de criar significado e propósito, atuando com sentido de responsabilidade corporativa (Carnevale e Hatak, 2020).

O desejo da gestão de recursos humanos de se constituir de forma irrevogável enquanto parceiro estratégico, tem necessariamente de passar por acompanhar as profundas mudanças a que hoje os negócios estão sujeitos, isto é, a gestão de recursos humanos tem de liderar a discussão estratégica em questões de sustentabilidade de forma geral e particularmente nas questões de sociais, de capital humano e de governança que são parte integrante da agora necessária integração de fatores ESG na estratégia das empresas.

A investigação conduzida neste trabalho sobre os princípios e critérios (ESG) utilizados pelas maiores empresas portuguesas na determinação da compensação executiva, mostra uma realidade diferente. Por um lado, os princípios que a maioria das empresas utilizam para o desenho dos pacotes de remuneração executiva prendem-se, essencialmente, com o alinhamento de interesses entre acionistas e gestão (82% das empresas da amostra), não utilizando, portanto, este instrumento como forma de alinhamento com outros stakeholders, como colaboradores e comunidades. Isto em claro contraste com o discurso de um novo capitalismo mais capaz de integrar as preocupações de diversos stakeholders (Freeman et al, 2007) e que, em Portugal, é personificado por iniciativas como a Business Roundtable Portugal (BRP). Por outro lado, a preocupação da maioria das empresas é garantir que a compensação executiva é competitiva com os valores pagos em Portugal e nos mercados internacionais (82% das empresas citam este princípio).

Apenas 29% das empresas (i.e. Ramada, GreenVolt, EDP Renováveis, GALP e Altri) procuram levar em consideração o compromisso com fatores ESG, embora com um foco maior nas questões ambientais do que nas questões sociais e de *governance*. Outro aspeto que ressalta na análise conduzida é a relativamente baixa proporção da remuneração variável na compensação total, nos pacotes de remuneração em Portugal. Isto reflete uma baixa orientação para o longo-prazo no pagamento aos executivos, algo que não parece coadunar-se com as necessidades de longo prazo em matéria de sustentabilidade. Por outro lado, a baixa utilização de mecanismos de incentivo a longo prazo como planos de ações e opções (pese embora um aumento de 16% em 2010 para 37% em 2021), sugere também uma baixa expectativa de relação da ação executiva com objetivos de mais longo prazo. Os resultados mais “finos” que examinam os tipos de critérios utilizados confirmam a realidade acima. Os critérios financeiros continuam largamente a ser os mais utilizados embora tenham existido um decréscimo de 89,2% em 2010

para cerca de 72,6% em 2021, de todos os critérios utilizados pelas empresas. Isto indica, portanto, que o peso dos indicadores não-financeiros tem vindo a crescer, embora de forma lenta, sendo atualmente cerca de 27,4% de todos os critérios reportados pelas empresas. Dentro dos não-financeiros, contudo, os relativos ao ambiente predominam com uma preocupante reduzida presença de critérios relativos ao capital humano, o que também compara desfavoravelmente com empresas semelhantes de outros países como o Reino Unido e a Bélgica /Luxemburgo. A muito reduzida inclusão de critérios e indicadores relativos ao capital humano nas principais empresas em Portugal é demonstrativa da fraca participação dos Diretores de Recursos Humanos no desenho destes instrumentos e na discussão ao nível da equipa de topo e do conselho de administração do contributo do capital humano para a estratégia da empresa. Apenas uma pequena percentagem de empresas apresentam métricas relativas ao capital humano e, as que têm são, geralmente, métricas pouco específicas. Internacionalmente, é comum encontrar métricas relativas a satisfação e/ou engajamento dos colaboradores, algo que não se verifica em Portugal. Isto requer reflexão por parte da classe de gestores de recursos humanos para que, de uma vez por todas, as questões de capital humano sejam consideradas ao mais alto nível nas empresas em Portugal e que isso tenha implicações concretas para os executivos das empresas através da sua compensação.

4.1- Concretização dos objetivos de investigação

O primeiro objetivo a que este estudo se propõe consiste na identificação das principais métricas utilizadas na compensação variável executiva e a sua evolução no período em análise.

A tendência na qual os critérios financeiros são os mais relevantes para a definição da remuneração em ambos os anos, (com especial incidência nos critérios EBITDA e Total Shareholder Return) não se alterou ao longo do tempo e manifesta a priorização e relevância das métricas financeiras em detrimento das não financeiras, o que demonstra uma preocupação muito forte com a saúde económica e financeira das empresas, principalmente com o retorno financeiro para o acionista.

Para além de apresentarem severamente maior grau de integração de fatores financeiros na atribuição de remuneração, constatou-se que é dada uma prioridade às métricas financeiras na divulgação ao público.

Após a análise dos dados, é possível discutir que as métricas sociais, que não eram mencionadas em 2010, em 2021 passaram a ocupar um lugar na remuneração variável, perante o pequeno aumento da consciência da importância dos aspetos sociais no seio dos negócios.

Os dados que demonstram que apenas 13 empresas das 19 analisadas integraram medidas ESG nos planos de remuneração variável executiva e que, 37% dessas 13 empresas apenas considerou um fator ESG, permitem afirmar que, não obstante o 68% das empresas integrarem fatores ESG, a expressão dos fatores é mínima pelo seu número de integração. Para além disso, não existe uma apresentação dinâmica e explícita a cem por cento dos fatores integrados, sendo, muitas vezes, lançadas palavras muito amplas e vastas, suscetíveis a várias interpretações. Nota-se uma ausência de fatores com ações concretas, o que pode induzir a uma análise enviesada, influenciada pelo entendimento do investigador. Na maior parte dos casos, não existe uma categorização das métricas ESG e a falta de categorização pode, novamente, induzir em erro o pesquisador que terá que proceder à categorização desses dados por si, através do recurso a índices externos, sentindo-se uma falta de materialidade e consistência da informação ESG. “A não padronização de fatores ESG, de fatores ESG que se apliquem a todas as empresas torna ainda mais difícil o processo de análise dos aspetos ESG” (BCSD, 2020).

É possível verificar que, no que concerne aos aspetos financeiros, as empresas apresentam uma divulgação mais uniforme, concisa e categorizada.

Nota-se um aumento geral dos restantes critérios, de 2010 para 2021, o que demonstra o começo de uma crescente preocupação com esta ação de integração.

O segundo objetivo deste trabalho baseia-se na compreensão dos instrumentos remuneratórios em que as métricas se inserem e se existe uma relação de curto ou longo-prazo. Em relação ao caso português, o presente contributo confirmou que 68% das medidas ESG que definem a compensação, encontram-se vinculadas ao bónus e 52% aos planos de Incentivo de Longo Prazo.

Relativamente ao terceiro objetivo, comparando a realidade portuguesa com as tendências internacionais, nomeadamente com a realidade da FTSE 100, Euronext Brussels, LuxX, conclui-se que Portugal tem ainda um longo caminho pela frente, no que diz respeito à prática de integração de fatores ESG nos planos remuneratórios. Este objetivo foi concluído com sucesso, e, pelo facto de não se pretender ser redundante, os aspetos relacionados com este objetivo encontram-se na Discussão de Resultados e na Conclusão.

O quarto objetivo a que este trabalho se propõe, passa pela avaliação da implicação da integração dos fatores ESG para os Recursos Humanos. Neste sentido, para Crickett (2021), compensação, cultura organizacional, diversidade/inclusão e planos de sucessão, são uma amostra de tópicos que os conselhos de administração incluem no seu diálogo para gerir, eficazmente, uma empresa, dado que estes aspetos de capital humano são fulcrais para o sucesso das organizações, e, não obstante o referido, muitos Conselhos não possuem líderes de RH enquanto membros. Ainda na linha de pensamento de Crickett (2021), a importância da inclusão

de os Recursos Humanos nos Conselhos prende-se com a sua capacidade de “obter insights dos dados e de aplicar estratégias ao negócio com a gestão do capital humano” (p. 1).

De acordo com um estudo da consultora Srandberg (2009), a gestão de recursos humanos está preparada para ter um papel instrumental na ajuda das organizações no atingimento do objetivo de se tornarem responsáveis ambiental e socialmente sendo que, nas organizações que assumiram a responsabilidade social corporativa enquanto peça fundamental para a *performance* financeira, os recursos humanos podem ser o instrumento para esse objetivo.

Numa comparação da realidade dos aspetos sociais (com especial relevância para o aspeto do capital humano, dada a natureza do tema deste trabalho) das empresas analisadas, com os padrões e métricas da SABS e MSCI, é visível uma insuficiência de métricas relativas às práticas laborais, ao engajamento dos colaboradores e, principalmente, de diversidade e inclusão. Não são também encontradas métricas relativas à salvaguarda dos direitos humanos, da privacidade dos consumidores, da proteção de dados, do acesso e da acessibilidade, das práticas de vendas, dos padrões de trabalho das cadeias de fornecimento, do investimento responsável, da gestão do trabalho.

CAPÍTULO 5. Conclusões

Em conclusão, as principais empresas portuguesas já fizeram algum caminho desde 2010 quanto à integração de fatores ESG na compensação executiva face a 2021. Contudo, a avaliação global é de que existe ainda muito a fazer. É necessário que os princípios reflitam de facto uma orientação para os stakeholders e uma preocupação com questões de sustentabilidade o que, atualmente, não sucede na maioria das empresas. É particularmente preocupante a baixa consideração de critérios de capital humano nos fatores ESG das empresas portuguesas, algo que indica que a classe de Gestão de Recursos Humanos tem tido pouca influência e voz ao nível estratégico e na prossecução da agenda da sustentabilidade. É, portanto, uma oportunidade para que associações profissionais de gestão e gestão de recursos humanos e as próprias Universidades possam assumir maior iniciativa e demonstrar a importância de incluir aspetos de capital humano na compensação executiva e, particularmente no quadro da agenda para a sustentabilidade nas empresas portuguesas.

CAPÍTULO 6. Limitações do estudo e sugestões para futuras investigações

Uma das limitações deste estudo é o facto da sua amostra um pouco pequena. Apesar de dar a conhecer o grau de integração de fatores ESG na compensação executiva em 19 das maiores empresas cotadas na bolsa portuguesa, que constituem o PSI20, não é possível proceder a uma extrapolação dos resultados para outros Índices, pela falta de informações e dados acerca dos mesmos.

Apesar de não ter sido um objetivo deste estudo, também se conclui que o *reporting* das empresas relativamente a estas questões não é uniforme, criando um problema de comparabilidade da informação que torna o estudo destas questões mais difícil. É assim recomendado que se criem regras de *reporting* uniformes que permitam uma compreensão mais rigorosa desta problemática.

Foram sentidas algumas dificuldades de acesso a determinadas informações que não constavam nos Relatórios e chegou-se à conclusão de que alguns Relatórios não apresentam o nível de detalhe que é preciso.

Sugere-se, para futuras investigações, uma maior abrangência, ou seja, a ampliação da amostra, tornando-a mais representativa.

Seria interessante realizar este estudo anualmente de modo a permitir avaliar a evolução, ano após ano, da importância (ou falta dela) atribuída à questão da integração de fatores ESG na remuneração executiva nas empresas cotadas na bolsa portuguesa, consoante a evolução da conjuntura mundial (clima de tensão entre países, crise energética, escassez de água, agudização das alterações climáticas, agudização das assimetrias sociais).

Por fim, considera-se que a comparação com a evidência internacional deverá estar presente nos estudos futuros para que se compreenda de que forma Portugal acompanha as tendências estrangeiras das empresas dos países pioneiros e com mais expressão na integração ESG na remuneração executiva.

Bibliografia

- Ahag, P., Hed, L., Lundow, P., & Olsson, L. (2019). Are we ready for the Agenda 2030 for Sustainable Development? *International Conference on Industrial Engineering and Engineering Management (IEEM)*. Doi: 10.1109/IEEM44572.2019.8978861.
- Altri, SGPS, S.A. (2021). Relatório do Conselho de Administração- Contas Consolidadas. Disponível em: <https://altri.pt/pt/investidores/relatorios-e-apresentacoes>
- Altri, SGPS, S.A. (2021). *Relatório & Contas*. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/altri-2021.pdf>
- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2017). Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. *Harvard Business School Working Paper, N.º. 17-079*.
- Artigo 19.º-A na Diretiva 2014/95/EU do Parlamento Europeu e do Conselho. (2014). *Jornal Oficial da União Europeia*.
- Banco Comercial Português, S.A. (2021). Relatório e Contas Volume II. Disponível em: https://ind.millenniumbcp.pt/pt/Institucional/governacao/Documents/RGS_2010.pdf
- Banco Comercial Português, S.A. (2021). Relatório & Contas 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/bcp-2021.pdf>
- Barney, J.B. e Wright, P.M., 1998. On becoming a strategic partner: The role of human resources in gaining competitive advantage. *Human Resource Management: Published in Cooperation with the School of Business Administration, The University of Michigan and in alliance with the Society of Human Resources Management*, 37(1), pp.31-46. Disponível em: [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-050X\(199821\)37:1<31::AID-HRM4>3.0.CO;2-W](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-050X(199821)37:1<31::AID-HRM4>3.0.CO;2-W)
- Barrett, A. (2019). Should your Board include an HRO? *PWC Board Leadership Centre, US*. Disponível em: <https://boardleadership.kpmg.us/relevant-topics/articles/2019/should-your-board-include-a-chro.html>
- Batyrbekova, A., Frank, J. (2022). Incentivizing What Matters: Designing Meaningful ESG Metrics for Executive Compensation- UK, Ireland and Europe. *ISS Corporate Solutions (ICS Insights)*. Disponível em: <https://www.isscorporatesolutions.com/library/incentivizing-what-matters-2022/>
- BCSD. (2020, junho 16). Guia para apoiar as empresas a reportar os indicadores ESG. *GT Sustainable Finance Publicações*.
- BCSD. (2021). BCSD Portugal. *Quem Somos*. Disponível em: <https://bcdsportugal.org/quem-somos/>
- Bedante, G. (2004). *A influência da consciência ambiental e das atitudes em relação ao consumo sustentável na intenção de compra de produtos ecologicamente embalados*. Programa de Pós-Graduação em Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Escola de Administração, p.22. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10183/3904>

- Blasco, J., & King, A. (2017). The road ahead The KPMH Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017. *The road ahead- The KPMG Survey of Corporate Resposnability Reporting* 2017. Disponível em: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/10/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>
- Bornstein, M., Jager, J., & Putnick, D. (2013). Sampling in Development Science: Situations, Shortcomings, solutions and Standards. Disponível em: <http://doi.org/10.1016/j.dr.2013.08.003>
- Bose, S. (2020). Evolution of ESG Reporting Frameworks. Em: Esty, D.C., Cort, T. (eds) *Values at Work*. Palgrave Macmillan, Cham.
- Bowen, G. A. (2009). Document Analysis as a Qualitative Research Method . *Qualitative Research Journal*, 9. (pp. 27-32). Disponível em: doi:10.3316/QRJ0902027
- Bradley, A., & McDonald, M. (2011). People Are Not Your Greatest Asset. *Harvard Business Review*, December 2011. Disponível em: <https://hbr.org/2011/12/people-are-not-your-greatest-asset/>
- Breidenich, C., Magraw, D., Rowley, A., & Rubin, J. (1998). The Kyoto Protocol to the United Nations Framework Convention on Climate Change. *American Journal of International Law*, 92(2). Disponível em: doi:10.2307/2998044
- Broadstock, D. C., Chan, K., Cheng, L., & Wang, X. (2021). The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China. *Finance Research Letters*, 38 (p.1). Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101716>
- Brown, B.J., Hanson, M.E., Liverman, D.M. *et al.* Global sustainability: Toward definition. *Environmental Management* **11**, 713–719 (1987). <https://doi.org/10.1007/BF01867238>
- Brown, K., & Rasmussen, K. (2019, julho 9). The Sustainable Development Goals in 2019: People, Planet, Prosperity in Focus. *United Nations Foudation*. Disponível em: <https://unfoundation.org/blog/post/the-sustainable-development-goals-in-2019-people-planet-prosperity-in-focus/>
- Burchman, S., & Jones, B. (2019). Five Steps for Tying Executive Compensation to Sustainability. *Harvard Business Review*.
- Caldwell, R. 2011. "HR directors in UK boardrooms: A search for strategic influence or symbolic capital?" *Employee Relations*, Vol. 33 No. 1, pp. 40-63.
- Carnevale, J.B. and Hatak, I., 2020. Employee adjustment and well-being in the era of COVID-19: Implications for human resource management. *Journal of business research*, 116, pp.183-187.
- Charan, R., Barton, D., e Carey, D. (2016). People Before Strategy: A New Role for the CHRO. *Harvard Business Review*, July-August. Disponível em: <https://hbr.org/2015/07/people-before-strategy-a-new-role-for-the-chro>

- CMVM. (2005). *Recomendações da CMVM sobre o Governo das Sociedades Cotadas*. Comissão de Mercado dos Valores Mobiliários. Disponível em: <https://www.cmvm.pt/pt/Legislacao/Legislacaonacional/>
- Cohen, S., Kadach, I., Ormazabal, G., & Reichelstein, S. (2022). Executive Compensation Tied to ESG Performance: International Evidence. *Finance Working Paper No. 825/2022*, European Corporate Governance Institute.
- Comissão Europeia. (s.d.). *Pacto Ecológico Europeu*. Disponível em: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_pt
- Contreira, M. (2016). *Os desafios da Teoria da Agência no seio das Sociedades Comerciais*. Dissertação de Mestrado em Direito das Empresas. Lisboa- ISCTE-IUL. Repositório do ISCTE-IUL. Disponível em: https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/12585/1/2016_ECSH_DEP_Dissertação_Mariana_Silva_Máximo_Contreira.pdf
- Corticeira Amorim- SGPS, S.A. (2010). Relatório e Contas 2010. Disponível em: https://www.amorim.com/xms/files/v1/Investidores/3_Governo_Societario/CASGPSG_OVSOC2010.pdf
- Corticeira Amorim- SGPS, S.A. (2021). *Relatório Anual 2021*. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/cortic1.pdf>
- Crickett, H. (18 de august de 2021). Why Corporate Boards Should Include HR. *Forbes Business Council*. Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/forbesbusinesscouncil/2020/08/18/why-corporate-boards-should-include-hr/?sh=1dafc3b26984>
- CTT- Correios de Portugal, S.A. (2010). Relatório e Contas 2010. Disponível em: <https://web3.cmvm.pt/sdi/emitentes/docs/fsd28943.pdf>
- CTT- Correios de Portugal, S.A. (2021). Relatório Integrado 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/ctt-2021.pdf>
- de Passos, C. P. (2009). A Conferência de Estocolmo como ponto de partida para a proteção internacional do meio ambiente. *Revista Direitos Fundamentais & Amo; Democracia* 6 (6).
- Decreto-Lei nº. 89/2017, de 28 de julho. (28 de julho de 2017). *Diário da República n.º 145/2017, Série I páginas 4267-4271*.
- Deloitte. (2021). Incorporating ESG Measures into Executive Compensation Plans. *Center for Board Effectiveness*.
- DGE. (s.d.). *Principais Cimeiras Internacionais e Resoluções*. Direção-Geral da Educação. Disponível em: <https://www.dge.mec.pt/principais-cimeiras-internacionais-e-resolucoes>
- Dirks, E. (2020, setembro 21). What is Short Term Incentive Administration? *HR soft*. Disponível em: <https://hrsoft.com/short-term-incentive-administration/>
- Dorf, P. (2013, agosto 7). Apply Long-Term Incentive Plans at Private Firms. *SHRM Better Workplaces Better World*. Disponível em: <https://www.shrm.org/resourcesandtools/hr-topics/compensation/pages/lti-private-companies.aspx>

- EDP- Energias de Portugal, S.A. (2021). Relatório e Contas 2010. Disponível em: https://www.edp.com/sites/default/files/RC%20Gov%20Soc_PT.pdf
- EDP- Energias de Portugal, S.A. (2021). Relatório & Contas 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/edp-2021.pdf>
- EDP Renováveis, S.A. (2010). Relatório e Contas 2010. Disponível em: https://www.edp.com/sites/default/files/edpr_rc10_pt.pdf
- EDP Renováveis, S.A. (2021). EDPR ANNUAL REPORT 2021. Disponível em: <https://www.edpr.com/sites/edpr/files/2022-05/EDPR%20Annual%20Report%202021%20with%20audit%20opinion%20and%20disclaimer.pdf>
- EDP Renováveis, S.A. (2021). Relatório de Governo Corporativo 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/edp-r-2021.pdf>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals With Forks The Triple Bottom Line of 21st Century Business* esolidar. (2020, novembro 9). O que é ESG e porque é que é importante para as empresas. *Esolidar blog*. Disponível em: <https://impactosocial.esolidar.com/pt-pt/2020/11/09/o-que-sao-os-indicadores-esg-2/>. Acedido a: 09/06/2022
- EUR-Lex. (2014, outubro 22). *Diretiva 2014/95/UE do Parlamento Europeu e do Conselho*. Jornal Oficial da União Europeia.
- EURONEXT Live Markets. (s.d.). Disponível em: <https://live.euronext.com/pt>. Acedido a: 02/08/2022
- European Commission. (2019). The European Green Deal. *EUR-Lex*.
- Fernando, J. (2022, junho 12). UN Principles for Responsible Investment (PRI). *Investopedia*. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/u/un-principles-responsible-investment-pri.asp>
- Festinger, L. (1954). A Theory os Social Comparison Processes. *Human Relations*, 7 (2). Disponível em: <https://doi.org/10.1177/001872675400700202>
- Freeman, R.E., Martin, K. and Parmar, B., 2007. Stakeholder capitalism. *Journal of business ethics*, 74(4), pp.303-314.
- Gadotti, M. (2009). Educar para a sustentabilidade. *Inclusão Social*. Inclusão Social, Brasília, v. 3, n. 1, (pp. 75-78). Disponível em: <https://revista.ibict.br/inclusao/article/view/1624>
- Galp Energia, SGPS, S.A. (2010). Relatório de Governo 2010. Disponível em: <https://www.galp.com/corp/Portals/0/Recursos/Investidores/SharedResources/Relatorios/PT/2010RA/RelatorioGoverno2010PT.pdf>
- Galp Energia, SGPS, S.A. (2021). Parte II- Relatório de Governo Societário 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/galp-2021.pdf>

- Garcia-Carbonell, N., Martin-Alcazar, F. e Sanchez-Gardey, G., (2014). Understanding the HRM-performance link: a literature review on the HRM strategy formulation process. *International Journal of Business Administration*, 5(2), (p.71).
- Gardner, B. (2015, julho 24). The Cost of Inaction: Recognising the Value at Risk from Climate Change. *The Economist Intelligence Unit*. (p.2). Disponível em: [https://impact.economist.com/perspectives/sites/default/files/The cost of inaction_0.pdf](https://impact.economist.com/perspectives/sites/default/files/The%20cost%20of%20inaction_0.pdf)
- Gargaro, D. (2022, fevereiro 15). Guide to Employee Bonuses. *Business.com*. Disponível em: <https://www.business.com/articles/employee-bonuses/>
- Gosling, T., & O'Connor, P. (2021). Paying Well by Paying for Good. *London Business School and PricewaterhouseCoopers*.
- Greenvolt- Energias Renováveis, S.A. (2021). Relatório & Contas 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/greenv1.pdf>
- GRI. (s.d.). *Global Reporting Initiative*. Obtido de <https://www.globalreporting.org/about-gri/>
- Groysberg, B., Abbot, S., Marino, M., & Aksoy, M. (2021, janeiro-fevereiro). Compensation Packages That Actually Drive Performance. *Harvard Business Review*. Disponível em: <https://hbr.org/2021/01/compensation-packages-that-actually-drive-performance>
- Guimarães, T., Peixoto, M., & Carvalho, L. (2017). Sustentabilidade Empresarial e Governança Corporativa: Uma Análise da Relação do ISE da BM&FBOVESPA com a Compensação dos Gestores de Empresas Brasileiras. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, (REPeC)*, 11(2). Disponível em: <https://doi.org/10.17524/repec.v11i2.1418>
- Haigh, M., & Hazelton, J. (2004). Financial Markets: A Tool for Social Responsibility? *Journal of Business Ethics*, 52(1), (pp. 59–71).
- Holthausen, R., Larcker, D., Sloan, R. (1995) Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Accounting and Economic. Volume 19, Issue 1*, Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00376-G](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00376-G).
- Sharma, Z., & Huang, W. (2014). When do pay spreads influence firm value? *Applied Financial Economics*, 24:11, 723-737. Disponível em: DOI: 10.1080/09603107.2013.851769
- Ibersol SGPS, S.A. (2021). Relatório e Contas Consolidadas 2010. Disponível em: http://www.ibersol.pt/investidores/relatorio-contas/2010/RC_consolidadas_2010.pdf
- Ibersol SGPS, S.A. (2021). Relatório de Governo Societário 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/ibersol-2021.pdf>
- Ibersol SGPS, S.A. (2021). Relatório Integrado de Gestão. Disponível em: <http://www.ibersol.pt/investidores/relatorio-contas/2021/Ibersol2021.pdf>
- Intergovernmental Panel on Climate Change. (2022). Disponível em: <https://www.ipcc.ch/>
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017, maio 1). The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting. *Harvard Business School Research Working Paper N.º 11-100*.

- Instituto Português de Corporate Governance. (2021). *Relatórios de Governo das Sociedades*. Disponível em: <https://cgov.pt/base-de-dados/relatorios-de-governo-das-sociedades/2021>
- Ipiranga, A., Godoy, A., & Brunstein, J. (2011). *Revista de Administração Mackenzie (RAM) 2011, v.12, n.3*. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1678-69712011000300002>
- Jensen, M.C. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Jerónimo Martins, S.A. (2010). Relatório de Governo da Sociedade. Disponível em: https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/files%20to%20download/DOCUMENTOS%20IR/RELATORIOS%20GOVERNO%20SOCIEDADE/2010/PT/relatorio_governo_sociedade_2010.pdf
- Jerónimo Martins, S.A. (2021). Relatório de Governo da Sociedade. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/jernim1.pdf>
- Jerónimo Martins, S.A. (2021). Relatório & Contas 2021. Disponível em: <https://www.jeronimomartins.com/wp-content/uploads/01-DOCUMENTS/Investor/Reports/RelatorioContasJM2021naoESEF.pdf>
- Jr., W., & Picarelli Filho, V. (1996). São Paulo: Atlas.
- KPMG. (2017). The KPMG Survey of corporate responsibility reporting (Vol. 84).
- Labuschagne, A. (2003). Qualitative Research Airy Fairy or Fundamental). *The Qualitative Report*, 8(1).
- Laermann, M. (2016). The Significance of ESG Ratings for Socially Responsible Investments Decisions: An Examination from a Market Perspective. *Social Science Research Network*.
- Lazear, E., & Rosen, H. (1981). Rank-order tournaments as optimum labor contracts. *Journal of Political Economy* 89 .
- Lei n.º7/2009 do Código do Trabalho. (s.d.). Lei n.º7/2009 do Código do Trabalho (CT)- Artigo 258.º. *Diário da República n.º 30/2009, Série I de 2009-02-12*.
- Linnér, B.-O., & Selin, H. (2013). The United Nations Conference on Sustainable Development: Forty Years in the Making. *Environmental and Planning C: Government and Policy*, 31 (6).
- Lundy, L. (2021, outubro 15). SASB Standards. *Introducing the Materiality Finder*.
- Martell, K. and Carroll, S.J., 1995. How strategic is HRM? *Human Resource Management*, 34(2), pp.253-267.
- Marzall, K., & Almeida, J. (1998). *Parâmetros e Indicadores de Sustentabilidade na Agricultura: Limites, Potencialidades e Significados no Contexto do Desenvolvimento Rural* (Vol. 17). Brasília: Cadernos de Ciência e Tecnologia.
- Melo, P., & Machado, C. (2015). *A Gestão de Recursos Humanos nas pequenas e médias empresas em Portugal: Definição de um modelo de atuação*. Tese de Doutoramento em

- Ciências Empresariais. Universidade do Minho. Repositorium. Disponível em: <https://hdl.handle.net/1822/40339>
- Miller, K. (2020, dezembro 8). The Triple Bottom Line: What it is & Why It's Important. *Harvard Business School Online*.
- Moldan, B., & Dahl, A. L. (2007). Challenges to Sustainability Indicators. *Sustainability indicators: a scientific assessment*.
- Monteiro, M. (2005). A Responsabilidade Social das Empresas. Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários, Vol. 21, No.1. Disponível em: <https://blook.pt/publications/publication/8b32567e16c8/>
- Morais, F. (2021, janeiro 7). Conselhos de Administração e Fatores ESG. *Diligent*.
- Morais, F., Kakabadse, A., Kakabadse, N., & Pryce, A. (2013). Corporate Income Inequality and Corporate Performance: Any Correlations? *Kakabadse, A., Van den Berghe, L. (eds) How to Make Boards Work*. London: Palgrave Macmillan.
- Moss, R. 2017. Chief HR officers increasingly on FTSE 100 top tables. *Personnel Today*. Disponível em: <https://www.personneltoday.com/hr/chief-hr-officers-chro-increasingly-on-ftse-100-boards/>
- Mota-Engil, SGPS, S.A. (2021). Relatório e Contas Individuais 2021. Disponível em: <https://www.mota-engil.com/wp-content/uploads/2022/04/Mota-Engil-RC-Individual-2021.pdf>
- Mota-Engil, SGPS, S.A. (2021). Relatório sobre Práticas do Governo Societário 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/mota-engil-2021.pdf>
- MSCI. (s.d.). *ESG Ratings Key Issue Framework*. Disponível em: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings/esg-ratings-key-issue-framework>
- Nölting, B., König, B., Zimmermann, A. B., Di Giulio, A., Schäfer, M., & Schneider, F. (2022). (Dealing with the COVID-19 pandemic: an opportunity to reflect on sustainability research. *Sustainability Management Forum/ NachhaltigkeitsManagementForum*. Springer Berlin Heidelberg. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s00550-022-00528-w>
- Nações Unidas. (2019, janeiro 15). *História da ONU*. Disponível em: <https://unric.org/pt/historia-da-onu/>
- Nations, U. (1987). Report of the World Commission on Environmental and Development: Our Common Future.
- NOS, SGPS, S.A. (2021). Relatório Anual Integrado 2021. Disponível em: https://www.nos.pt/institucional/Documents/Reportes%20Financeiros/20220229_NOS_RelatorioIntegrado_2021_PT.pdf
- NOS, SGPS, S.A. (2021). Relatório de Governo da Sociedade 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/nos-2021.pdf>

- Novabase, SGPS, S.A. (2010). Relatório & Contas 2010 annual report & accounts. Disponível em: <https://content.novabase.com/storage/uploads/2010-annual-report.pdf>
- Novabase, SGPS, S.A. (2021). Relatório e Contas 2021. Disponível em: <https://content.novabase.com/storage/uploads/005515-2021-12-31.xhtml>
- Novabase, SGPS, S.A. (2021). Relatório sobre o governo da sociedade. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/novabase-2021.pdf>
- Nutall, R. (2020, maio 26). Podcast: Why ESG is here to stay. *Mckinsey&Company*.
- O'Connor, P., Harris, L., & Gosling, T. (2021, junho 20). Linking executive pay to ESG goals- Public pressure and changing norms are paving the way for business leaders to be paid based on a new set of criteria. *PWC*.
- Park, S. R., & Jang, J. Y. (2021). The Impact of ESG Management on Investment Decision: Institutional Investors' Perception of Country-Specific ESG Criteria. *International Journal of Financial Studies*.
- PHAROL, SGPS, S.A. (2021). Relatório de Governo Societário 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/pharol-2021.pdf>
- PHAROL, SGPS, S.A. (2021). Relatório e Contas Consolidadas 2021. Disponível em: https://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Relatorios/2022/RContasCons_2021_pt.pdf
- Porter, M., & Kramer, M. (2011, janeiro-fevereiro). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*.
- Portugal Telecom SGPS, S.A. (2010). Relatório do Governo da sociedade. Disponível em: https://conteudos.pharol.pt/Documents/PT/Relatorios/2010/04_Abril/RGoverno2010PT.pdf
- PricewaterhouseCoopers e Diligent Institute. (2021). *Corporate Governance and Executive Pay Report*, november 2021.
- Ramada S.A. (2010). Relatório sobre o Governo da Sociedade 2010. Disponível em: http://www.ramadainvestimentos.pt/imagem/ramada_governo_sociedade_2010.pdf
- Ramada S.A. (2021). Relatório e Contas 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/ramada-2021.pdf>
- REN SGPS, S.A. (2010). Relatório de Governo Societário 2010. Disponível em: https://www.ren.pt/ptPT/investidores/governo_da_sociedade/relatorios_de_governo_societario
- REN SGPS, S.A. (2021). Governo Societário. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/ren-2021.pdf>
- REN SGPS, S.A. (2021). Relatório Anual 2021. Disponível em: https://www.ren.pt/pt-PT/investidores/governo_da_sociedade/relatorios_de_governo_societario
- Resolução A/RES/70/1. (2015). *Unites Nations General Assembly*.
- Riaz, A. (2009, maio). *CSR and HR Management*. Srandberg Consulting..

- Ribeiro, M. D., & Martins, E. (1993). A informação como instrumento de contribuição da contabilidade para a compatibilização no desenvolvimento económico e a preservação do meio ambiente. *Caderno de Estudos*, (9). Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S1413-92511993000200005>
- Rio ESG. (2021, janeiro 16). ESG Frameworks Explained: The Top Choices & Why They Matter. *Rio*.
- Rover, S., Borba, J. A., & Borgert, A. (2008). How do corporations listed in Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) disclose environmental costs and investments. *Custos e Agronegócio on-line* 4 (1).
- Schmutz, B., Tehrani, M., Fulton, L., & Rathgeber, A. W. (2020). Dow Jones Sustainability Indices, Do They Make a Difference? The U.S and the European Union Companies. *Sustainability*. Disponível em: doi:10.3390/su12176785
- Schroders. (2019). Estudo de Investidores Globais. Estão as pessoas motivadas para investir de forma sustentável? *Schroders*.
- Semapa, SGPS, S.A. (2021). Relatório do Governo Societário 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/semapa-2021.pdf>
- SONAE, SGPS, S.A. (2010). Relatório sobre o Governo das Sociedades 2010. Disponível em: https://www.sonae.pt/fotos/governo_sociedade/2010-relgovernosociedadesport_1068752921570cde57bead7.pdf
- SONAE, SGPS, S.A. (2021). Relatório Integrado 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/sonae-2021.pdf>
- Stemler, S. (2000). An overview of content analysis. *Practical Assessment, Research, and Evaluation: Vol.7, Article 17*.
- Strauss, A., & Corbin, J. (1990). Basics of qualitative research: Grounded theory procedures and techniques. *London: Sage*.
- TCFD. (2017, junho 15). *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*. Disponível em: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>
- Teen, M. (2022). Integrating ESG into executive remuneration. *National University of Singapore*.
- The Navigator Company S.A. (2010). Relatório sobre o Governo da Sociedade. Disponível em: http://www.thenavigatorcompany.com/var/ezdemo_site/storage/original/application/f6597e7b70abb9e0e4b36453e1934295.pdf
- The Navigator Company S.A. (2021). Relatório e Contas 2021. Disponível em: <https://cgov.pt/images/ficheiros/ram-2021/thenav1.pdf>
- The Navigator Company. (2022, fevereiro 4). *O que é uma "Agenda de Sustentabilidade?"*. *My Planet by The Navigator Company*. Disponível em: <https://myplanet.pt/artigos/o-que-e-uma-agenda-de-sustentabilidade>

- Ulrich, D. (1997). *Human Resources Champions: The Next Agenda for Adding Value and Delivery Results*. *Harvard Business School Press*.
- Ulrich D., e Brockbank W. 2009. The HR business-partner model: Past learnings and future challenges. *People & Strategy*, 32(2), pp.5–7.
- UN Global Compact. (s.d.). *The Ten Principles of the UN Global Compact*. Disponível em: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>
- UNEP. (2020, junho 26). Marcos ambientais: *Linha do tempo dos 75 anos da ONU*. United Nations Environment Programme. Disponível em: <https://www.unep.org/pt-br/news-and-stories/story/environmental-moments-un75-timeline>
- United Nations. (2020, setembro 19). *Take Action for the Sustainable Development Goals*. Disponível em: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>
- UNRIC. (2018). *Guia sobre Desenvolvimento Sustentável*. Centro de Informação Regional das Nações Unidas para a Europa Ocidental. Disponível em: <http://www.unric.org/pt>
- USSIF. (s.d) *ESG Incorporation*. The Forum for Sustainable and Responsible Investment. Disponível em: <https://www.ussif.org/esg>
- WAY Carbon. (2018, setembro 5). Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD): transparência e vantagens. *WAY Carbon*. Disponível em: <https://blog.waycarbon.com/2018/09/task-force-on-climate-related-financial-disclosures-tcf/>
- Wood, J. T., & Picarelli, F. V. (1996). *Remuneração Estratégica*. São Paulo: Atlas.
- Yin, R. K. (1994). Discovering the Future of the Case Study. Method in Evaluation Research. *Evaluation Practice*, 15(3). Disponível em: [https://doi.org/10.1016/0886-1633\(94\)90023-X](https://doi.org/10.1016/0886-1633(94)90023-X)
- ZON Multimédia Serviços de Telecomunicações e Multimédia SGPS, S.A (2010). Relatório de Governo da Sociedade 2010. Disponível em: <https://www.nos.pt/institucional/PT/investidores/governo-de-sociedade/Documents/ZONRelatoriodeGovernoDaSociedade2010.pdf>

Anexos

Anexo 1

Abordagem *Triple Bottom Line* de Elkington (1997)

A teorização do *Triple Bottom Line*, enquanto perspectiva da integração da sustentabilidade nas empresas e nos negócios, foi realizada pelo sociólogo John Elkington, em 1997. De acordo com a teoria, as empresas deveriam considerar, na avaliação de resultados, indicadores sociais, económicos e ambientais. Para atingir a sustentabilidade, uma organização deverá ter finanças estáveis, justiça social e uma atuação ambiental responsável (Elkington, 1997).

Os indicadores referidos são conhecidos como “3 P’s da Sustentabilidade”, significando: pessoas, planeta e *profit* (lucro), de acordo com a figura (Elkington, 1997).

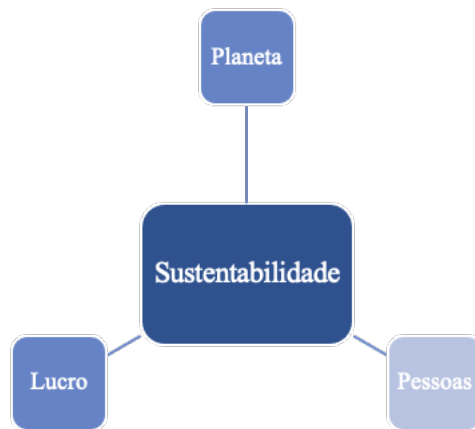


Figura 2: Abordagem *Triple Bottom Line* adaptado de Elkington (1997)

Os três pilares da sustentabilidade:

Lucro: o sucesso de uma empresa está, claramente, dependente da sua performance financeira e do lucro que cria para os seus acionistas. O planeamento estratégico é projetado de modo a permitir a maximização dos lucros enquanto reduz os custos e mitiga riscos (Miller, 2020).

Pessoas: este pilar realça “o impacto social de uma empresa, isto é, o seu compromisso com as pessoas”. A ideia chave baseia-se na alteração de comportamento por parte das empresas que antes, priorizavam os *shareholders* e, atualmente, procuram criar valor para todas as partes interessadas que são afetadas pelas decisões de negócios, o que inclui clientes, colaboradores, cadeia de fornecimento e comunidades. (Miller, 2020).

Planeta: este pilar baseia-se no foco em criar um impacto positivo no planeta. Apesar de serem as organizações que mais contribuem para as alterações climáticas, também são a chave para reverter esse processo, através do respeito pelos princípios éticos empresariais (Miller, 2020).

Na base da sustentabilidade, encontra-se o compromisso de incorporação de fatores ambientais, sociais, económicos e éticos nas decisões estratégicas das empresas. “A sustentabilidade abrange uma ampla gama de questões com potencial para afetar os negócios, que podem ir desde a poluição e alterações climáticas até à educação, pobreza, saúde e direitos humanos. Envolve também diversos stakeholders, como colaboradores e comunidades, fornecedores e clientes, ONG’s e governos” (The Navigator Company, 2022)

Anexo 2

Marcos da História da Sustentabilidade

Pretende-se, com este anexo, explicitar os maiores marcos da história da sustentabilidade, até ao presente.

- **1945- Fundação das Organização das Nações Unidas (ONU)**, “*A ONU dá aos países a oportunidade de procurar soluções em conjunto para os desafios do mundo*” (Nações Unidas, 2019).
- **1960-** São dados importantes alertas por parte dos ecologistas, acerca do aquecimento global e consequentes mudanças climáticas, devido ao modelo de crescimento económico predominante nesta época, de consumo desenfreado. **Desperta a consciência ecológica** (Gadotti, 2009).
- **1972- Conferência de Estocolmo**, primeira Conferência global direcionada para o meio ambiente, fulcral na política internacional, decisiva para o surgimento de políticas de gestão ambiental das nações (de Passos, 2009)
- **1987- É publicado o “Relatório Brundtland- Our Common Future”**, (Ipiranga e Godoy, 2011).
- **1992- Conferência das Nações Unidas para o Ambiente e Desenvolvimento (Eco-92)**, foco em *frameworks* institucionais para o desenvolvimento sustentável, economia verde no contexto do desenvolvimento sustentável e erradicação da pobreza (Linnér & Selin, 2013).
- **1995 - Convention on Climate Change, COP 1 / Berlim:** pioneira no estabelecimento de limites juridicamente vinculativos para os países industrializados sobre as emissões de dióxido de carbono e outros “gases de efeito estufa” (Breidenich et al., 1998).
- **2014- Publicação da Diretiva 2014/95/EU sobre Relato da Informação Não Financeira:** reconhecimento da importância da divulgação, por parte das empresas, de informações acerca da sustentabilidade, com especial foco nos fatores sociais e ambientais (EUR-Lex, 2014).
- **2015-** Adoção dos 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (UNEP, 2020).
- **2019 - Pacto Ecológico Europeu:** Pacote de iniciativas estratégicas lançadas pela Comissão Europeia que ambiciona que o continente europeu seja o primeiro continente com um impacto neutro no clima, com objetivos definidos até 2050 (Comissão Europeia, s.d.).

- **2020 – Situação Pandémica (Covid-19):** Impactou profundamente a perceção das empresas e da sociedade sobre o mundo. Chamou à atenção dos investigadores e teóricos da sustentabilidade, que procuram, há décadas, quebrar barreiras e provocar uma mudança no sistema (Nölting, et al., 2022).

Anexo 3

Tabela 14: 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

Objetivo 1:	Erradicar a pobreza
Objetivo 2:	Erradicar a fome
Objetivo 3:	Saúde de qualidade
Objetivo 4:	Educação de qualidade
Objetivo 5:	Igualdade de género
Objetivo 6:	Água potável e saneamento
Objetivo 7:	Energias renováveis e acessíveis
Objetivo 8:	Trabalho digno e crescimento económico
Objetivo 9:	Indústria, inovação e infraestruturas
Objetivo 10:	Reduzir as desigualdades
Objetivo 11:	Cidades e comunidades sustentáveis
Objetivo 12:	Produção e consumo sustentáveis
Objetivo 13:	Ação climática
Objetivo 14:	Proteger a vida marinha
Objetivo 15:	Proteger a vida terrestre
Objetivo 16:	Paz, justiça e instituições eficazes

Objetivo 17: Parceiras para a implementação dos objetivos

Fonte: Adaptado de United Nations (2020)

Anexo 4

Tabela 15: Métricas de desempenho para atribuição de remuneração executiva

Quantitativas¹²	Qualitativas
<i>EBITDA</i>	Critérios ambientais
<i>Net Profit</i>	Critérios sociais
<i>Gross Sales</i>	Critérios de governance
<i>TSR</i>	
<i>ROCE</i>	
<i>EVA</i>	
<i>ROI</i>	
<i>Gearing</i>	
<i>Strategic Scorecard</i>	
<i>CFFO</i>	
<i>Outros</i>	

¹² EBITDA (Lucros Antes de juros, Impostos, Depreciação e Amortização); Net Profit (Receita Líquida); Gross Sales (Vendas Brutas); TSR (Retorno Total para o Investidor); ROCE (Retorno sobre o Capital Empregado); EVA (Valor Económico Adicionado); ROI (Retorno sobre Investimento); Gearing (Alavancagem Financeira); Strategic Scorecard (Métrica Estratégica de Gestão de Performance).

|

Direitos Humanos As empresas devem apoiar e respeitar a proteção dos direitos humanos, reconhecidos internacionalmente;

Garantir a sua não participação em violações dos direitos humanos.

Práticas laborais	As empresas devem apoiar a liberdade de associação e o reconhecimento efetivo à negociação coletiva;
	A abolição de todas as formas de trabalho forçado e obrigatório;
	Abolição efetiva do trabalho infantil;
	Eliminação da discriminação no emprego.
Proteção ambiental	As empresas devem apoiar uma abordagem preventiva aos desafios ambientais;
	Realizar iniciativas para promover a responsabilidade ambiental;
	Encorajar o desenvolvimento e a difusão de tecnologias amigas do ambiente.
Combate à corrupção	As empresas devem combater a corrupção em todas as suas formas, incluindo extorsão e suborno.

Anexo 5

Tabela 16: Os 10 Princípios do Pacto Global das Nações Unidas

Fonte: (UN Global Compact, s.d.)