



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# Incorporação dos princípios ESG na estratégia empresarial: O caso da M. A. Silva Grupo S.A.

Eduarda Pereira Assunção

Católica Porto Business School  
2025





UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# Incorporação dos princípios ESG na estratégia empresarial: O caso da M. A. Silva Grupo S.A.

Trabalho Final de Mestrado na modalidade de Dissertação  
apresentado à Universidade Católica Portuguesa  
para obtenção do grau de mestre em Gestão com especialização em Controlo de  
Gestão

por

Eduarda Pereira Assunção

sob orientação de  
Professor José Miguel Pereira dos Santos de Oliveira

Católica Porto Business School, Universidade Católica Portuguesa  
abril, 2025



# Agradecimentos

Expresso os meus sinceros agradecimentos a todas as pessoas que me apoiarem durante a realização do presente Trabalho Final de Mestrado.

Primeiramente, o meu profundo agradecimento ao meu orientador, o Prof. José Miguel Oliveira por toda a dedicação e disponibilidade demonstrada ao longo destes meses.

Agradeço também à M. A. Silva Grupo S.A., em especial, ao Eng. Miguel Cardozo por ter aceitado colaborar neste projeto e por, ao longo destes meses, orientar-me e fornecer informações cruciais para a elaboração deste documento. O meu agradecimento estende-se ainda a todos os colaboradores que me ajudaram e participaram nesta investigação.

Por último, mas não menos importante, dirijo o meu agradecimento à minha família, em especial aos meus pais, e namorado por toda a paciência e compreensão demonstradas durante esta jornada e por me transmitirem o encorajamento e a determinação necessários para a elaboração deste trabalho.

A todos, o meu sincero agradecimento.



# Resumo

O presente trabalho tem como propósito analisar a incorporação dos princípios ESG na estratégia de um grupo de referência na indústria da cortiça em Portugal, a M. A. Silva Grupo S.A., onde atualmente trabalho.

Através da revisão da literatura e de entrevistas a quatro elementos-chave do grupo, foi possível concluir que a integração dos princípios ESG na estratégia surge no âmbito de um exercício de revisão estratégica em 2020, que despoletou inúmeras iniciativas relacionadas com a eficiência do processo produtivo, uma maior integração da cadeia de valor e a melhoria do desempenho económico-financeiro do grupo, com impacto na competitividade e na criação de valor a longo prazo.

Perante isto, os resultados deste estudo sugerem que a decisão da incorporação do ESG na estratégia decorre da vontade da M. A. Silva Grupo S.A. estar constantemente a inovar-se e adaptar-se às exigências do mercado, mas também para responder aos requisitos dos *stakeholders*, uma vez que priorizam os interesses dos *stakeholders*, evidenciando associações às características exploradas na literatura sobre a Teoria dos *Stakeholders*. Os resultados revelam ainda que o ESG é percecionado como um investimento de longo prazo e não como um custo, indo de encontro à literatura que defende que o ESG contribui para a melhoria do desempenho das organizações.

Palavras-chave: ESG; estratégia; M. A. Silva Grupo S.A.



# Abstract

The purpose of this dissertation is to analyze the incorporation of ESG principles into the strategy of a leading group in the cork industry in Portugal, the M. A. Silva Grupo S.A., where I currently work.

Through a literature review and interviews with four key members of the group, it was possible to conclude that the integration of ESG principles into the strategy came about as part of a strategic review exercise in 2020, which triggered numerous initiatives related to the efficiency of the production process, greater integration of the value chain and improvement of the group's economic and financial performance, with an impact on competitiveness and long-term value creation.

In view of this, the results of this study suggest that the decision to incorporate ESG into the strategy stems from the desire of the M. A. Silva Grupo S.A. to constantly innovate and adapt to market demands, but also to respond to stakeholder requirements, since they prioritize stakeholder interests, showing associations with the characteristics explored in the literature on Stakeholder Theory. The results also show that ESG is perceived as a long-term investment and not as a cost, in line with the literature which argues that ESG contributes to improving the performance of organizations.

Keywords: ESG; strategy; M. A. Silva Grupo S.A.



# Índice

Agradecimentos .....	iii
Resumo.....	v
Abstract.....	vii
Índice .....	ix
Índice de Figuras.....	xii
Índice de Tabelas .....	xiv
Lista de Abreviaturas .....	xvi
1. Introdução.....	18
1.1 Enquadramento.....	18
1.2 Falhas de Investigação.....	19
1.3 Questão de Investigação .....	19
1.4 Originalidade.....	20
1.5 Contribuição para o Conhecimento .....	20
2. Revisão de Literatura .....	22
2.1 Introdução .....	22
2.1.1 Diagrama PRISMA.....	24
2.2 A evolução do ESG no mundo empresarial .....	24
2.3 Modelos Teóricos .....	26
2.3.1 Teoria da Agência aplicada ao ESG.....	26
2.3.2 Teoria dos Stakeholders aplicada ao ESG.....	27
2.3.3 Resource-based Theory aplicada ao ESG.....	28
2.3.4 Teoria Institucional .....	29
2.4 Desempenho ESG e o valor das empresas .....	30
2.5 Incorporação do ESG na estratégia das empresas.....	32
2.6 Sustainability Reporting Tools.....	33
2.6.1 Frameworks .....	33
2.6.2 Normas .....	34
2.6.3 Ratings e índices.....	34
2.7 Indústria da cortiça .....	35
2.7.1 Caracterização das Empresas e do Emprego .....	36
2.7.2 Balança Comercial .....	37

2.7.3 Sustentabilidade na indústria da cortiça.....	38
2.8 Caracterização da M.A.Silva .....	39
3. Metodologia.....	41
3.1 Método.....	41
3.2 Estudo de Caso .....	42
3.3 Técnica de Recolha de Dados .....	43
3.3.1 Seleção dos Entrevistados .....	44
3.3.2 Preparação da Entrevista .....	44
3.3.3 Variáveis .....	46
3.3.4 Forma de Implementação .....	49
3.4 Metodologia .....	49
4. Resultados.....	51
4.1 Evolução do ESG .....	51
4.1.1 Environmental .....	51
4.1.1.1 Impacto das medidas ambientais.....	53
4.1.2 Social .....	54
4.1.2.1 Impacto das medidas sociais .....	55
4.1.3 Governance .....	55
4.1.3.1 Cultura .....	57
4.1.4 Cadeia de Valor .....	57
4.1.5 Relatório de Sustentabilidade.....	59
4.1.6 Desempenho Financeiro.....	59
5. Conclusão.....	63
Bibliografia.....	65
Anexos.....	77
Apêndices .....	81



# Índice de Figuras

<b>Figura 1:</b> Divisão dos documentos por tipologia .....	23
<b>Figura 2:</b> Evolução da publicação de papers .....	23
<b>Figura 3:</b> Diagrama de fluxo PRISMA .....	24
<b>Figura 4:</b> Evolução do número de empresas e de trabalhadores na indústria da cortiça .....	36
<b>Figura 5:</b> Exportações e Importações de cortiça (milhões de euros) .....	37
<b>Figura 6:</b> Exportações e Importações de cortiça (em milhares de toneladas) .....	38
<b>Figura 7:</b> Processo de expansão da M.A.Silva .....	39
<b>Figura 8:</b> Órgãos da estrutura de Governance .....	56
<b>Figura 9:</b> Cadeia de valor da M.A.Silva.....	59
<b>Figura 10:</b> Perímetro de Consolidação 2023.....	60



# Índice de Tabelas

<b>Tabela 1:</b> Síntese das pesquisas na base de dados Scopus .....	22
<b>Tabela 2:</b> Resultados da pesquisa.....	22
<b>Tabela 3:</b> Caracterização do ambiente institucional.....	29
<b>Tabela 4:</b> Pontos fortes e fracos das metodologias .....	42
<b>Tabela 5:</b> Estrutura do guião da entrevista.....	48
<b>Tabela 6:</b> Quadro resumo dos investimentos com impacto ambiental .....	52
<b>Tabela 7:</b> Métricas de avaliação do impacto ambiental .....	53
<b>Tabela 8:</b> Principais rúbricas da M.A.Silva.....	61
<b>Tabela 9:</b> Evolução de Indicadores financeiros da M.A.Silva.....	61
<b>Tabela 10:</b> Quadro resumo dos frameworks ESG mais comuns .....	78
<b>Tabela 11:</b> Quadro resumo de normas ESG.....	79
<b>Tabela 12:</b> Quadro resumo de ratings e índices.....	80



# Lista de Abreviaturas

**APCOR** - Associação Portuguesa da Cortiça

**CEO** – *Chief Executive Officer*

**COO** - *Chief Operating Officer*

**CSR** - *Corporate Social Responsibility*

**CO<sub>2</sub>** – Dióxido de Carbono

**DJSI** - *Dow Jones Sustainability Indices*

**E** – *Environmental*

**ESG** – *Environmental, Social and Governance*

**G** – *Governance*

**I&D** – *Investigação e Desenvolvimento*

**I&D+I** - *Investigação e Desenvolvimento + Inovação*

**KLD** - *Kinder, Lydenburg, Domini*

**MAS1** – M. A. Silva Cortiças S.A.

**MAS2** – M. A. Silva 2 Cortiças S.A.

**MAS3** - M. A. Silva 3 Cortiças S.A.

**M.A.Silva** – M. A. Silva Grupo S.A.

**ONU** – *Organização das Nações Unidas*

**S** – *Social*

**UN SGDs** - *United Nations Sustainable Development Goals*

**VRIN-O** – *Valuable, rare, inimitable, non-sustainable, and organized*

**VN** – *Volume de Negócios*



# Capítulo 1

## Introdução

### 1.1 Enquadramento

Numa visão mais tradicional que prevaleceu até à década 1970, a *performance* das empresas era essencialmente medida por indicadores quantitativos, através de instrumentos financeiros, focando-se no curto prazo (Cho, 2022), na maximização do lucro e nos interesses dos *shareholders* (Gillan et al., 2010).

Contudo, desde então, o tema da sustentabilidade começou a ganhar relevo na agenda das organizações (Richardson, 2009). Decorrente dessa evolução, em 2006, ganhou forma o acrónimo ESG, baseado em três pilares: *environmental*, *social* e *governance*, promovido pela Organização das Nações Unidas (ONU), através da constituição dos Princípios para o Investimento Responsável (*About the PRI*, n.d.; Cho, 2022).

Posteriormente e dadas as consequências geradas por acontecimentos como os incidentes ambientais decorrentes das alterações climáticas, as iniciativas tendentes à neutralidade do carbono e a pandemia COVID-19, conduziu a que objetivos e indicadores não relacionados com a *performance* financeira ganhassem mais realce e enfoque (Cho, 2022).

## 1.2 Falhas de Investigação

A literatura não é consistente relativamente à forma como o desempenho das empresas pode ser afetado pela incorporação do ESG e a sua divulgação (Fatemi et al., 2018; Martiny et al., 2024), pelo que vários autores defendem o aumento do desempenho das organizações (Besley & Ghatak, 2007; Cho, 2022; Fatemi et al., 2015, 2018; Gillan et al., 2010) e outros autores argumentam uma relação negativa (Friedman, 1970; Schröder, 2007; Wright & Ferris, 1997). Também são apontadas falhas na investigação sobre os *frameworks* ESG, nomeadamente sobre a sua utilidade (Gray, 2010), legitimidade (Dumay & Hossain, 2019) e credibilidade da informação (Rajesh & Rajendran, 2020).

## 1.3 Questão de Investigação

O objetivo primordial deste trabalho concentra-se num estudo de caso aplicado a um grupo empresarial português, a M. A. Silva Grupo S.A. (doravante M.A.Silva), para investigar a incorporação do ESG na estratégia e as consequências nos desempenhos operacional, estratégico e financeiro.

A M.A.Silva é um grupo familiar fundado em 1972, dedicado à fabricação de rolhas de cortiça. Em 2023 apresentou um Volume de Negócios (doravante VN) aproximadamente de 80 milhões de euros e está representado em vários países. Em 2020 anunciou uma reformulação estratégica, assumindo o pilar da sustentabilidade como uma das suas prioridades.

Posto isto, a questão de investigação formulada é:

- Quais os impactos da incorporação de iniciativas ESG na estratégia da M.A.Silva?

A escolha da temática ESG e a sua relação com a estratégia decorre da crescente dedicação das organizações no que concerne a este tema e pela sua elevada integração na estratégia das empresas (Cabaleiro-Cerviño & Mendi,

2024). Seguidamente, a escolha da M.A.Silva é justificada, por um lado, por ser a organização onde atualmente trabalho, facilitando o acesso a informação e, por outro lado, é um dos maiores grupos empresariais da indústria da cortiça em Portugal em termos de VN (*Ranking Nacional de Empresas*, n.d.). Além disso, a integração do ESG é particularmente importante na indústria da cortiça, devido ao longo ciclo de formação da sua principal matéria-prima, que é natural e escassa, e as preocupações dos clientes principais – a indústria das bebidas, particularmente a do vinho, que incorporam também a temática ESG nas suas propostas de valor dos produtos e dos negócios.

## 1.4 Originalidade

A temática ESG tem sido alvo de muita investigação, principalmente desde 2022, impactando igualmente o estudo deste tema em dissertações de mestrado. Contudo, o enfoque deste tema aplicado às empresas portuguesas, especialmente às empresas da indústria da cortiça, não tem sido tão analisado.

A M.A.Silva já foi estudada anteriormente em dissertações de mestrado na vertente de outros temas não relacionados com o ESG, pelo que o presente trabalho é original.

## 1.5 Contribuição para o Conhecimento

O presente documento pretende enriquecer a literatura sobre a integração do ESG na estratégia, o seu impacto no desempenho das empresas e os modelos teóricos já anteriormente explorados. Na perspetiva académica, este estudo contribui para aumentar a amostra de estudos sobre empresas portuguesas, em particular empresas da indústria da cortiça.

Do ponto de vista da empresa, é esperado que este trabalho sirva de reflexão para os órgãos competentes sobre as iniciativas já desenvolvidas e contribua para

a continuação do desenvolvimento do ESG na estratégia, proporcionando a melhoria dos desempenhos operacional, estratégico e financeiro.

# Capítulo 2

## Revisão de Literatura

### 2.1 Introdução

Com o objetivo de encontrar, segmentar e analisar as melhores fontes de informação para a revisão de literatura, foi elaborada uma pesquisa na base de dados *Scopus*. A Tabela 1 expõe as *keywords* exploradas e o respetivo enquadramento.

<i>Keywords</i>	Nº de resultados	Data da pesquisa	Nome da pesquisa
Key (“ESG” and “performance”)	1.489	23/09/2024	ESG_Performance_Scopus
Key (“ESG” and “performance” and “financial”)	440	26/09/2024	ESG_Financial_Performance_Scopus
Key (“ESG” and “strategy”)	269	23/09/2024	ESG_Strategy_Scopus
Key (“ESG” and “firm” and “value”)	133	23/09/2024	ESG_Firm_Value_Scopus

**Tabela 1:** Síntese das pesquisas na base de dados *Scopus*

Fonte: Elaboração própria

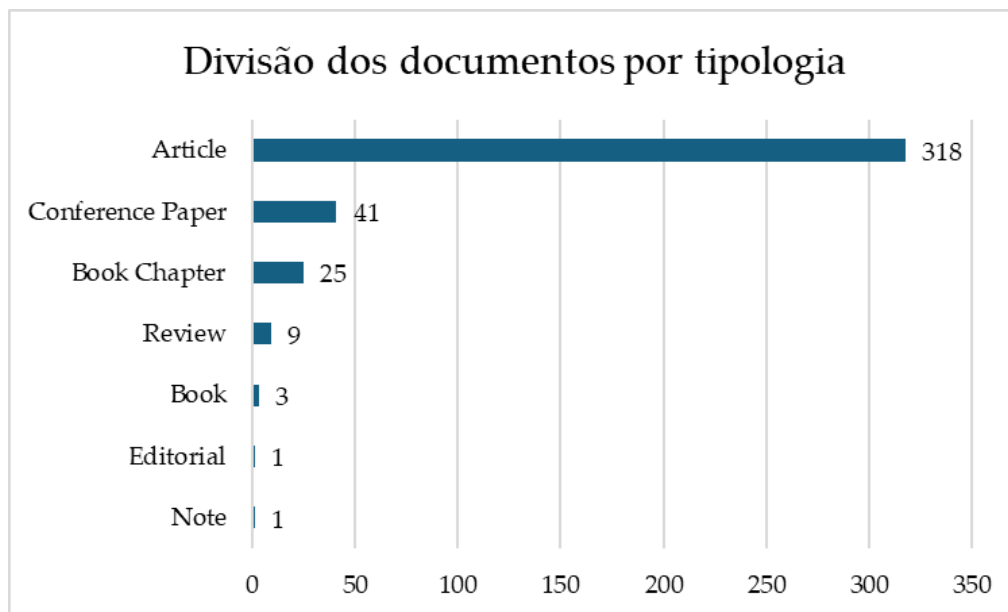
Posto isto, foi considerada como literatura relevante a combinação das *keywords* “ESG” AND (“firm” AND “value”) OR “strategy”, na qual resultou 398 documentos (Tabela 2).

<i>Keywords</i>	Nº de resultados	Data da pesquisa	Nome da pesquisa
Key (“ESG” and (“firm” and “value”) or “strategy”)	398	06/10/2024	ESG_Firm_Value_Strategy_Scopus

**Tabela 2:** Resultados da pesquisa

Fonte: Elaboração própria

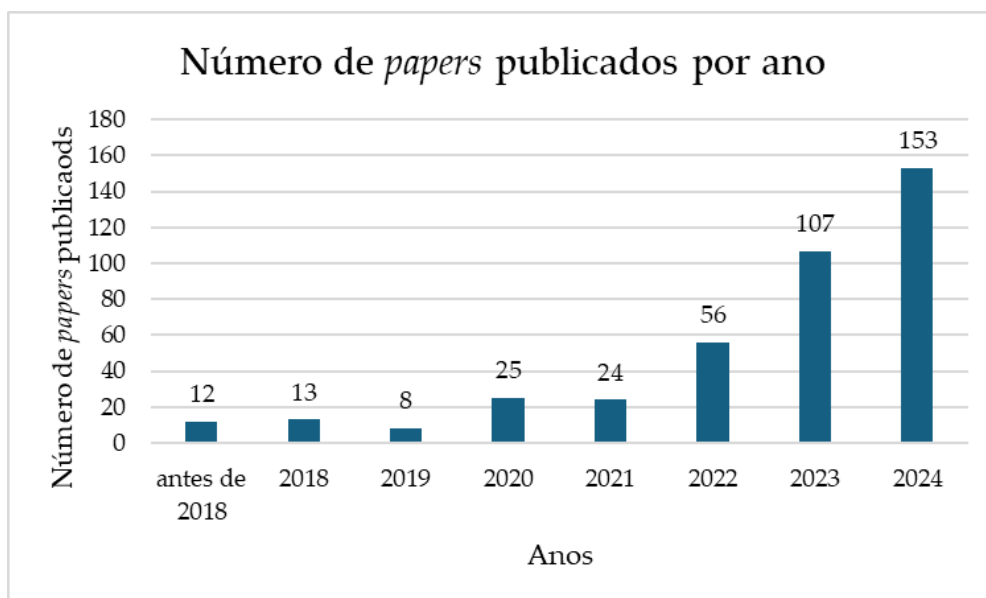
Analisando o tipo de documento da literatura relevante (Figura 1), verifica-se que os *articles* correspondem aproximadamente a 80% do total da amostra.



**Figura 1:** Divisão dos documentos por tipologia

Fonte: *Analyze Search Results (n.d.)*

Além disso, desde 2020, verifica-se um crescimento no interesse pela investigação do presente tema, com maior ênfase a partir de 2022 (Figura 2).



**Figura 2:** Evolução da publicação de papers

Fonte: *Analyze Search Results (n.d.)*

### 2.1.1 Diagrama PRISMA

Baseado num diagrama de fluxo PRISMA (Figura 3), foram seleccionados os artigos relevante para a investigação.

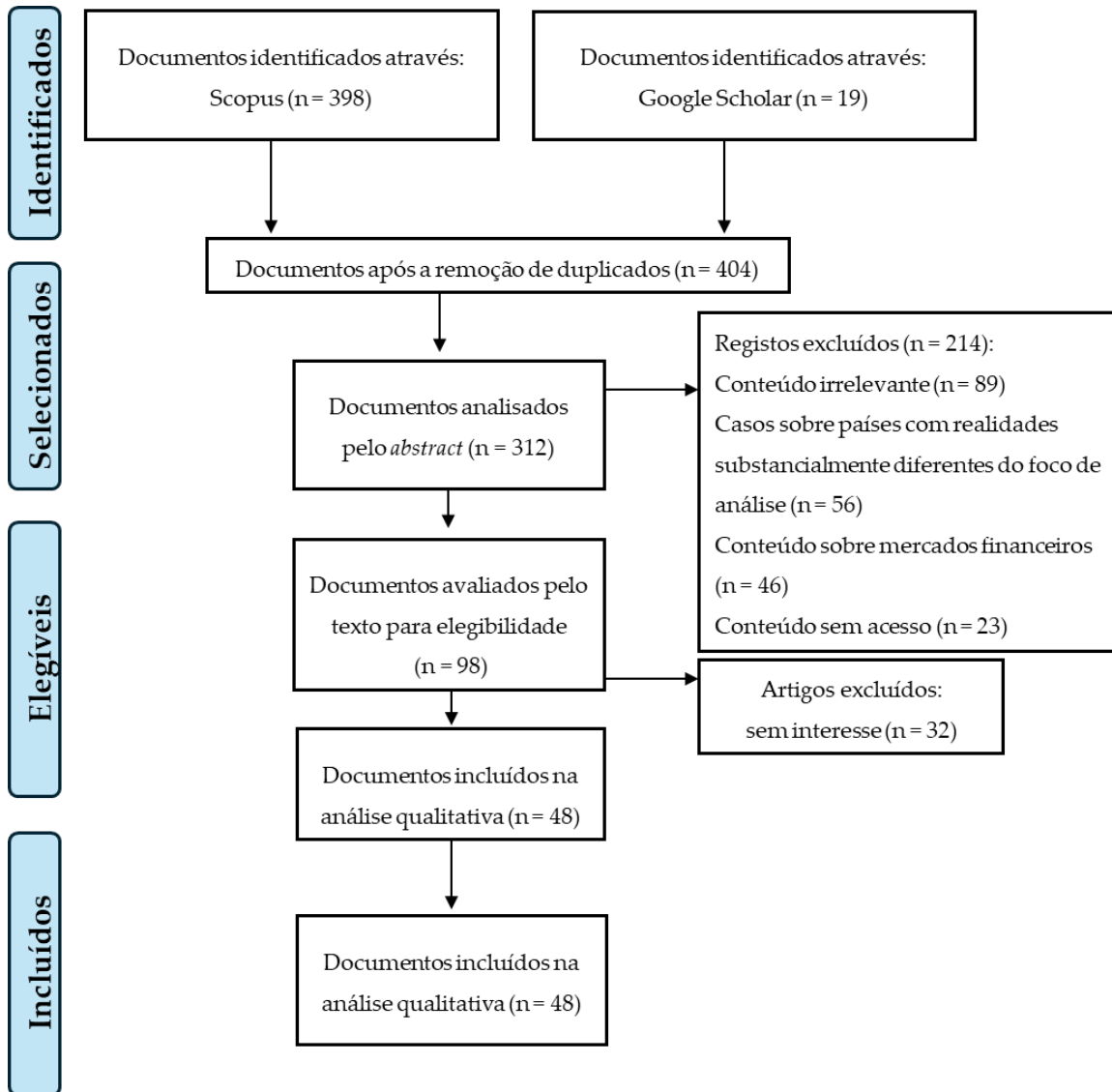


Figura 3: Diagrama de fluxo PRISMA  
Fonte: Liberati et al. (2024)

## 2.2 A evolução do ESG no mundo empresarial

Nas últimas décadas, os investidores estão cada vez mais interessados nos objetivos das empresas que vão além da maximização da riqueza dos *shareholders* (Gillan et al., 2010), pelo que a sustentabilidade tem ganho enfoque e são vários os autores a estudar a temática *Environmental, Social and Governance* (ESG).

As primeiras ações ESG surgiram na década de 1970, através de investidores empenhados em aplicar ações ambientais e sociais nas empresas que investiam (Richardson, 2009). Assim, *Corporate Social Responsibility* (CSR) foi um dos primeiros conceitos a ser abordado e consiste no compromisso permanente das empresas em comportarem-se eticamente e contribuírem para o desenvolvimento económico, melhorando simultaneamente a qualidade de vida dos trabalhadores e da sociedade (World Business Council for Sustainable Development, 1999).

Cabaleiro-Cerviño & Mendi (2024) defendem que as ações CSR são maioritariamente direcionadas às necessidades sociais ou ambientais, pelo que Cho (2022) considera a CSR um subconjunto do ESG. Além disso, as ações CSR nem sempre são integradas na estratégia das empresas, requerendo um baixo nível de integração (Cabaleiro-Cerviño & Mendi, 2024).

Contudo, crises financeiras e falhas de *governance* continuaram a ocorrer, pelo que surgiu naturalmente o conceito ESG com um sentido mais amplo e comparativamente à CSR, implica uma maior integração na estratégia e na tomada de decisão (Cabaleiro-Cerviño & Mendi, 2024).

Todavia, muitos autores não distinguem os conceitos sendo, muitas vezes, abordados como sinónimos (Garcia et al., 2017). Aliás, uma *co-word analysis*, (Donthu et al., 2021) revelou que as *key words* mais utilizadas são ESG, *environmental*, CSR e *sustainability*, respetivamente.

O conceito ESG surge em 2006, através da constituição dos Princípios para o Investimento Responsável promovidos pela ONU, com o propósito dos investidores institucionais considerarem questões ESG nos investimentos e práticas de propriedade (*About the PRI*, n.d.; Cho, 2022). Segundo Cho (2022), ESG é um índice que avalia a gestão sustentável das empresas, podendo ser percecionada como uma ferramenta de avaliação para a tomada de decisão de *Socially Responsible Investments*.

Decompondo o conceito, *environmental* (E) abrange a adoção de boas práticas ambientais, bem como os resultados decorrentes, tais como: definição de políticas ambientais, adjudicação de investimentos ambientais e incorporação de medidas de mitigação da poluição; seguidamente, *social* (S) corresponde aos investimentos e iniciativas direcionados para a comunidade, bem como as políticas sociais internas; e, por último, *governance* (G) engloba a adoção de boas práticas baseadas em comportamentos éticos e anticorrupção, estruturas de administração que contemplem a diversidade e a equidade e a inclusão da transparência e da sustentabilidade na missão da empresa (Martiny et al., 2024).

## 2.3 Modelos Teóricos

Com o objetivo de compreender os fatores determinantes no desempenho relacionado com o ESG, vários autores sustentam as suas investigações em modelos teóricos, sendo os mais comuns: a Teoria da Agência, a Teoria Institucional, a *Resource-based Theory* (Aguilera et al., 2021; Martiny et al., 2024) e a Teoria dos *Stakeholders* (Martiny et al., 2024).

### 2.3.1 Teoria da Agência aplicada ao ESG

A Teoria da Agência aborda a dinâmica entre os *shareholders* (principais) e os gestores (agentes), na qual podem advir conflitos de interesse, nomeadamente pela forma como as empresas respondem a pressões institucionais (Oliver, 1991) e pelas ações dos gestores que se desviam dos objetivos das organizações, priorizando os seus benefícios pessoais (Jensen & Meckling, 1976).

Neste sentido, Friedman argumenta que numa sociedade livre a única responsabilidade social das empresas é alocar os recursos em atividades destinadas a potenciar os lucros, desde que num contexto de concorrência livre, sem enganos ou fraude (Friedman, 1970). Como tal, é fulcral os gestores concentrarem-se exclusivamente na maximização dos lucros da empresa e no

cumprimento dos objetivos dos *shareholders* e não nos dos diferentes *stakeholders* (Davis, 1973; Friedman, 1970). Posto isto, a Teoria da Agência defende a importância da função de controlo do Conselho de Administração, sendo que este deve ser independente da gestão e deve ainda existir uma desagregação das funções de *Chief Executive Officer* (CEO) e presidente do Conselho de Administração (Hafsi & Turgut, 2013).

À luz desta teoria, a integração de ações ESG nas estratégias das empresas é percecionada como resultado de problemas de agência, condicionando a criação de riqueza. Assim, a alocação de recursos corporativos em iniciativas ESG é visto como prejudicial para o valor dos *shareholders* e para a maximização do lucro, uma vez que estas são percecionadas essencialmente como um custo e não como um investimento (Cabaleiro-Cerviño & Mendi, 2024). Posto isto, as práticas ESG podem não estar alinhadas com os interesses dos *shareholders*, porque são interpretadas como um investimento não compensatório, sem retorno e que diminuem a criação de valor (Cabaleiro-Cerviño & Mendi, 2024).

### 2.3.2 Teoria dos Stakeholders aplicada ao ESG

A Teoria dos *Stakeholders* transmite a ideia de que os gestores devem ser ativamente responsáveis por explorar relações com os *stakeholders*, a fim de desenvolver estratégias empresariais bem-sucedidas, já que o apoio destes é fundamental para o êxito da empresa (Freeman et al., 2005). Perante isto, as empresas devem ser o mais transparente possíveis, divulgando informações financeiras e não financeiras, de forma a reduzir as assimetrias de informação com todos os *stakeholders* e aumentar o nível de confiança dos investidores (Cheng et al., 2014; Garcia et al., 2017).

Enquadrando a CSR neste modelo teórico, a Teoria dos *Stakeholders* é percecionada como fundamental para a CSR (Garcia et al., 2017). Embora as atividades de CSR possam reduzir os lucros de curto prazo, estas não sacrificam

o valor corporativo de longo prazo. Na verdade, estas maximizam o bem-estar de longo prazo dos *shareholders*, protegendo os interesses dos *stakeholders* em termos de fatores ESG (Peng & Isa, 2020).

Assim, de forma sintética, de acordo com a Teoria dos *Stakeholders* os gestores devem sempre considerar o impacto das decisões de negócios no meio ambiente, na sociedade e na *governance* para serem capazes de gerar uma estratégia de gestão sustentável que maximize o valor de longo prazo para todos os *stakeholders* (Cabaleiro-Cerviño & Mendi, 2024).

### 2.3.3 Resource-based Theory aplicada ao ESG

A *Resource-based Theory* é uma das teorias mais influentes na literatura da gestão, com origem no domínio da gestão estratégica (Freeman et al., 2021) e procura explicar as fontes internas de vantagem competitiva sustentada das empresas.

Neste sentido, Daft (1983) definiu recursos como quaisquer “*ativos, capacidades, processos organizacionais, atributos da empresa, informação, conhecimento, etc.*” que contribuam para a eficiência e eficácia da empresa.

Todavia, Barney (1991) contrapõe, argumentado que nem todo o capital físico, humano e organizacional são relevantes para atingir o objetivo estratégico das empresas. Como tal, sugeriu como mecanismo diferenciador de vantagem competitiva sustentada, os atributos VRIN-O dos recursos, sendo que as empresas têm de obter e controlar recursos e capacidades que sejam simultaneamente valiosos, raros, inimitáveis, não substituíveis e organizados (VRIN-O), e ainda de os reter e aplicar para garantir que a vantagem não seja replicada pela concorrência (Barney, 1991; Bhandari et al., 2020).

Posto isto, a *Resource-based Theory* realça a importância do papel da empresa e foi desenvolvida com o propósito de investigar as diferenças do desempenho financeiro entre as empresas, através das fontes internas de vantagem

competitiva (Barney, 1991). No entanto, esta também pode ser adaptada para analisar aspetos do desempenho social (Short et al., 2016), apesar de que segundo Freeman et al., (2021), muitas empresas para alcançarem vantagem competitiva sustentada têm como propósito a maximização do lucro em detrimento do desempenho ESG.

### 2.3.4 Teoria Institucional

A Teoria Institucional foca-se no impacto de pressões externas, concretamente no ambiente social ou cultural das organizações (DiMaggio & Powell, 1983), já que estes são os impulsionadores principais na formulação das decisões estratégicas (Galbreath, 2013).

Scott & Meyer, (1994) sugerem que as práticas organizacionais são determinadas e influenciadas com base em pressupostos, crenças e expectativas e adotadas com base em expectativas institucionalizadas. Perante isto, o ambiente institucional exige que as empresas reflitam sobre as suas estratégias e questionam a legitimidade das organizações (Cassely et al., 2021; Scott & Meyer, 1994). A Tabela 3 dispõe-se a caracterização do ambiente institucional.

<b>Tipo de Instituição</b>	<b>Significado</b>	<b>Exemplos enquadrados no ESG</b>
<u>Instituição reguladora</u>	Corresponde às influências reguladoras, como regras formais e incentivos estabelecidos pelo Estado e agentes do bem coletivo.	<i>United Nations Global Compact e Global Reporting Initiative</i>
<u>Instituição normativa</u>	Corresponde às influências normativas que engloba regras informais associadas a valores e compromissos morais.	Comportamento ético
<u>Instituição cognitiva</u>	Corresponde às influências cognitivas, isto é, às regras abstratas associadas à estrutura das distinções cognitivas e aos entendimentos assumidos como certos.	Criação de fóruns e oferta formativa

**Tabela 3:** Caracterização do ambiente institucional  
Fonte: Scott (2001)

Os pilares institucionais dispostos na tabela são simultaneamente inter-relacionados e consistentes internamente (Scott, 2001). Enquadrando com o ESG, o estabelecimento de legislação que tributa as emissões de carbono (influência reguladora) pode, por um lado, suscitar o interesse das empresas sobre o tema e partilharem entre si conhecimentos relacionados com a temática das alterações climáticas, criando um entendimento global (influência cognitiva) e, por outro lado, pode gerar um agrupamento de crenças e valores relacionados com o desempenho sustentável (influência normativa).

Com o propósito de alavancar o comportamento das empresas em questões ESG são várias as forças institucionais reguladoras que estão a moldar o campo organizacional das empresas. Todavia, as prioridades CSR diferem mediante o país em que as empresas se inserem, uma vez que as regras socialmente aceites, as crenças culturais e os valores impactam as ações organizacionais (Ortas et al., 2015).

## 2.4 Desempenho ESG e o valor das empresas

A importância de objetivos não financeiros é cada vez mais realçada nas empresas, devido à consciência global das alterações climáticas, ao problema da neutralidade de carbono e, mais recentemente, à pandemia COVID-19 (Cho, 2022; Mukhtar et al., 2024).

Posto isto, o impacto do desempenho ESG na *performance* das empresas é amplamente alvo de investigação. Todavia, as conclusões não são unânimes, os resultados, por vezes, são contraditórios (Martiny et al., 2024) e o desempenho ESG pode ser influenciado por fatores externos como o enquadramento político (Cai et al., 2016; Mooneepen et al., 2022) e o tipo de indústria (Arminen et al., 2018; Crace & Gehman, 2023; Garcia & Orsato, 2020).

Neste sentido, Friedman foi um dos primeiros autores a estudar a responsabilidade social das empresas, defendendo uma visão tradicional e

argumentando que os investimentos ambientais ou atividades de responsabilidade social que vão para além das normas mínimas juridicamente vinculativas, acarretam custos adicionais, reduzindo, assim, o valor da empresa (Friedman, 1970). Além disso, a literatura tradicional sobre Governo das Sociedades trata as despesas de CSR como prejudiciais para as empresas, não sendo do interesse dos *shareholders* e como não sendo uma garantia de criação de valor para os *stakeholders* (Fatemi et al., 2015; Friedman, 1966). Ademais, os *Socially Responsible Investments* das empresas são reconhecidos como contrários à maximização da riqueza dos *shareholders* (Wright & Ferris, 1997), pelo que o desempenho decorrente destes investimentos tem um baixo retorno no mercado de ações e têm associados riscos mais elevado nos retornos, pressupondo que comportamentos ecológicos podem afetar negativamente o desempenho das empresas (Schröder, 2007).

Todavia, também há autores que defendem que as atividades ESG têm o potencial de aumentar o valor da empresa (Fatemi et al., 2018). Concretamente, os investimentos ESG implicam custos iniciais, que podem absorver recursos financeiros e, como tal, reduzir os *cash flows* imediatos, no entanto, mediante o montante das despesas CSR, os benefícios e retornos de longo prazo podem superar esses custos. Ademais, estes custos podem ter uma influência positiva no valor da empresa ao melhorar a probabilidade de sobrevivência e, assim, reduzir o custo de capital (Fatemi et al., 2015).

O desempenho ESG pode também contribuir para a melhoria do desempenho operacional, nomeadamente com a redução dos custos operacionais, em oposição do incremento do valor das vendas por ativo, conduzindo a uma melhoria do *Operating Expense ratio* e do *Asset Turnover ratio*, respetivamente. Sugerindo assim, que as empresas com elevado desempenho ESG são mais eficientes ou as empresas mais eficientes têm maior probabilidade de adotar práticas ESG elevadas (Gillan et al., 2010).

A implementação de estratégias *eco-friendly* é igualmente associada à melhoria do desempenho das empresas, isto é, as atividades *eco-friendly* podem impactar positivamente o desempenho financeiro das empresas, pelo que este tipo de estratégia deve ser percebido como um investimento gerador de competitividade e alcance de um desempenho superior, ao invés de ser considerado como um custo (Cho, 2022).

Além disto, existe um conjunto de benefícios que advêm da implementação de medidas ESG e que contribuem para a valorização e desempenho da empresa, como a capacidade de assegurar a lealdade dos clientes, contratar e reter trabalhadores mais dedicados, evitar custos associados com sindicatos e entidades governamentais (Fatemi et al., 2015).

Todavia, as empresas que anunciam medidas ESG, mas na prática não as aplicam, obtêm lucros mais baixos e apenas as empresas mais responsáveis conseguem lucros mais elevados como prémio de reputação por apoiar comportamentos sustentáveis (Besley & Ghatak, 2007).

## 2.5 Incorporação do ESG na estratégia das empresas

As estratégias *eco-friendly* são baseadas em atividades *eco-friendly* de forma a gerar lucros e, simultaneamente, mediante o cumprimento de objetivos organizacionais, obter vantagem competitiva (Fraj-Andrés et al., 2009).

Com a adoção de uma estratégia *eco-friendly* está associada a ideia da melhoria da reputação das empresas no mercado, por via da melhoria da sua imagem, conduzindo a uma elevada satisfação e lealdade dos clientes (Fraj-Andrés et al., 2009). A imagem de uma empresa reflete não só a forma como uma organização se distingue da outra, mas também inclui as associações, emoções, percepções e atitudes formadas nas crenças e nas mentes dos consumidores, pelo que as empresas ao demonstrarem preocupação pelo ambiente pode contribuir positivamente para a construção da sua imagem (Fraj-Andrés et al., 2009).

Eiadat et al., (2008) e Porter & Linde, (1995) sugerem que as estratégias *eco-friendly* aumentam a eficiência da alocação de recursos das empresas, reduzindo os seus custos a longo prazo e conferindo-lhes vantagem competitiva, sendo para isso necessário a utilização de recursos recicláveis ou minimizar o desperdício dos recursos.

No que respeita à gestão da cadeia de abastecimento, a formulação de estratégias *eco-friendly* pode melhorar o desempenho das empresas, na medida em que uma gestão *eco-friendly* conduz à redução da produção de resíduos e de gases nocivos, melhorando o desempenho ambiental e a capacidade de resposta à regulamentação (Rao, 2002).

A gestão *eco-friendly* pode potenciar a entrada em novos mercados e aumentar o desempenho económico das empresas, através da quota de mercado e das vendas (Rao, 2002) e ainda melhorar o desempenho ao nível da qualidade e da redução do tempo de execução, evitando perdas económicas decorrentes de acidentes ambientais (Zhu & Sarkis, 2004).

## 2.6 Sustainability Reporting Tools

A crescente evolução de *Sustainability Reporting Tools*, geralmente denominado de “Relatório ESG”, é motivada principalmente pela exigência dos *stakeholders* da divulgação de informação, não apenas financeira, mas também sobre práticas ambientais e sociais das empresas (Waddock, 2003). Estes categorizam-se essencialmente em: *frameworks*; normas; e *ratings* e índices (Siew, 2015).

### 2.6.1 Frameworks

Os *frameworks* englobam princípios, iniciativas e diretrizes para auxiliar as empresas na divulgação de informação (Siew, 2015), de modo a oferecer precisão, validade e consistência e proporcionar comparação, diferenciando as empresas que investem efetivamente no desempenho ESG (Bose, 2020; Etsy & Cort, 2020).

Além disso, os *frameworks* ESG constituem uma mais-valia para os investidores e analistas financeiros na medida em que possibilitam o acesso a informação não financeira mais consistente, interpretável e impactante no processo de tomada de decisões financeiras (Cruz & Matos, 2023), já que é exigida cada vez mais informações ESG (Barker & Eccles, 2018).

Contudo, existem autores que questionam a legitimidade (Dumay & Hossain, 2019) e utilidade (Gray, 2010) dos relatórios ESG. Searcy & Buslovich (2014), embora reconheçam utilidade na informação sobre sustentabilidade, apontam falhas ao nível da frequência de ambiguidade e de não comparabilidade entre informações. A credibilidade da informação dos relatórios ESG é também criticada, nomeadamente se a estratégia divulgada está relacionada e enquadrada com o verdadeiro desempenho das empresas, uma vez que muitas empresas acreditam que a estratégia ESG partilhada corresponde a um indicador de desempenho ESG efetivo (Rajesh & Rajendran, 2020).

O Anexo I sintetiza os *frameworks* porventura mais conhecidos à escala global.

## 2.6.2 Normas

As normas apresentam funcionalidades semelhantes à dos modelos. No entanto, estas existem sob a forma de documentação formal e rigorosa que menciona um conjunto de requisitos, especificações e características que podem ser utilizados de modo a garantir o alcance consistente de aspetos de sustentabilidade (Siew, 2015). O Anexo II expõe um sumário de algumas normas reconhecidas internacionalmente: AA1000, SA8000 ISO 14001, ISO 9001 e ISO 45001.

## 2.6.3 Ratings e índices

Os *ratings* e índices consistem num modo de avaliação e medição por via de terceiros do desempenho de uma empresa em matéria ESG (Siew, 2015).

Atualmente estão a ser criadas um conjunto de condições institucionais e económicas que são inevitavelmente difíceis para as atividades empresariais não ecológicas (Cho, 2022).

Ainda assim, nem todos os *ratings* e índices divulgam informações sobre os critérios e a metodologia utilizados na medição do desempenho ESG (Siew, 2015) e não existe uma metodologia ESG estabelecida, levando a variações nas fontes e na forma como os dados ESG são recolhidos (Mukhtar et al., 2024). O Anexo III enquadra exemplos de índices e *ratings*.

## 2.7 Indústria da cortiça

A indústria da cortiça é relevante para a economia portuguesa em termos de produto, emprego e comércio externo (Rodrigues et al., 2023) e compreende a indústria de preparação da cortiça (CAE 16283), a fabricação de rolhas de cortiça (CAE 16284) e a fabricação de outros produtos de cortiça (CAE 16285), segundo a Classificação portuguesa das Atividades Económicas, revisão 4 (*Correspondência*, n.d.). Nesta indústria cerca de 80% das empresas concentram-se na zona Norte e no Alentejo centralizam-se as empresas do CAE 16283 (Rodrigues et al., 2023) pela proximidade aos Montados de sobro.

A cortiça é uma matéria-prima natural proveniente do ecossistema agrosilvo-pastoril do Montado de sobro, caracterizada por ser reutilizável e reciclável, uma vez que, após ser transformada e cumprir a sua função pode reentrar no processo produtivo e ter novamente uma finalidade (*A Cortiça*, n.d.).

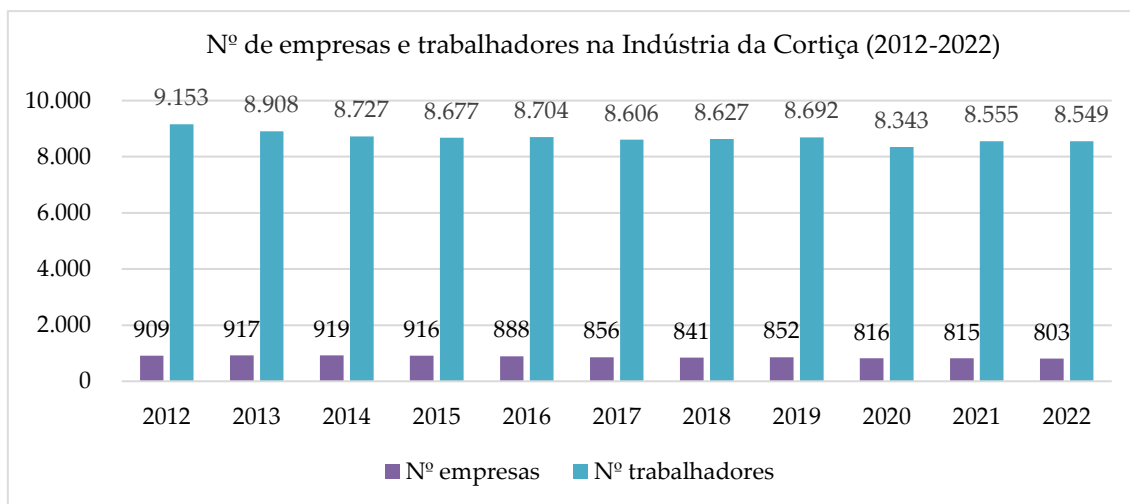
O ciclo de vida da cortiça inicia-se com a extração da matéria-prima nos Montados, através do descortiçamento - processo de extração da casca dos sobreiros. De seguida inicia-se o processo industrial para obter o produto final, nomeadamente: rolhas, materiais de construção e *design*. (*A Cortiça*, n.d.).

A rolha de cortiça é o principal produto final comercializado nesta indústria e é utilizado como vedante para garrafas. A sua procura é maioritariamente

influenciada pela quantidade de vinho produzido e engarrafado, apesar do desfasamento temporal e, conseqüentemente pelo consumo de vinho (Rodrigues et al., 2023).

### 2.7.1 Caracterização das Empresas e do Emprego

No que concerne à evolução do número de empresas e de trabalhadores na indústria da cortiça, no período 2012-2022 ocorreu um decréscimo de 12% no número de empresas, sendo justificado pela redução de 42% das empresas do CAE 16283, passando de 391 para apenas 228. Em contrapartida, no mesmo período, ocorreu um crescimento do número de empresas do CAE 16285, passando de 67 para 119 (+78%) e o número de empresas do CAE 16284 manteve-se estável, apesar de uma evolução não linear. Conseqüentemente, no confere à empregabilidade, neste período, o número de pessoas empregadas nesta indústria decaiu de 9.153 para 8.549, correspondendo a uma variação de -7% (Figura 4).



**Figura 4:** Evolução do número de empresas e de trabalhadores na indústria da cortiça

Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2023)

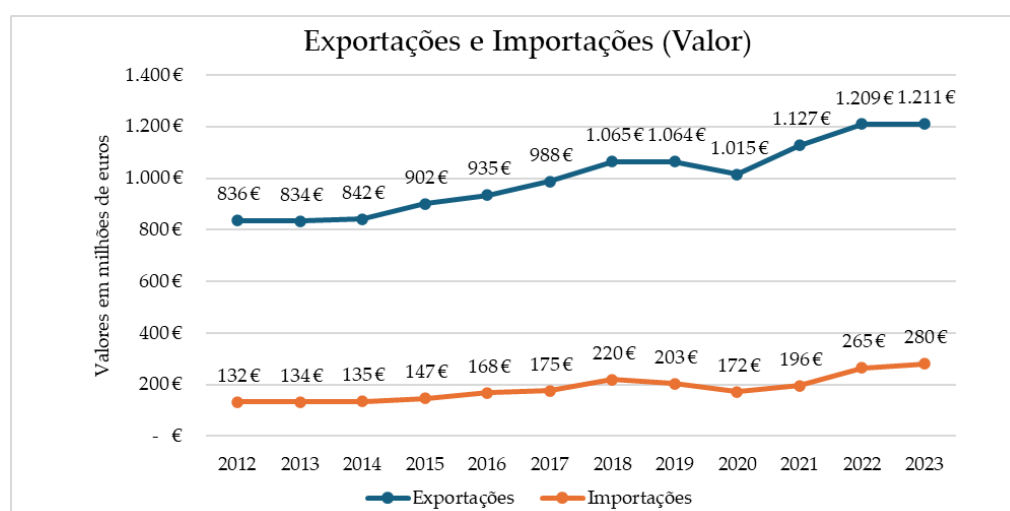
## 2.7.2 Balança Comercial

As exportações de cortiça têm crescido substancialmente, atingindo um novo recorde em 2023, nomeadamente 1.2 mil milhões de euros (Compete 2030, 2024). Contudo, este crescimento deve-se essencialmente à valorização do produto, já que o volume exportado não tem acompanhado esse incremento, devido à insuficiência de matéria-prima (Rodrigues et al., 2023).

Em 2023 os principais destinos das exportações de cortiça foram França, Espanha, Estados Unidos da América, Itália e Alemanha, sendo os principais destinos desde 2011, apenas variando a sua quota. De destacar que nos últimos anos, as exportações para a Rússia caíram abruptamente em função das sanções nas relações comerciais decorrentes da guerra na Ucrânia.

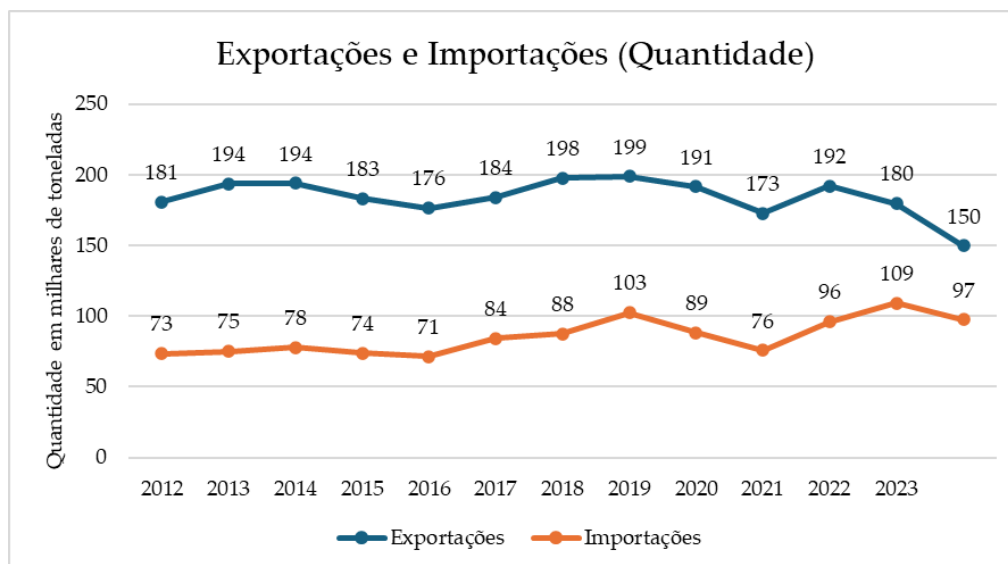
A quantidade de cortiça importada tem aumentado nos últimos anos, devido às limitações de matéria-prima nas planícies de Montado portuguesas. As importações nacionais de cortiça concentram-se maioritariamente em Espanha (Rodrigues et al., 2023).

As Figuras 5 e 6, demonstram a evolução das exportações e importações em termos de quantidade e valor no conjunto de produtos de cortiça.



**Figura 5:** Exportações e Importações de cortiça (milhões de euros)

Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2023)



**Figura 6:** Exportações e Importações de cortiça (em milhares de toneladas)  
 Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2023)

Ainda assim, o saldo da Balança Comercial resultante das atividades da indústria da cortiça tem aumentado, sendo um contributo fundamental para combater o défice das contas externas portuguesas (Rodrigues et al., 2023).

### 2.7.3 Sustentabilidade na indústria da cortiça

Na indústria da cortiça a sustentabilidade aplica-se, desde logo, no cultivo cuidadoso dos Montados de sobro, uma vez que estes são importantes na retenção de Dióxido de Carbono (CO<sub>2</sub>), contribuem para a redução do aquecimento global, proteção do solo da erosão, regulação dos ciclos hídricos e são *habitat* de animais e plantas (Sustentável Por Natureza, 2020).

A indústria da cortiça caracteriza-se fortemente por pequenas e médias empresas e microempresas. Conforme o Quadro Regulatório sobre o relato de sustentabilidade das empresas definido pela União Europeia, estas empresas não são obrigadas a divulgar informação sobre práticas de sustentabilidade. Contudo, existe uma pressão para a partilha de informação ESG por parte do mercado, bem como pelos diferentes *stakeholders* (APCOR, 2023).

Relativamente ao processo industrial, de acordo com a Associação Portuguesa da Cortiça (APCOR), nos últimos anos, a indústria da cortiça tem investido na modernização e inovação, nomeadamente em Investigação e Desenvolvimento (I&D), permitindo a implementação de processos produtivos que promovem um rigoroso controlo de qualidade e ainda a implementação de princípios de economia circular, de modo a sustentar a eficiência ecológica da indústria. (Indústria, n.d.).

## 2.8 Caracterização da M.A.Silva

A análise da questão de investigação terá por base um estudo de caso aplicado à M.A.Silva, um grupo familiar fundado em 1972 por Manuel Alves da Silva, especializado na fabricação de rolhas de cortiça. Ao longo de mais de 50 anos de existência, o fundador e a sua família apostaram na expansão do negócio, surgindo várias unidades de negócio pelo mundo (Figura 7).



**Figura 7:** Processo de expansão da M.A.Silva

Fonte: M.A.SILVA (2024)

Em 2023 a M.A.Silva obteve um VN aproximadamente de 80 milhões de euros, contabilizou 406 funcionários distribuídos pelo mundo e vendeu para mais de 40 países, perfazendo cerca de 8.000 clientes.

Atualmente a direção executiva é assumida pela 2ª geração, nomeadamente pelo filho José Silva, como CEO. Assim, o Concelho de Administração e a

Comissão Executiva são de composição mista, tendo presente a experiência da família, auxiliada pelo conhecimento de órgãos externos.

# Capítulo 3

## Metodologia

### 3.1 Método

A metodologia aplicada é qualitativa, uma vez que analisa a questão de investigação como uma abordagem humanista ou idealista (Pathak et al., 2013) e, portanto, desta resulta dados qualitativos que permitem compreender crenças, experiências, atitudes, comportamentos e interações das pessoas (Pathak et al., 2013; Yauch & Steudel, 2003).

Comparativamente à metodologia quantitativa, Pathak et al., (2013) considera a metodologia qualitativa menos fiável por basear-se em dados não numéricos. Todavia, o método qualitativo tem a capacidade de avaliação cultural, isto é, de observar valores, crenças e pressupostos subjacentes, algo fulcral para obter uma apreciação completa de uma organização (Yauch & Steudel, 2003). Além disso, neste método as perguntas de investigação são fluídas, flexíveis e evolutivas e, mediante a evolução da investigação, o seu foco pode expandir, contrair ou modificar-se (Braun et al., 2015). A Tabela 4 sintetiza os pontos fortes e fracos de cada método, sustentando a escolha do método.

<b>Método</b>	<b>Forças</b>	<b>Fraquezas</b>
<u>Metodologia qualitativa</u>	Capacidade de sondar valores, crenças e pressupostos subjacentes	Processo moroso
	Inquérito alargado e aberto: os participantes podem focar-se nas questões que mais lhes interessam	Factos importantes podem ser ignorados Os participantes têm mais controlo sobre o processo
<u>Metodologia quantitativa</u>	Recolha e análise rápida de dados	Os inquiridos podem não compreender as perguntas
		As interpretações dos investigadores são limitadas
	Facilita a comparação	Questões e aspetos importantes podem ser ignorados
		Devem ser feitas suposições sobre a amostra, consoante a visão da cultura

**Tabela 4:** Pontos fortes e fracos das metodologias  
Fonte: Yauch & Steudel (2003)

### 3.2 Estudo de Caso

Decorrente da metodologia qualitativa, o método eleito é o estudo de caso, pois é o mais usual para responder a questões “como” ou “porquê”, o investigador tem pouco controlo sobre os acontecimentos decorrentes (Yin, 2009) e é uma análise explicativa e descritiva de um fenómeno limitado no tempo e no espaço (Creswell, 2018; Yin, 2009). Assim, este método deve ter uma conceção lógica, técnicas de recolha de dados pré-descritas e métodos de análise de dados pré-determinados (Yin, 2009).

Contudo, comparativamente a métodos quantitativos, o estudo de caso é percecionado como pouco rigoroso e genérico, desvalorizando o objetivo do estudo de caso e as valências ao nível da aprendizagem quando colocado em prática (Yin, 2009).

Os estudos de caso podem focar-se apenas num único caso ou em vários casos (estudo de caso múltiplos) (Yin, 2009), sendo que o presente trabalho expõe um único estudo de caso.

### 3.3 Técnica de Recolha de Dados

Para a realização de um estudo de caso existem múltiplas fontes de informação, sendo as mais usuais: documentação, observação direta, entrevista, observação participante, registo de arquivos e artefactos físicos (Yin, 2009). Assim, o método de seleção da fonte de informação está intrinsecamente relacionado com a natureza dos dados (Bell, 2010), sendo que estes podem ser de natureza primária - os dados são originalmente recolhidos para o estudo de caso em específico, ou de natureza secundária - dados já existentes e resultantes de outras questões de investigação (Hox & Boeije, 2005).

O presente estudo de caso será sustentado essencialmente por entrevistas, um dos métodos de recolha de dados mais praticados e reconhecidos na metodologia qualitativa (Creswell, 2018; DiCicco-Bloom & Crabtree, 2006; Moriarty, 2011; Yin, 2009), já que é valorizada pela sua flexibilidade e acessibilidade (Fontana & Frey, 1994; Harrell & Bradley, 2009; Moriarty, 2011) e ainda por via da documentação (Alpi & Evans, 2019). A entrevista é uma ferramenta que permite obter um conjunto vasto de informação e de compreender opiniões e experiências dos intervenientes, ainda que seja necessário preparar a estrutura da entrevista e, posteriormente, analisar a informação (Moriarty, 2011). Além disso, serão utilizados simultaneamente dados primários, resultantes das entrevistas, e dados secundários, provenientes de diversos relatórios da empresa, para complementar a informação proveniente das entrevistas (Alpi & Evans, 2019).

Ainda relativamente à preparação da entrevista, esta foi idealizada de forma semiestruturada, na qual as perguntas são generalizadas e abertas (Moriarty, 2011), permitindo uma maior flexibilidade de proceder a modificações nas perguntas, mediante a fluidez da conversa (Fontana & Frey, 1994; Harrell & Bradley, 2009).

### 3.3.1 Seleção dos Entrevistados

No seguimento de uma reunião com o Miguel Cardozo – *Chief Operating Officer* (COO) da M.A.Silva, foram selecionados os elementos-chave para a participação neste trabalho.

A primeira entrevista foi realizada a Miguel Cardozo, que conta com 15 anos de experiência no grupo, passando por diferentes funções a nível estratégico e operacional. A sua vasta experiência e conhecimento na área produtiva, aliada ao conhecimento estratégico, foi fulcral para compreender uma perspetiva de um cargo de gestão de topo.

A segunda entrevistada foi Susana Pinto, responsável da área de sustentabilidade da M.A.Silva e com mais de 30 anos na empresa. Esta entrevista foi importantíssima, uma vez que a Susana acompanhou o crescimento do grupo e vivenciou os desafios enfrentados.

A terceira entrevista foi dirigida a Helena Marques, membro da Gestão de Produção da M.A.Silva 2 Cortiças S.A. (doravante MAS2). A Helena já trabalhou nas quatro unidades em Portugal e, portanto, conhece os processos produtivos e especificidades de cada unidade.

A quarta entrevista foi direcionada a Tiago Pimentel, diretor de produção da M.A.Silva Cortiças S.A. (doravante MAS1), permitindo estabelecer uma comparação face à MAS2.

A informação resultante das entrevistas servirá de base para a análise da questão de investigação.

### 3.3.2 Preparação da Entrevista

Os entrevistados foram abordados presencialmente, expondo o propósito do trabalho e a solicitação para a realização de uma entrevista. Paralelamente, foi elaborado um guião que foi partilhado com o orientador a fim de obter *feedback*

sobre a estrutura e qualidade do mesmo. Posto isto, foram efetuadas as sugestões de melhoria, gerando uma versão final do guião (Apêndice I).

Seguidamente, procedeu-se ao agendamento das entrevistas que ocorreram em formato presencial, com exceção da entrevista a Miguel Cardozo, que ocorreu por via *email*, devido à impossibilidade de compatibilidade de agendas. Contudo, as barreiras decorrentes deste formato foram ultrapassadas, já que este demonstrou inteira disponibilidade para esclarecimentos adicionais.

A fim de os entrevistados estarem familiarizados com o objetivo da entrevista, o guião foi enviado previamente, acompanhado por um formulário de consentimento, no qual é solicitado autorizações para a gravação da entrevista e a partilha da identidade do entrevistado e da informação resultante da entrevista (Apêndice II).

### 3.3.3 Variáveis

O guião é estruturado em três partes e as questões formuladas são sustentadas em literatura (Keller, 1993) (Tabela 5). Nas duas primeiras partes do guião são estabelecidas questões introdutórias sobre o entrevistado e sobre a organização, respetivamente. A terceira parte dispõe um conjunto de questões enquadradas na literatura.

<b>Dimensões</b>	<b>Pergunta</b>	<b>Objetivo da pergunta</b>	<b>Fonte</b>
<u>Entrevistado</u>	Como enquadra o seu percurso dentro da organização e quais são as suas responsabilidades e funções?	Compreender o enquadramento do entrevistado na empresa.	Elaboração própria
<u>Organização</u>	Qual a missão da empresa e quais os valores que a empresa se rege?	Perceber se a temática do ESG está incluída nos valores, missão e estratégia da empresa.	Cabaleiro-Cerviño & Mendi (2024)
	Em que medida o ESG está presente na estratégia da empresa?		
	Como é que a empresa encara os concorrentes?	O propósito é compreender a caracterização e a intensidade da concorrência na indústria, já que este é um dos fatores externos que pode afetar a execução estratégica.	Cho, (2022)
Quais considera ser os maiores concorrentes diretos e indiretos?			
	Quais as fontes de inspiração em termos de melhores práticas?	Averiguar se as empresas desencadeiam ações por imitação, porque estas podem influenciar a estrutura da indústria e conduzir a vantagem competitiva.	Porter, (1991)
<u>Incorporação do ESG</u>	Como e em que ano surgiu a inclusão de práticas ESG e qual o motivo desta inclusão?		Cho, (2022); Martiny et al., (2024)

	Quais as oportunidades e ameaças relacionadas com a temática ESG?	Analisar o surgimento do ESG e se o entendimento do entrevistado sobre o ESG vai de encontro ao definido na literatura.	
	Qual considera ser a área ESG mais e menos desenvolvida na organização? Justifique.	Estudos sobre ESG concentram-se apenas nos pilares E e S. Pretende-se compreender se a empresa foca-se nos 3 pilares igualmente ou se desvaloriza ações de G.	Cabaleiro-Cerviño & Mendi (2024)
	Muitos autores defendem que o desempenho ESG das empresas pode aumentar e potenciar o valor e o desempenho financeiro das empresas. <ul style="list-style-type: none"> <li>Qual a sua opinião em relação a esta afirmação?</li> <li>Esta afirmação é aplicável no contexto da sua empresa?</li> </ul>	Perceber se existe alguma correlação entre as dimensões investimento, ESG e desempenho financeiro.	Cho, (2022)
	A empresa tem feito investimentos relacionados com as áreas ESG?		
	A vossa empresa produz um Relatório de Sustentabilidade. Em que ano surgiu o 1º relatório e qual o propósito principal da elaboração deste?	Compreender a importância do Relatório de Sustentabilidade na organização e a possibilidade da existência de relação entre a divulgação e o desempenho ESG.	Diwan & Amarayil Sreeraman (2023)
	O Relatório de Sustentabilidade é elaborado tendo por base algum <i>framework</i> ?		
	Ao nível dos <u>produtos</u> , em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?	Compreender em que áreas as atividades ESG são aplicadas na empresa e relacionar com o desempenho financeiro.	Cho (2022)
	Ao nível do <u>processo produtivo</u> , em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?		
	Ao nível das <u>infraestruturas</u> , em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?		
	Ao nível da <u>Cadeia de Valor</u> da empresa, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?		

Relativamente aos <u>trabalhadores</u> , qual o papel deste na organização e como são visíveis ações ESG?	Os trabalhadores são parte integrante da organização. É importante serem incluídos em atividades ESG e desenvolver medidas que incentivem o bem-estar e a harmonia dos trabalhadores.	World Business Council for Sustainable Development (1999)
No que respeita à gestão de topo, nomeadamente ao <u>Conselho de Administração</u> , quais as ações ESG que se relacionam com estes?	Compreender quais as características ESG que prevalecem nos Concelhos de Administração.	Aguilera et al. (2021)
Existe mais alguma área que a temática ESG seja relevante?	Compreender a que níveis as atividades ESG são aplicadas.	Elaboração própria
Ao nível da quantificação de medidas adotadas relacionadas com o ESG, a empresa aplica algum método de cálculo/ variáveis/ indicadores para perceber o impacto das medidas ESG?	Vários autores avaliam o desempenho ESG através de variáveis financeiras e não financeiras. Esta questão foca-se na medição do desempenho financeiro.	Martiny et al., (2024); Mukhtar et al., (2024)
A empresa está presente em alguma base de dados ESG reconhecida internacionalmente?	São vários os índices e <i>ratings</i> que possibilitam a medição do desempenho ESG das empresas. Assim, é importante perceber se as empresas estão incluídas em alguma destas ferramentas.	Siew (2015)
Qual a importância dos <i>stakeholders</i> na organização?	Considerando os modelos teóricos analisados, é necessário estudar a importância dos <i>stakeholders</i> .	Freeman et al. (2021)
Há alguém na organização que tem remuneração indexado a objetivos/ações ESG?	Averiguar a associação entre práticas ESG e a remuneração dos diretores executivos para compreender a possibilidade de existência de motivações adicionais para a adoção de políticas ESG.	Gillan et al. (2010)
Em que medida a cultura, a estratégia e a incorporação de questões ESG pode ser influenciado pela presença da família na organização?	Estudar a associação entre Empresas Familiares e o ESG.	Aguilera et al. (2021)

**Tabela 5:** Estrutura do guião da entrevista

Fonte: Elaboração Própria

### 3.3.4 Forma de Implementação

As entrevistas presenciais ocorreram em fevereiro de 2025 e tiveram uma duração média de 50 minutos. Já as respostas resultantes da entrevista a Miguel Cardozo foram enviadas por email em dezembro de 2024. As entrevistas foram gravadas através da plataforma Microsoft Teams e, posteriormente transcritas para garantir o acesso a toda a informação. As transcrições das entrevistas estão presentes nos Apêndices III, IV, V e VI.

O formato presencial revelou-se vantajoso, na medida em que possibilitou conduzir melhor a conversa, controlar o ambiente, evitando fatores de distração e observar a linguagem corporal dos entrevistados (Cater, 2011; Deakin & Wakefield, 2014; Seitz, 2016).

## 3.4 Metodologia

Segundo Yin (2009), a metodologia adotada deve ter uma conceção lógica, técnicas de recolha de dados pré-descritas e ainda métodos de análise de dados. As entrevistas são fonte de grande quantidade de dados (Rabiee, 2004) e, por isso, a sua análise deverá concentrar-se na redução da informação (Robson, 1993). Além disso, DiCicco-Bloom & Crabtree (2006) sugerem que a recolha e análise dos dados qualitativos são um processo iterativo, isto é, que devem ocorrer idealmente em simultâneo, constituindo vantagens ao nível da interpretação dos dados e a fim de na recolha não surgirem novas categorias ou temas.

Neste sentido, Miles & Huberman (1994) destacam 3 etapas para a abordagem de análise de dados qualitativos, nomeadamente:

- 1) **Redução dos dados:** processo de restringir apenas a informação relevante e categorizar/ codificar os dados para os organizar, preparar e torná-los úteis para a análise, já que os dados codificados são cruciais para obter conclusões e apresentar resultados;

- 2) **Apresentação dos dados**: exposição dos dados de forma simples e clara;
- 3) **Elaboração de conclusões**: última etapa do processo que deve incluir a análise dos resultados e uma reflexão comparativa com a literatura exposta.

# Capítulo 4

## Resultados

### 4.1 Evolução do ESG

A M.A.Silva apostou sempre na inovação e procurou acompanhar as tendências dos mercados e as necessidades dos clientes. Posto isto, a primeira evidência de inclusão de práticas ESG surge, segundo Susana Pinto, na década de 1990, aquando de um desafio de um cliente alemão com a implementação da norma de qualidade ISO 9001, certificada pelo Instituto Português da Qualidade.

Contudo, em 2020 a administração redefiniu a estratégia de negócio e decidiu afirmar o compromisso com a sustentabilidade, definindo-a como um pilar central das atividades e tendo como objetivo a procura constante de formas de compatibilizar o crescimento económico e a geração de valor, preservando o meio ambiente e o bem-estar social. Assim, para José Silva *“investir em práticas sustentáveis não só é responsável, mas também estratégico para o sucesso a longo prazo da nossa organização”* (M.A.Silva Cortiças S.A., 2024).

#### 4.1.1 Environmental

As atividades relacionadas com a produção, transformação e distribuição de produtos de cortiça contribuem simultaneamente para a valorização do produto natural e para a sustentabilidade do ecossistema do montado de sobro (M.A.Silva Cortiças S.A., 2024).

A Tabela 6 sintetiza os investimentos ambientais realizados desde 2020.

<b>Campo de Ação</b>	<b>Medidas</b>	<b>Ações</b>
<u>Infraestruturas</u>	Instalação de painéis solares	Aproveitamento da energia solar para os processos dependentes de energia elétrica
<u>Infraestruturas</u>	Criação de uma unidade de trituração	Investimento numa unidade de trituração na M.A.Silva 3 Cortiças S.A. (doravante MAS3) permitindo a trituração da cortiça previamente antes de ser transportada para as unidades do Norte e diminuição da dependência de fornecedores de granulado
<u>Infraestruturas</u>	Instalação de caldeiras de biomassa	Aproveitamento do pó da cortiça proveniente das etapas do processo que, devidamente tratado, serve como fonte de calor para as caldeiras
<u>Cadeia de Valor</u>	Alteração das centrais de ar comprimido	Substituição de uma central de ar comprimido por duas de menor potência, permitindo uma melhor gestão das necessidades e redução dos custos de manutenção e energéticos
<u>Cadeia de Valor</u>	Instalação de ETAR's	Melhoria e instalação de ETAR's para garantir um tratamento adequado das águas residuais
<u>Produto</u>	Alteração da política de utilização de químicos	Adoção de políticas para reduzir a pegada carbónica na cadeia de valor: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Substituição de colas químicas por colas biológicas;</li> <li>• Adoção de tratamentos de superfície biológicos;</li> <li>• Redução de químicos na lavagem das rolhas;</li> </ul>
<u>Produto</u>	Melhorias de <i>packaging</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Redução da espessura da embalagem, garantindo a integridade do produto;</li> <li>• Melhorias na gestão de acondicionamento do produto;</li> </ul>

**Tabela 6:** Quadro resumo dos investimentos com impacto ambiental

Fonte: Elaboração própria

Estes investimentos resultam da promoção de uma economia circular, enfatizando a reciclagem, a reutilização e a valorização da cortiça, bem como dos seus subprodutos, reduzindo o impacto ambiental na cadeia de valor e os custos produtivos. Muitas das medidas acima destacadas são medidas de descarbonização e, segundo Susana Pinto, “desde 2022, a aquisição de energia elétrica é 100% verde”, tanto a “energia adquirida como a energia produzida internamente, através dos painéis fotovoltaicos”.

Além disso, são continuamente avaliadas as necessidades e as melhorias ao nível de boas práticas, surgindo, muitas vezes, no decorrer de auditorias internas e externas.

#### 4.1.1.1 Impacto das medidas ambientais

Associado ao impacto ambiental, Miguel Cardozo afirma que são adotadas “métricas como a pegada de carbono, eficiência energética, percentual de reciclagem”.

Adicionalmente, são implementadas ferramentas de análise de consumo energético, como por exemplo: leitores de consumos dedicados exclusivamente aos painéis fotovoltaicos, digitalização energética e variadores que resultam de um desenvolvimento “com um parceiro de um sistema de aquisição de dados de consumo de energia em determinados pontos da fábrica” da MAS1, sendo que “em 3 meses, a economia foi 30%, só a meter um variador”.

A Tabela 7 sintetiza as métricas ambientais.

Área	Enquadramento
<u>Gestão de resíduos</u>	Seguimento da produção de resíduos por unidade industrial, segregando-os por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tipo de resíduos: perigoso/ não perigoso;</li> <li>• Tipo de destino final: aterro, reciclagem, compostagem.</li> </ul>
<u>Gestão hídrica</u>	Análise dos consumos: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Captação própria, água de rede de companhia, utilização da água, controlo da quantidade de água descarregada em coletor municipal;</li> </ul> Controlo da qualidade da água descarregada por cada unidade industrial
<u>Gestão energética</u>	Análise dos consumos energéticos e da sua origem: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Origem fóssil: gás natural, gasóleo, gasolina, gás propano;</li> <li>• Origem renovável: eletricidade verde, biomassa, solar;</li> </ul> Acompanhamento da produção de energia renovável por unidade industrial
<u>Emissões de Gases de Efeito Estufa</u>	Cálculo das emissões de: <ul style="list-style-type: none"> <li>• CO<sub>2</sub>;</li> <li>• Metano (CH<sub>4</sub>);</li> <li>• Óxido nitroso (N<sub>2</sub>O)</li> <li>• Gases fluorados</li> </ul>

**Tabela 7:** Métricas de avaliação do impacto ambiental

Fonte: Elaboração própria

#### 4.1.2 Social

No âmbito social, o parecer dos entrevistados é consensual sobre as melhorias efetuadas nos últimos anos, apesar de destacarem margem para desenvolvimentos.

Relativamente ao desenvolvimento de políticas sociais internas, desde 2020, segundo Miguel Cardozo, o grupo tem dado enfoque à formação contínua, incluindo “*programas de capacitação e sensibilização sobre sustentabilidade*”, ao bem-estar dos trabalhadores, promovendo “*políticas de segurança, saúde e inclusão no ambiente de trabalho*” e ao reconhecimento, envolvendo ativamente os trabalhadores em projetos sustentáveis e de melhoria contínua.

De acordo com Helena Marques, “*ao nível dos trabalhadores houve aqui um grande impacto quando começamos a ter alguém dedicado a SST*”, introduzindo e reestruturando regras de boas práticas que garantem a segurança e minimizam os riscos dos trabalhadores.

A constituição de um departamento de Melhoria Contínua, em 2023, constatou-se um grande contributo para o desenvolvimento social, nomeadamente as reuniões diárias de *kaizen* possibilitaram compreender as necessidades dos trabalhadores, sendo que para Helena Marques “*contribui para o bem-estar dos trabalhadores e, além disso, as pessoas começaram a ter noção que têm voz também na organização*”. Tiago Pimentel realça que o mais importante é: “*os trabalhadores têm que ser parte ativa disto. Portanto (...) cada um de nós será um papel fundamental neste desenvolvimento.*”.

Por outro lado, a M.A.Silva promove igualmente o desenvolvimento económico e social das comunidades locais na qual está inserida, nomeadamente através da valorização da mão-de-obra local. Recentemente, o grupo apostou na promoção da educação e consciencialização ambiental, através de ações de sensibilização para a importância da conservação da natureza e do uso responsável dos recursos naturais, envolvendo colaboradores, clientes,

fornecedores e a comunidade em geral. Futuramente, segundo Susana Pinto, “além da vertente pedagógica, estamos a pensar implementar ações de plantação de sobreiros e (...) incluir, eventualmente, trabalhadores, clientes, contribuindo assim para a preservação e manutenção do Montado”.

#### 4.1.2.1 Impacto das medidas sociais

O Relatório de Sustentabilidade contempla rácios e indicadores em torno dos trabalhadores que de certa forma permitem compreender a satisfação dos trabalhadores, a capacidade de retenção de conhecimento e a avaliação da eficiência das políticas sociais desenvolvidas.

Assim, no que refere à antiguidade dos colaboradores, é verificado um incremento nos últimos anos, sendo que, em 2023, 31% dos colaboradores da M.A.Silva tinham uma antiguidade superior a 5 anos e 24% dos trabalhadores têm carreiras superiores a 10 anos.

Além disso, existem colaboradores na organização com uma remuneração indexada ao cumprimento de metas ESG, como por exemplo, redução de emissões e aumento da eficiência energética.

#### 4.1.3 Governance

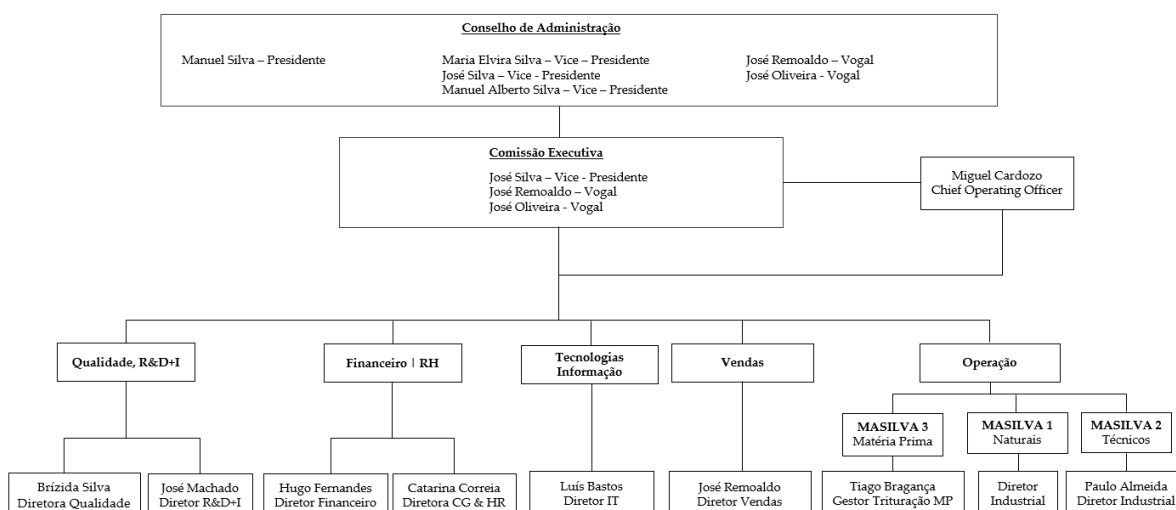
A formulação estratégica definida em 2020 também influenciou o desenvolvimento da estrutura de *governance* que é materializada por regras, processos, mecanismos e práticas que regulam o modo de atuação das empresas do grupo (M.A.Silva Cortiças S.A., 2024).

A estrutura de *governance* foi formulada com o propósito de definir questões relacionadas com a tomada de decisão, a alocação de recursos e a gestão e supervisão das empresas, promovendo transparência, responsabilidade, ética e eficiência na gestão da organização.

Deste modo, os resultados ESG verificados nestes últimos anos nas diferentes vertentes de atuação, seja ao nível dos desempenhos operacional, estratégico e financeiro são fruto da formulação de um plano estratégico sólido com o traçamento de objetivos e metas coesas definidas no tempo (2020-2025).

Além disso, de modo a garantir a monitorização, as reuniões de *feedback* com elementos de diferentes níveis hierárquicos e departamentos revelaram-se cruciais para acompanhar os processos e orientar corretamente, até porque para Tiago Pimentel o mais *“importante é que o indicador micro esteja alinhado com o indicador macro, porque isto é tudo uma questão de alinhamento organizacional”*.

Posto isto, fazem parte da estrutura de *governance* os seguintes órgãos: Conselho de Administração, Comissão Executiva, equipas de apoio ao Conselho e à Comissão Executiva, auditoria interna e externa, fiscal único e acionistas (M.A.Silva Cortiças S.A., 2024). A reestruturação da estrutura de *governance* reflete o compromisso de estruturar os processos e fortalecer a estrutura da organização com equipas munidas de conhecimento (Figura 8). Segundo Miguel Cardozo, *“o Conselho de Administração lidera pelo exemplo, incorporando o ESG na estratégia corporativa, aprovando investimentos sustentáveis e monitorando indicadores de desempenho relacionados ao tema”*.



**Figura 8:** Órgãos da estrutura de *Governance*

Fonte: Elaboração própria

#### 4.1.3.1 Cultura

Uma característica reconhecida pelos entrevistados e impactante na estrutura da organização é a cultura da família Silva.

Segundo Miguel Cardozo, *“a cultura da M.A.Silva é profundamente influenciada pela gestão familiar. Como uma empresa de base familiar, valores como compromisso, integridade e visão de longo prazo são integrados em todas as práticas e decisões”*.

A vontade da família assenta nos colaboradores sentirem o espírito e a presença da família, promovendo um ambiente de trabalho colaborativo, enfatizando a excelência, inovação e sustentabilidade e preservando as relações com os *stakeholders*, já que José Silva é um elemento ativo nas feiras comerciais e nos Montados de sobro detidos pelos fornecedores das melhores cortiças do mercado.

No que confere à ESG, a presença da família na gestão impacta a estratégia e a incorporação de questões ESG, uma vez que é priorizada uma visão de longo prazo, enfatizando a preservação de recursos, o impacto social positivo e uma *governance* responsável.

#### 4.1.4 Cadeia de Valor

Os investimentos, melhorias e implementações ESG anteriormente destacados, refletem-se na cadeia de valor da M.A.Silva com o propósito de torná-la coesa e equilibrada. A atividade do grupo é caracterizada estrategicamente pela sua integração vertical, obtendo o controlo e a rastreabilidade do produto, desde a aquisição da matéria-prima nas florestas até à entrega do produto ao cliente final, garantindo a segurança e a qualidade do produto.

Seguindo o fluxograma (Figura 9), no que concerne à matéria-prima, o processo inicia-se na MAS3 com a aquisição, escolha e tratamento da cortiça para abastecer as empresas do grupo. Em 2015, de modo a aumentar o volume de

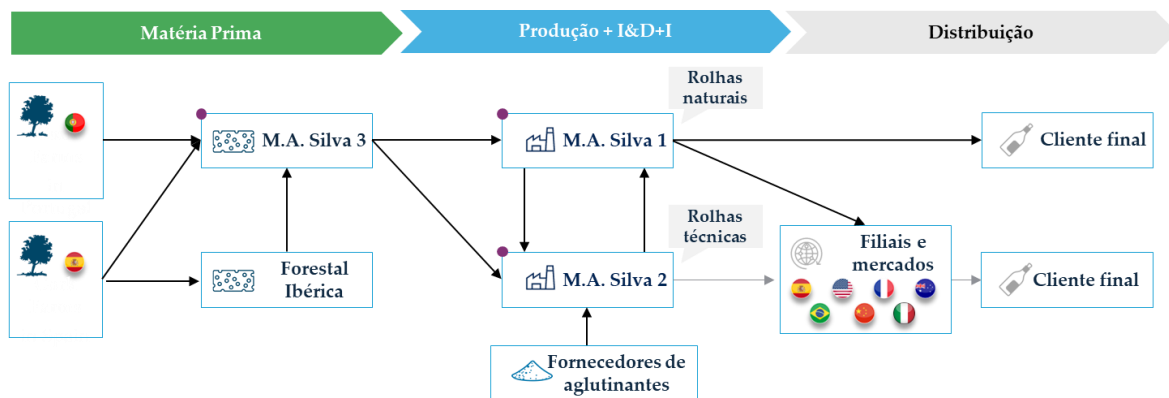
compra e a área de fornecimento da matéria-prima, constituiu-se a Forestal Ibérica M.A.Silva S.L. em Espanha.

Relativamente à produção, esta concentra-se na MAS1 (produção de rolhas naturais de cortiça) e na MAS2 (dedicada à produção de rolhas técnicas). No seguimento estratégico da integração da cadeia de valor, em 2021, as unidades da MAS2 passaram a integrar todo o processo de produção de rolhas técnicas. Em 2022, foi implementado na MAS3 um sistema integrado de trituração de aparas e refugos de cortiça, possibilitando a produção interna de granulados e a MAS1 começou a abastecer a MAS2 de aparas e desperdícios de cortiça. Estas transferências de produtos entre unidades revelaram-se essenciais para o incremento da eficiência da cadeia de valor e para eliminar a dependência de fornecedores externos. Aliás, para Tiago Pimentel o objetivo é *“cada vez mais interiorizar e acabar com tudo o que é prestação de serviços para que, primeiro, não estejamos reféns deles, segundo para termos o total controlo”*.

De modo a reforçar a *performance* e a qualidade das rolhas de cortiça, a área Investigação & Desenvolvimento + Inovação (I&D+I) é um dos principais focos da estratégia, levando ao investimento no desenvolvimento de tecnologias avançadas para reforçar o posicionamento do grupo (*ID+I & Qualidade*, n.d.).

Por último, a distribuição ocorre através de:

- Vendas diretamente de Portugal para o cliente final;
- Vendas através das filiais industriais internacionais, sendo as rolhas finalizadas localmente (*customising*) e distribuídas aos clientes.
- Vendas através da M.A.Silva Itália, agentes e distribuidores exclusivos, sendo a distribuição da responsabilidade das unidades de Portugal.



**Figura 9:** Cadeia de valor da M.A.Silva  
 Fonte: Elaboração própria, 2025

#### 4.1.5 Relatório de Sustentabilidade

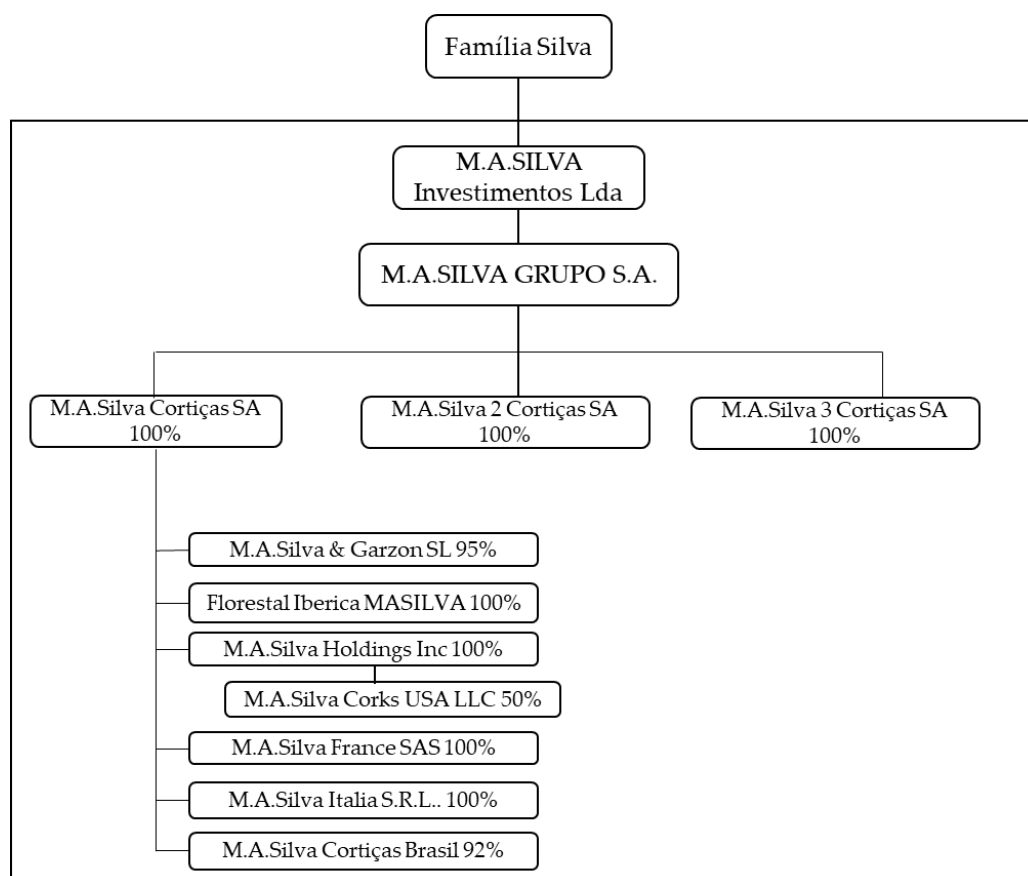
O Relatório de Sustentabilidade da M.A.Silva foi publicado pela primeira vez em 2024 e é uma manifestação do compromisso da organização com a sustentabilidade.

O presente instrumento de sustentabilidade foi elaborado com base no *framework Global Reporting Initiative* que, segundo Miguel Cardozo, “*garante transparência, comparabilidade e aderência às melhores práticas de relato de sustentabilidade*” e é direcionado para todos os *stakeholders*, já que segundo Susana Pinto “*várias entidades o pediam, quer clientes, quer a banca*”. Assim, este surge com o propósito de demonstrar o desempenho do desenvolvimento sustentável, a forma como o grupo gere os impactos económicos, ambientais e sociais e o alinhamento das suas práticas com os *United Nations Sustainable Development Goals* (M.A.Silva Cortiças S.A., 2024).

#### 4.1.6 Desempenho Financeiro

Os dados financeiros apresentados são referentes a 2020-2023, um intervalo de análise curto que pode constituir uma lacuna na análise, contudo é justificado pela alteração do procedimento de consolidação, já que até então, os resultados eram consolidados na MAS1.

Assim, em 2020 foram constituídas a “M.A.Silva Grupo S.A.” e a “M.A.Silva Investimentos Lda.” com o objetivo de apresentar uma estrutura de participações mais alinhada com a estrutura económica do grupo, evidenciando transparência no desempenho financeiro perante os *stakeholders*. A Figura 10 demonstra a abrangência do perímetro de consolidação em 2023.



**Figura 10:** Perímetro de Consolidação 2023

Fonte: Elaboração própria

Durante este período ocorreram alterações no perímetro de consolidação, nomeadamente o encerramento da M.A.Silva Corks Australasia, Pty, LLP, em 2022, e a constituição da M.A.Silva Italia S.R.L, em 2023. A análise que se segue procura estabelecer uma relação entre a incorporação do ESG e o desempenho financeiro.

Primeiramente, entre 2020 e 2023 ocorreu um crescimento do VN e do EBITDA (Tabela 8), apesar dos fatores externos que impactaram negativamente o mercado

global, como a pandemia COVID-19, em 2020, e a guerra entre a Rússia e Ucrânia, em 2022. Contudo, o VN deste período foi também impactado positivamente pelo aumento dos preços de venda, derivado da inflação e ainda, a partir de 2022, pelo aumento da capacidade instalada e pelos avanços realizados na cadeia de valor, permitindo satisfazer uma maior quota de mercado.

Apesar dos investimentos ESG realizados que exigem capacidade e liquidez financeira, verifica-se uma melhoria do *Return on Equity* e do *Return on Assets*, refletindo eficiência na alocação de recursos (Lin, 2011; Zabri et al., 2016).

	2020	2021	2022	2023
Volume de Negócios	61.719.104 €	69.811.591 €	73.675.533 €	78.596.407 €
EBITDA	1.897.743 €	4.941.742 €	9.650.766 €	13.892.476 €
Return on Assets	-1,72%	1,76%	5,47%	7,22%
Return on Equity	-6,57%	6,11%	17,74%	21,28%

**Tabela 8:** Principais rúbricas da M.A.Silva

Fonte: Dados Financeiros Chave e Empregados (n.d.)

Adicionalmente, no mesmo período evidencia-se uma melhoria da Liquidez Geral, acompanhado por um decréscimo percentual do Endividamento que, por sua vez, contrasta com o incremento da Autonomia Financeira e da Solvabilidade (Tabela 9), demonstrando uma maior capacidade de cumprir as suas obrigações. A *performance* destes indicadores é justificada maioritariamente pelo aumento percentual do Capital Próprio, 72%, e do Ativo, 33% que quando comparado com o Total do Passivo, apenas incrementou 19%. O indicador da Cobertura do Imobilizado apresenta um comportamento diferente, que pode ser justificado pelos investimentos ocorridos em cada ano, já que o Capital Próprio foi aumentando todos os anos.

	2020	2021	2022	2023
Endividamento	73,78%	71,14%	69,15%	66,09%
Autonomia Financeira	26,22%	28,86%	30,85%	33,91%
Solvabilidade	35,53%	40,56%	44,61%	51,32%
Liquidez Geral	177,42%	143,86%	143,33%	182,86%
Cobertura do Imobilizado	236,73%	163,97%	165,23%	201,84%

**Tabela 9:** Evolução de Indicadores financeiros da M.A.Silva

Fonte: Dados Financeiros Chave e Empregados (n.d.)

No que respeita à contribuição ESG no desempenho financeiro das empresas, as respostas dos entrevistados foram consensuais: todos acreditam que o ESG pode melhorar a *performance* financeira.

Segundo Tiago Pimentel “o desempenho ESG pode potenciar a parte de valor e de desempenho financeiro, logo que a estratégia esteja alinhada com isso”. Já Susana Pinto acredita que a melhoria de práticas ambientais contribui para o incremento do desempenho financeiro e destaca o contributo em “*termos sociais, a fixação de pessoas, a satisfação das pessoas no local de trabalho (...) eu acho que isso também tem retorno e impacto financeiro*”. Por último, Miguel Cardozo afirma que “o desempenho ESG tem marginalmente contribuído para o desempenho financeiro da M.A.Silva, atraindo clientes que valorizam práticas sustentáveis e consolidando parcerias de longo prazo. Além disso, a eficiência dos processos sustentáveis reduz custos operacionais e fortalece a resiliência da empresa num mercado competitivo”.

# Capítulo 5

## Conclusão

Os resultados expostos no capítulo anterior constataam que a M.A.Silva está claramente a apostar na inclusão do ESG na estratégia.

Primeiramente, os *stakeholders* são encarados como fundamentais para o sucesso, desenvolvimento e diferenciação do negócio, evidenciando associações à Teoria dos *Stakeholders* (Freeman et al., 2005). Ademais, nesta indústria os fornecedores de cortiça assumem uma importância extrema, uma vez que são poucos fornecedores para satisfazer as necessidades do mercado, pelo que o estabelecimento de boas relações é crucial. A banca é igualmente relevante para cumprir a estratégia de posicionamento de mercado da M.A.Silva, apoiar investimentos e ainda na gestão diária de tesouraria, uma vez que o tempo médio de recebimentos, desde a compra da matéria-prima até à entrega do produto ao cliente final é aproximadamente um ano e meio. Posteriormente, o cumprimento de medidas ESG revela-se uma mais-valia no estabelecimento de relações com os clientes, já que estes priorizam e exigem cada vez mais práticas sustentáveis nos produtos fornecidos (Fatemi et al., 2015).

No que respeita às fontes de inspiração de melhores práticas, a concorrência foi destacada. Práticas de *benchmarking* e adoção de tendências comuns entre concorrentes é importante e interpretada como fonte de competitividade, uma vez que o peso de grandes empresas nesta indústria é baixo e estável no tempo (Instituto Nacional de Estatística, 2023). Posto isto, a identificação de produtores de

rolhas de cortiça de referência e de produtos substitutos, como vedantes de plástico ou de alumínio, é essencial para compreender os seus modos de atuação. Posto isto, é validada a ideia de que o desempenho ESG pode ser influenciado pela caracterização da indústria (Arminen et al., 2018; Crace & Gehman, 2023; Garcia & Orsato, 2020).

Relativamente ao desempenho ESG, os resultados revelam que desde 2020 foram vários os investimentos e iniciativas em torno dos três pilares do acrónimo ESG e que estes foram feitos na perspetiva de poderem contribuir para a melhoria do desempenho operacional, através da redução dos custos operacionais e do aumento da capacidade instalada, contribuindo para o incremento da satisfação das necessidades dos clientes e do VN (Gillan et al., 2010).

No que visa ao desempenho estratégico, a reformulação estratégica revelou-se essencial para a gestão dos desempenhos operacional e financeiro (Cho, 2022). Ademais, a divulgação do Relatório de Sustentabilidade e as melhorias efetuadas na consolidação financeira evidencia a aposta na transparência das informações financeiras e não financeiras (Cheng et al., 2014; Garcia et al., 2017).

Por último, apesar da impossibilidade de isolar a margem de contribuição do desempenho ESG, é constatado que mesmo com os investimentos ESG realizados, que implicaram capacidade financeira, verificou-se uma melhoria nos vários indicadores económico-financeiros apresentados. Aliás, a aposta no ESG é percecionada na organização como um investimento de longo prazo com mais-valias associadas e comprovadas e não encarado como um custo (Cho, 2022), apoiando a literatura que defende que a incorporação do ESG pode aumentar o valor das empresas.

# Bibliografia

- A cortiça.* (n.d.). APCOR. Retrieved December 11, 2024, from <https://apcor.pt/pt/a-cortica>
- AA1000 Accountability Principles 2018.* (2018).
- About the PRI.* (n.d.). Principles for Responsible Investment. Retrieved October 3, 2024, from <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>
- Aguilera, R. V., Aragón-Correa, J. A., Marano, V., & Tashman, P. A. (2021). The Corporate Governance of Environmental Sustainability: A Review and Proposal for More Integrated Research. *Journal of Management*, 47(6), 1468–1497. <https://doi.org/10.1177/0149206321991212>
- Alpi, K. M., & Evans, J. J. (2019). Distinguishing case study as a research method from case reports as a publication type. *Journal of the Medical Library Association*, 107(1). <https://doi.org/10.5195/jmla.2019.615>
- Analyze search results: ESG and firm value or strategy.* (n.d.). Scopus. Retrieved March 29, 2025, from <https://www.scopus.com/term/analyzer.uri?sort=plf-f&src=s&sid=69ed654eb40cd634b03a32eac89552b3&sot=a&sdt=a&sl=43&s=KEY%28ESG+AND+%28+firm+AND+value+%29+OR+strategy%29&origin=resultslist&count=10&analyzeResults=Analyze+results>
- APCOR. (2023). *Guia para Integrar o Capital Natural nos Relatórios de Sustentabilidade das Empresas do Setor da Cortiça.* [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://apcor.pt/uploads/Media/Estudos/guia-capital-natural/5\\_Guia%20Capital%20natural.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://apcor.pt/uploads/Media/Estudos/guia-capital-natural/5_Guia%20Capital%20natural.pdf)
- Arminen, H., Puumalainen, K., Pätäri, S., & Fellnhofer, K. (2018). Corporate social performance: Inter-industry and international differences. *Journal*

- of *Cleaner Production*, 177, 426–437.  
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.12.250>
- Barker, R., & Eccles, R. G. (2018). Should FASB and IASB Be Responsible for Setting Standards for Nonfinancial Information? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3272250>
- Barney, Jay. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.  
<https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bell, J. (2010). *Doing your research project: a guide for the first-time researchers in education, health and social science (5<sup>a</sup> ed.)*. Open University Press.  
[https://bpb-us-w2.wpmucdn.com/portfolio.newschool.edu/dist/2/14941/files/2017/06/Judith\\_Bell\\_Doing\\_Your\\_Research\\_Project-xhunbu.pdf](https://bpb-us-w2.wpmucdn.com/portfolio.newschool.edu/dist/2/14941/files/2017/06/Judith_Bell_Doing_Your_Research_Project-xhunbu.pdf)
- Besley, T., & Ghatak, M. (2007). Retailing public goods: The economics of corporate social responsibility. *Journal of Public Economics*, 91(9), 1645–1663. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2007.07.006>
- Bhandari, K. R., Rana, S., Paul, J., & Salo, J. (2020). Relative exploration and firm performance: Why resource-theory alone is not sufficient? *Journal of Business Research*, 118, 363–377.  
<https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.07.001>
- Bose, S. (2020). Evolution of ESG Reporting Frameworks. In C. D. Etsy & T. Eds. Cort (Eds.), *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting*, 1st ed. (pp. 13–34). Palgrave Macmillian: Cham, Switzerland.
- Braun, V., Clarke, V., & Rance, N. (2015). How to use thematic analysis with interview data. In *The Counselling and Psychotherapy Research Handbook* (pp. 183–197). SAGE Publications Ltd.  
<https://doi.org/10.4135/9781473909847.n13>

- Cabaleiro-Cerviño, G., & Mendi, P. (2024). ESG-driven innovation strategy and firm performance. *Eurasian Business Review*, 14(1), 137–185. <https://doi.org/10.1007/s40821-024-00254-x>
- Cai, Y., Pan, C. H., & Statman, M. (2016). Why do countries matter so much in corporate social performance? *Journal of Corporate Finance*, 41, 591–609. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.09.004>
- Cassely, L., Ben Larbi, S., Revelli, C., & Lacroux, A. (2021). Corporate social performance (CSP) in time of economic crisis. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 12(5), 913–942. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-07-2020-0262>
- Cater, J. (2011). Skype: A cost effective method for qualitative research. *Rehabilitation Counselors & Educators Journal*, 4(2), 3–4. [https://www.academia.edu/540705/Skype\\_A\\_cost\\_effective\\_method\\_for\\_qualitative\\_research](https://www.academia.edu/540705/Skype_A_cost_effective_method_for_qualitative_research)
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/smj.2131>
- Cho, Y. (2022). ESG and Firm Performance: Focusing on the Environmental Strategy. *Sustainability (Switzerland)*, 14(13). <https://doi.org/10.3390/su14137857>
- Compete 2030. (2024, September 26). *Exportações de cortiça atingem recorde em 2023*. AICEP. <https://www.portugalglobal.pt/pt/noticias/2024/setembro/exportacoes-de-cortica-atingem-recorde-em-2023/>
- Correspondência*. (n.d.). Instituto Nacional de Estatística. Retrieved March 3, 2025, from <https://smi.ine.pt/Correspondencia/Entradas/956>
- Crace, L., & Gehman, J. (2023). What Really Explains ESG Performance? Disentangling the Asymmetrical Drivers of the Triple Bottom Line.

- Organization & Environment*, 36(1), 150–178.  
<https://doi.org/10.1177/10860266221079408>
- Creswell, J. W. (2018). *Qualitative inquiry & research design: choosing among five approaches* (4th ed). SAGE Publications.  
[https://books.google.pt/books?hl=pt-PT&lr=&id=DLbBDQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Qualitative+inquiry+%26+research+design:+choosing+among+five+approaches.&ots=iq3abINTy&sig=roAOJ\\_kh7kkACOhRH71Y7q9J3\\_s&redir\\_esc=y#v=onepage&q=Qualitative%20inquiry%20%26%20research%20design%3A%20choosing%20among%20five%20approaches.&f=false](https://books.google.pt/books?hl=pt-PT&lr=&id=DLbBDQAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Qualitative+inquiry+%26+research+design:+choosing+among+five+approaches.&ots=iq3abINTy&sig=roAOJ_kh7kkACOhRH71Y7q9J3_s&redir_esc=y#v=onepage&q=Qualitative%20inquiry%20%26%20research%20design%3A%20choosing%20among%20five%20approaches.&f=false)
- Cruz, C. A., & Matos, F. (2023). ESG Maturity: A Software Framework for the Challenges of ESG Data in Investment. *Sustainability*, 15(3), 2610.  
<https://doi.org/10.3390/su15032610>
- Dados financeiros chave e empregados*. (n.d.). SABI Informa. Retrieved March 10, 2025, from <https://sabi-informa-es.eu1.proxy.openathens.net/>
- Daft, R. L. (1983). *Organization theory and design* (West Pub. Co.).
- Davis, K. (1973). The Case for and Against Business Assumption of Social Responsibilities. *Academy of Management Journal*, 16(2), 312–322.  
<https://doi.org/10.2307/255331>
- Deakin, H., & Wakefield, K. (2014). Skype interviewing: reflections of two PhD researchers. *Qualitative Research*, 14(5), 603–616.  
<https://doi.org/10.1177/1468794113488126>
- DiCicco-Bloom, B., & Crabtree, B. F. (2006). The qualitative research interview. *Medical Education*, 40(4), 314–321.  
<https://doi.org/10.1111/j.1365-2929.2006.02418.x>
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational

- Fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147.  
<https://doi.org/10.2307/2095101>
- Diwan, H., & Amarayil Sreeraman, B. (2023). From financial reporting to ESG reporting: a bibliometric analysis of the evolution in corporate sustainability disclosures. *Environment, Development and Sustainability*, 26(6), 13769–13805. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03249-2>
- Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 133, 285–296. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070>
- Dumay, J., & Hossain, M. A. (2019). Sustainability Risk Disclosure Practices of Listed Companies in Australia. *Australian Accounting Review*, 29(2), 343–359. <https://doi.org/10.1111/auar.12240>
- Eiadat, Y., Kelly, A., Roche, F., & Eyadat, H. (2008). Green and competitive? An empirical test of the mediating role of environmental innovation strategy. *Journal of World Business*, 43(2), 131–145. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2007.11.012>
- ESG Ratings. (n.d.). MSCI Inc. Retrieved January 25, 2025, from <https://www.msci.com/sustainable-investing/esg-ratings>
- Etsy, C. D., & Cort, T. (2020). Sustainable Investing at a Turning Point. In C. D. Etsy & T. Cort (Eds.), *Values at Work: Sustainable Investing and ESG Reporting*, 1st ed (pp. 3–12). Palgrave Macmillan: Cham, Switzerland.
- Fatemi, A., Fooladi, I., & Tehranian, H. (2015). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of Banking and Finance*, 59, 182–192. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.028>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>

- Fontana, A., & Frey, J. (1994). Interviewing: The art of science. In N. K. Denzin & Y. S. Lincoln (Eds.), *Handbook of qualitative research* (pp. 361–376). Sage Publications.  
<https://jan.ucc.nau.edu/~pms/cj355/readings/fontana%26frey.pdf>
- Fraj-Andrés, E., Martínez-Salinas, E., & Matute-Vallejo, J. (2009). A Multidimensional Approach to the Influence of Environmental Marketing and Orientation on the Firm's Organizational Performance. *Journal of Business Ethics*, 88(2), 263–286. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9962-2>
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757–1770. <https://doi.org/10.1177/0149206321993576>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*.  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Friedman, M. (1966). *The methodology of positive economics*. In *Essays in Positive Economics*. University of Chicago Press: Chicago, IL, USA.
- Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits. *New York Times Magazine* (September 13, Reprinted from (1962)).
- Galbreath, J. (2013). ESG in Focus: The Australian Evidence. *Journal of Business Ethics*, 118(3), 529–541. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1607-9>
- Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 150, 135–147. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180>
- Garcia, A. S., & Orsato, R. J. (2020). Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and

- financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3261–3272. <https://doi.org/10.1002/bse.2570>
- Gillan, S. L., Hartzell, J. C., Koch, A., & Starks, L. T. (2010). *Firms' environmental, social and governance (ESG) choices, performance and managerial motivation*. <http://www.pitt.edu/~awkoch/ESG%20Nov%202010.pdf>
- Gray, R. (2010). Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability...and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet. *Accounting, Organizations and Society*, 35(1), 47–62. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.04.006>
- Hafsi, T., & Turgut, G. (2013). Boardroom Diversity and its Effect on Social Performance: Conceptualization and Empirical Evidence. *Journal of Business Ethics*, 112(3), 463–479. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1272-z>
- Harrell, M., & Bradley, M. (2009). Data Collection Methods: Semi-Structured Interview and Focus Groups. *RAND Corporation*. [https://www.rand.org/pubs/technical\\_reports/TR718.html](https://www.rand.org/pubs/technical_reports/TR718.html)
- Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder value, stakeholder management, and social issues: what's the bottom line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125–139. [https://doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H](https://doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H)
- Hox, J. J., & Boeijs, H. R. (2005). Data Collection, Primary vs. Secondary. In *Encyclopedia of Social Measurement* (pp. 593–599). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B0-12-369398-5/00041-4>
- ID+I & Qualidade. (n.d.). M.A.Silva. Retrieved January 2, 2025, from <https://www.masilva.pt/id-i-e-qualidade/>
- Indústria. (n.d.). APCOR. Retrieved February 2, 2025, from <https://apcor.pt/pt/industria>

- Instituto Nacional de Estatística.* (2023). INE.  
[https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine\\_indicadores  
&contecto=pi&indOcorrCod=0008485&selTab=tab0](https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&contecto=pi&indOcorrCod=0008485&selTab=tab0)
- ISO 9001:2015.* (2015, September). International Organization for Standardization (ISO). <https://www.iso.org/standard/62085.html>
- ISO 14001:2015.* (2015, September). International Organization for Standardization (ISO). <https://www.iso.org/standard/60857-v2.html>
- ISO 45001:2018.* (2018, March). International Organization for Standardization (ISO). <https://www.iso.org/standard/63787.html>
- Keller, K. L. (1993). Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity. *Journal of Marketing*, 57(1), 1–22.  
<https://doi.org/10.1177/002224299305700101>
- Liberati, A., Altman, D. G., Tetzlaff, J. M., Mulrow, C. D., Gøtzsche, P. C., Ioannidis, J. P. A., & Moher, D. (2024). *PRISMA 2020 flow diagram*. PRISMA. <https://www.prisma-statement.org/prisma-2020-flow-diagram>
- Lin, C. J. (2011). An Examination of Board and Firm Performance: Evidence from Taiwan. *The International Journal of Business and Finance Research*, 5, 17–34.
- Martiny, A., Tagliatela, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance: A systematic literature review. In *Journal of Cleaner Production* (Vol. 456). Elsevier Ltd.  
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>
- M.A.Silva. (n.d.). M.A.Silva. Retrieved December 9, 2024, from <https://www.masilva.pt/masilva/>
- M.A.Silva Cortiças S.A. (2024). *Relatório de Sustentabilidade*.
- Miles, M., & Huberman, A. (1994). *Qualitative Data Analysis: An Expanded Sourcebook* (2<sup>a</sup> ed.). Sage Publications.

<https://vivauniversity.wordpress.com/wp-content/uploads/2013/11/milesandhuberman1994.pdf>

- Mooneeapen, O., Abhayawansa, S., & Mamode Khan, N. (2022). The influence of the country governance environment on corporate environmental, social and governance (ESG) performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(4), 953–985. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-07-2021-0298>
- Moriarty, J. (2011). Qualitative methods overview. *Methods review* (1). NIHR School for Social Care Research, London, UK. <http://eprints.lse.ac.uk/id/eprint/41199>
- Mukhtar, B., Shad, M. K., Ali, K., Woon, L. F., & Waqas, A. (2024). Systematic literature review and retrospective bibliometric analysis on ESG research. In *International Journal of Productivity and Performance Management*. Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-07-2023-0395>
- Oliver, C. (1991). Strategic Responses to Institutional Processes. *The Academy of Management Review*, 16(1), 145. <https://doi.org/10.2307/258610>
- Ortas, E., Álvarez, I., Jaussaud, J., & Garayar, A. (2015). The impact of institutional and social context on corporate environmental, social and governance performance of companies committed to voluntary corporate social responsibility initiatives. *Journal of Cleaner Production*, 108, 673–684. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.06.089>
- Pathak, V., Jena, B., & Kalra, S. (2013). Qualitative research. *Perspectives in Clinical Research*, 4(3), 192. <https://doi.org/10.4103/2229-3485.115389>
- Peng, L. S., & Isa, M. (2020). Environmental, social and governance (Esg) practices and performance in shariah firms: Agency or stakeholder theory? *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 16(1), 1–34. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2020.16.1.1>

- Porter, M. E. (1991). Towards a dynamic theory of strategy. *Strategic Management Journal*, 12(2 S), 95–117. <https://doi.org/10.1002/smj.4250121008>
- Porter, M. E., & Linde, C. van der. (1995). Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 97–118. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.97>
- Rabiee, F. (2004). Focus-group interview and data analysis. *Proceedings of the Nutrition Society*, 63(4), 655–660. <https://doi.org/10.1079/PNS2004399>
- Rajesh, R., & Rajendran, C. (2020). Relating Environmental, Social, and Governance scores and sustainability performances of firms: An empirical analysis. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1247–1267. <https://doi.org/10.1002/bse.2429>
- Ranking Nacional de Empresas. (n.d.). Dinheiro Vivo. Retrieved January 19, 2025, from <https://ranking-empresas.dinheirovivo.pt/#home-sectorial>
- Rao, P. (2002). Greening the supply chain: a new initiative in South East Asia. *International Journal of Operations & Production Management*, 22(6), 632–655. <https://doi.org/10.1108/01443570210427668>
- Richardson, B. J. (2009). Keeping Ethical Investment Ethical: Regulatory Issues for Investing for Sustainability. *Journal of Business Ethics*, 87(4), 555–572. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9958-y>
- Robson, C. (1993). *The Real World Research – A Resource for Social Scientists and Practitioner-researchers*. Oxford: Blackwell Publications.
- Rodrigues, V., Gevrek, E., & Mota, F. (2023). O Setor da Cortiça: Caracterização. SA8000® Standard. (n.d.). SAI. Retrieved January 2, 2025, from <https://sa-intl.org/programs/sa8000/>
- Schröder, M. (2007). Is there a Difference? The Performance Characteristics of SRI Equity Indices. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(1–2), 331–348. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00647.x>

- Scott, R. W. (2001). *Institutions and organizations*. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Scott, R. W., & Meyer, J. W. (1994). *Institutional Environments and Organizations*. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Searcy, C., & Buslovich, R. (2014). Corporate Perspectives on the Development and Use of Sustainability Reports. *Journal of Business Ethics*, 121(2), 149–169. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1701-7>
- Seitz, S. (2016). Pixilated partnerships, overcoming obstacles in qualitative interviews via Skype: a research note. *Qualitative Research*, 16(2), 229–235. <https://doi.org/10.1177/1468794115577011>
- Short, J. C., McKenny, A. F., Ketchen, D. J., Snow, C. C., & Hult, G. T. M. (2016). An Empirical Examination of Firm, Industry, and Temporal Effects on Corporate Social Performance. *Business & Society*, 55(8), 1122–1156. <https://doi.org/10.1177/0007650315574848>
- Siew, R. Y. J. (2015). A review of corporate sustainability reporting tools (SRTs). *Journal of Environmental Management*, 164, 180–195. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2015.09.010>
- Sustentável por Natureza*. (2020). Amorim Deutschland GmbH. <https://www.corklife.pt/sustentabilidade/>
- Waddock, S. (2003). Stakeholder performance implications of corporate responsibility. *International Journal of Business Performance Management*, 5(2/3), 114–124. <https://doi.org/10.1504/IJBPM.2003.003262>
- World Business Council for Sustainable Development, 1999 (Ed.). (1999). *Corporate Social Responsibility*.
- Wright, P., & Ferris, S. P. (1997). Agency Conflict and Corporate Strategy: The Effect of Divestment on Corporate Value. *Strategic Management Journal*, 18(1), 77–83. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199701\)18:1<77::AID-SMJ810>3.0.CO;2-R](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199701)18:1<77::AID-SMJ810>3.0.CO;2-R)

- Yauch, C. A., & Steudel, H. J. (2003). Complementary Use of Qualitative and Quantitative Cultural Assessment Methods. *Organizational Research Methods*, 6(4), 465–481. <https://doi.org/10.1177/1094428103257362>
- Yin, R. (2009). *Case Study Research: Design and Methods* (4<sup>a</sup> ed.). Sage Publications.
- Zabri, S. M., Ahmad, K., & Wah, K. K. (2016). Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35, 287–296. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)00036-8](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)00036-8)
- Zhu, Q., & Sarkis, J. (2004). Relationships between operational practices and performance among early adopters of green supply chain management practices in Chinese manufacturing enterprises. *Journal of Operations Management*, 22(3), 265–289. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2004.01.005>

# Anexos

## Anexo I – Quadro resumo de frameworks ESG

<b>Identificação do Framework</b>	<b>Enquadramento</b>	<b>Contribuições para o ESG</b>
<i>United Nations Sustainable Development Goals (UN SGDs)</i>	<i>Framework</i> direcionado para os governos	Estabelecer prioridades e orientações políticas para os governos e, simultaneamente, fornecer às empresas estratégias alinhadas com os UN SGDs.
<i>Global Reporting Initiative</i>	<i>Framework</i> destinado a empresas privadas e empresas públicas e privadas	Modelo prático para a elaboração de relatórios de sustentabilidade.
<i>International Integrated Reporting Council</i>	<i>Framework</i> concebido para fornecedores de capital financeiro	Fornecer uma abordagem de criação de valor para os relatórios e as operações das empresas financeiras.
<i>SASB Sustainability Accounting Standards Board</i>	<i>Framework</i> orientado para investidores	Estabelece normas de divulgação para a elaboração de relatórios ESG, promovendo a comunicação de informação entre empresas e investidores.
<i>Sustainable Finance Disclosure Regulation</i>	Regulamento europeu relativo à divulgação de informações financeiras e de sustentabilidade.	Fornecer requisitos de divulgação para os <i>players</i> dos mercados financeiros europeus na divulgação de informação relacionada com sustentabilidade.
<i>Carbon Disclosure Project</i>	<i>Framework</i> sob a forma de sistema de divulgação associado à dimensão E do ESG	Ajuda a determinar o impacto ambiental da atividade das empresas, através de inquéritos.
<i>Task Force on Climate-related Financial Disclosures</i>	Iniciativa que visa bancos, instituições de crédito e subscritores de seguros	Promove a integração da divulgação de informações sobre as alterações climáticas e dos riscos/ oportunidades financeiros relacionados com as alterações climáticas nos processos de gestão de riscos e de planeamento estratégico das empresas.
<i>The Measuring Stakeholder Capitalism Initiative</i>	Iniciativa para ajudar empresas a comunicar informações não financeiras	Melhora a medição e a divulgação de indicadores de desempenho ESG pelas empresas e monitoriza os contributos para os SDGs.
<i>Principles for Responsible Investment</i>	Iniciativa que fornece diretrizes para investidores institucionais e empresas que apresentam relatórios	Estabelece um conjunto de princípios de investimento responsável a seguir pelos investidores, bem como responsabiliza-os pelo seu dever fiduciário, enquanto signatários desta iniciativa.

	sobre áreas relacionadas com ESG	
<i>United Nations Global Compact</i>	Iniciativa global que apoia a sustentabilidade das empresas e que pretende mobilizar os <i>stakeholders</i> e as empresas para a adoção de práticas responsáveis	Fornecer às empresas um quadro e diretrizes baseados em princípios, apoiando simultaneamente os seus signatários através da colaboração na adaptação e implementação de estratégias e operações empresariais que estejam em conformidade com os princípios da iniciativa.
<i>Universal Declaration of Human Rights</i>	Diretriz mundialmente aceite para empresas e investidores	Fornecer diretrizes sobre a dimensão S do ESG e os direitos humanos; e promover a implementação destes nas atividades das empresas.

**Tabela 10:** Quadro resumo dos *frameworks* ESG mais comuns

Fonte: Cruz & Matos (2023)

## Anexo II – Quadro resumo de normas ESG

Norma	Área de atuação	Enquadramento	Referência
Normas AA1000	Sustentabilidade	Normas dirigidas a entidades que pretendem identificar, priorizar e responder aos desafios de sustentabilidade e melhorar o seu desempenho. Estas normas regem-se pelos princípios: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Princípio da Inclusão;</li> <li>• Princípio da Materialidade;</li> <li>• Princípio da Capacidade de Resposta;</li> <li>• Princípio do Impacto.</li> </ul>	AA1000 Accountability Principles 2018 (2018)
SA 8000	Gestão da Responsabilidade Social	Norma focada em proteger e capacitar os trabalhadores das empresas, regendo-se por: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Declarações de Direitos Humanos da ONU;</li> <li>• Declarações da Organização Internacional do Trabalho;</li> <li>• Direitos humanos internacionais;</li> <li>• Legislação nacional e internacional;</li> <li>• Normas industriais;</li> <li>• Códigos de conduta.</li> </ul>	SA8000® Standard (n.d.)
ISO 14001	Sistemas de Gestão Ambiental	Referência comum para a comunicação dos critérios ambientais com os <i>stakeholders</i> de modo a melhorar continuamente o desempenho ambiental das organizações.	ISO 14001:2015 (2015)
ISO 9001	Sistemas de Gestão da Qualidade	Certifica as organizações capacitadas de fornecer consistentemente produtos que satisfaçam as necessidades do cliente e aderir aos requisitos estatutários e regulamentares aplicáveis, tendo em consideração a satisfação do cliente e o processo de melhoria contínua.	ISO 9001:2015 (2015)
ISO 45001	Sistema de Gestão da Segurança e Saúde no Trabalho	Estabelece requisitos para a gestão de risco e melhorias ao nível do desempenho de Segurança e Saúde no Trabalho. Esta norma engloba aspetos como: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Compromisso da liderança;</li> <li>• Participação dos trabalhadores;</li> <li>• Identificação de perigos e avaliação de riscos;</li> <li>• Conformidade legal e regulamentar;</li> <li>• Planeamento de emergência;</li> <li>• Investigação de incidentes;</li> <li>• Melhoria contínua.</li> </ul>	ISO 45001:2018 (2018)

**Tabela 11:** Quadro resumo de normas ESG

Fonte: Elaboração própria

## Anexo III – Quadro resumo de ratings e índices e ESG

Norma	Enquadramento
<p><i>Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)</i></p>	<p>Indicador global de sustentabilidade que avalia e divulga exaustivamente a <i>performance</i> das empresas, tendo em consideração não só informações financeiras, mas também o desempenho social e ambiental das empresas (Cho, 2022). É um dos principais índices que engloba as empresas líderes orientadas para a sustentabilidade (Siew, 2015).</p>
<p><i>Climate Group RE100</i></p>	<p>Iniciativa global, liderada pelo <i>Climate Group e Carbon Disclosure Project</i>, que reúne mais de 400 empresas mundialmente influentes empenhadas em produzir eletricidade 100% renovável com a missão de acelerar a mudança para redes de carbono zero (Cho, 2022).</p>
<p><i>MSCI ESG Rating</i></p>	<p>A <i>MSCI ESG Rating</i> disponibiliza ferramentas de apoio à decisão de investimento, medindo os riscos e oportunidades ESG financeiramente relevantes. Para cada pilar ESG é gerada uma pontuação que, posteriormente, é agregada para formar uma pontuação ESG global (<i>ESG Ratings</i>, n.d.).</p>
<p><i>Kinder, Lydenburg, Domini (KLD)</i></p>	<p>O índice KLD é utilizado como medida de desempenho ESG das empresas (Hillman &amp; Keim, 2001). Investiga, de forma independente, especificações setoriais e temas como:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Relações com a comunidade e com os trabalhadores;</li> <li>• Desempenho ambiental;</li> <li>• Características dos produtos;</li> <li>• Tratamento das mulheres e das minorias;</li> <li>• Contratação militar;</li> <li>• Produção de álcool ou tabaco;</li> <li>• Envolvimento na indústria do jogo;</li> <li>• Envolvimento na energia nuclear;</li> <li>• Direitos humanos.</li> </ul>

**Tabela 12:** Quadro resumo de *ratings* e índices

Fonte: Elaboração própria

# Apêndice

## Apêndice I - Guião de Entrevista

### Perguntas sobre o Entrevistado

- 1) Como enquadra o seu percurso dentro da organização e quais são as suas responsabilidades e funções?

### Perguntas sobre a Organização

- 1) Qual a missão da empresa e quais os valores que a empresa se rege?
- 2) Em que medida o ESG está presente na estratégia da empresa?
- 3) A concorrência é um dos fatores externos que pode afetar a execução estratégica das empresas. Neste sentido, de modo a caracterizar e compreender a intensidade da concorrência na indústria da cortiça:
  - a. Como é que a empresa encara os concorrentes?
  - b. Quais considera ser os maiores concorrentes diretos e indiretos?
- 4) Quais as fontes de inspiração em termos de melhores práticas?

### Perguntas sobre o Processo da incorporação das áreas ESG na Organização

- 1) Como e em que ano surgiu a inclusão de práticas ESG e qual o motivo desta inclusão?
- 2) Quais as oportunidades e ameaças relacionadas com a temática ESG?
- 3) Qual considera ser a área ESG (*environmental/ social/ governance*) mais e a menos desenvolvida dentro da organização? Justifique.

- 4) Muitos autores defendem que o desempenho ESG das empresas pode aumentar e potenciar o valor e o desempenho financeiro das empresas.
  - a. Qual a sua opinião em relação a esta afirmação?
  - b. Considera que esta afirmação é aplicável no contexto da sua empresa?
- 5) A empresa tem feito investimentos relacionados com as áreas ESG?
- 6) A vossa empresa produz anualmente um Relatório de Sustentabilidade. Em que ano surgiu o 1º relatório e qual o propósito principal da elaboração deste?
- 7) O Relatório de Sustentabilidade é elaborado tendo por base algum *framework* reconhecido internacionalmente?
- 8) Ao nível dos produtos, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?
- 9) Ao nível do processo produtivo, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?
- 10) Ao nível das infraestruturas, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?
- 11) Ao nível da Cadeia de Valor da empresa, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?
- 12) Relativamente aos trabalhadores, qual o papel destes na organização e como são visíveis ações ESG?
- 13) No que respeita à gestão de topo, nomeadamente ao Conselho de Administração, quais as ações ESG que se relacionam com estes?
- 14) Considera que existe mais alguma área que a temática ESG seja relevante e que considere pertinente mencionar?
- 15) Ao nível da quantificação de medidas adotadas relacionadas com o ESG, a empresa aplica algum método de cálculo/ variáveis/ indicadores para perceber o impacto das medidas ESG? Se sim, caracterize-o.

- 16) A empresa está presente em alguma base de dados ESG reconhecida internacionalmente? São exemplos: a *Bloomberg ESG Data Service*, *MSCI ESG Research*, *Thomson Reuters ESG Research Data* e *KLD Research and Analytics*.
- 17) Qual a importância dos *stakeholders* na organização?
- 18) Há alguém na organização que tem remuneração indexado a objetivos/ações ESG?
- 19) Em que medida a cultura, a estratégia e a incorporação de questões ESG pode ser influenciado pela presença da família na organização?

## Apêndice II - Formulário de Consentimento

Os dados recolhidos nesta entrevista serão utilizados exclusivamente para a elaboração do Trabalho Final de Mestrado em Gestão com especialização em Controlo de Gestão de Eduarda Pereira Assunção, a apresentar à Católica Porto Business School.

Este trabalho de investigação tem como finalidade analisar e compreender o processo de integração de medidas *Environmental, Social and Governance* bem como o seu impacto no valor e desempenho das empresas. Concretamente, este trabalho focar-se-á nas motivações que desencadearam o início da integração do processo do ESG, a sua evolução, os desafios enfrentados, as alterações ocorridas, o impacto na cadeia de valor, na estratégia, na perceção dos *stakeholders* e ainda no desempenho financeiro da empresa.

Neste sentido, nenhuma informação será utilizada de modo contrário às autorizações abaixo expressas pelo entrevistado.

Eu, abaixo-assinado,

Autorizo que a entrevista seja gravada:

- Sim
- Não

Autorizo que a informação recolhida na entrevista seja incluída no Trabalho Final de Mestrado em Gestão com especialização em Controlo de Gestão de Eduarda Pereira Assunção:

- Sim
- Não

Autorizo a divulgação da minha identidade:

- Sim
- Não

Autorizo a divulgação do nome da organização a que pertenço:

- Sim
- Não

Data: \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_

Assinatura: \_\_\_\_\_

## Apêndice III - Transcrição da Entrevista a Miguel Cardozo

Entrevista realizada a Miguel Cardozo – COO da M.A.Silva, no dia 23 de dezembro de 2024.

**Eduarda:** Como enquadra o seu percurso dentro da organização e quais são as suas responsabilidades e funções?

**Miguel:** O meu percurso dentro da M.A.Silva reflete uma jornada de crescimento alinhada com os objetivos da empresa. Desde o início, o meu foco tem sido contribuir para a excelência funcional, inovação e fortalecimento das relações com clientes e parceiros. Atualmente, as minhas responsabilidades incluem a supervisão de áreas específicas - operações, qualidade, I&D+I, IT, desenvolvimento de novos mercados, liderança de equipas e gestão de projetos estratégicos. Este papel exige um alinhamento constante com os valores da empresa, como sustentabilidade, qualidade e inovação, além de uma abordagem colaborativa para alcançar objetivos estratégicos. Vejo o meu trabalho como parte de um esforço coletivo para reforçar a posição da M.A.Silva como referência no setor de cortiça a nível global.

**Eduarda:** Qual a missão da empresa e quais os valores que a empresa se rege?

**Miguel:** A missão da M.A.Silva é fornecer rolhas de cortiça da mais alta qualidade, promovendo soluções sustentáveis e inovadoras para a indústria vinícola. Trabalhamos com o compromisso de atender às expectativas dos nossos clientes, criando valor ao longo de toda a cadeia de produção. Os valores que norteiam a nossa atuação incluem:

- **Qualidade:** Garantir a excelência em todos os produtos e serviços oferecidos.
- **Sustentabilidade:** Proteger o meio ambiente por meio de práticas responsáveis e sustentáveis em toda a cadeia produtiva.

- Inovação: Investir continuamente em tecnologia e processos que aprimorem os nossos produtos e gerem valor para os nossos clientes.
- Integridade: Agir de forma ética e transparente em todas as interações comerciais e sociais.
- Foco no cliente: Entender e superar as expectativas dos clientes, estabelecendo parcerias duradouras e de confiança.

**Eduarda:** Em que medida o ESG está presente na estratégia da empresa?

**Miguel:** A estratégia da M.A.Silva é baseada em três pilares fundamentais: inovação, sustentabilidade e expansão.

- Inovação: Estamos constantemente a investir em tecnologia de ponta para melhorar a qualidade dos nossos produtos e desenvolver soluções que atendam às necessidades específicas dos nossos clientes. Isso inclui processos avançados de produção e controle de qualidade rigoroso, garantindo produtos sem falhas, como rolhas de cortiça micro aglomerada sem TCA ou o controlo individual de TCA na rolha natural.
- Sustentabilidade: Um dos principais compromissos da empresa é operar de forma ambientalmente responsável. Isso inclui a implementação de práticas de produção sustentáveis, a reciclagem de resíduos de cortiça, e desta forma contribuir para a preservação desse recurso natural tão valioso.
- Expansão: A M.A.Silva está empenhada em consolidar a sua posição como líder global no setor de cortiça, ampliando a sua presença em mercados estratégicos e fortalecendo relações com parceiros internacionais. Isso inclui o desenvolvimento de unidades de negócio em diferentes regiões do mundo, como os Estados Unidos, onde a empresa já possui uma posição consolidada no fornecimento de produtos de alta qualidade para vinícolas.

Esses pilares estratégicos permitem à M.A.Silva manter a sua posição de destaque no mercado e continuar a contribuir para o sucesso dos seus clientes, promovendo inovação e sustentabilidade.

**Eduarda:** A concorrência é um dos fatores externos que pode afetar a execução estratégica das empresas. Neste sentido, de modo a caracterizar e compreender a intensidade da concorrência na indústria da cortiça, como é que a empresa encara os concorrentes?

**Miguel:** A M.A.Silva encara os concorrentes como parceiros num setor que precisa de continuar a inovar e a promover a sustentabilidade. A empresa adota uma postura competitiva saudável, focando-se em oferecer soluções únicas e de alta qualidade, sem perder de vista a colaboração necessária para fortalecer o mercado de cortiça como um todo.

**Eduarda:** Quais considera ser os maiores concorrentes diretos e indiretos?

**Miguel:** Entre os concorrentes diretos, destacam-se outras empresas de renome no setor de cortiça que também atuam na fabricação de rolhas para a indústria vinícola – Amorim, DIAM, Cork Supply, Lafitte. Já os concorrentes indiretos incluem fabricantes de alternativas às rolhas de cortiça, como tampas de rosca ou rolhas sintéticas, que disputam o mercado em segmentos específicos – Amcor, Guala, Crealis, Viventions.

**Eduarda:** Quais as fontes de inspiração em termos de melhores práticas?

**Miguel:** Embora a inovação seja uma prioridade na indústria corticeira, é natural que existam práticas de *benchmarking* e adoção de tendências comuns entre os concorrentes. Isso pode incluir iniciativas de ESG, como programas de sustentabilidade ou ações sociais e também estratégias de negócio, como melhorias nos processos de produção ou na *performance* de produtos. No entanto, a M.A.Silva busca diferenciar-se por meio de um compromisso genuíno e consistente com práticas responsáveis, além de investir continuamente em tecnologia e inovação.

**Eduarda:** Como e em que ano surgiu a inclusão de práticas ESG e qual o motivo desta inclusão?

**Miguel:** A inclusão da temática ESG na M.A.Silva surgiu como uma evolução natural do compromisso da empresa com a sustentabilidade e a excelência. Desde a sua fundação, a empresa sempre valorizou práticas ambientalmente responsáveis, mas foi a partir de 2020 que o ESG passou a ser abordada de forma estruturada, com estratégias específicas para alinhar práticas ambientais, sociais e de governança aos padrões globais.

O motivo principal para essa inclusão foi a crescente requisição do mercado por produtos sustentáveis e a responsabilidade de proteger o ecossistema do qual dependemos, especialmente considerando a importância ambiental das florestas de sobreiro. Além disso, a M.A.Silva reconheceu que as práticas ESG são essenciais para manter a competitividade e criar valor a longo prazo.

**Eduarda:** Quais as oportunidades e ameaças relacionadas com a temática ESG?

**Miguel:** As oportunidades são:

- Diferenciação no mercado: A sustentabilidade é um fator forte para os clientes, especialmente na indústria vinícola *premium*. Tendo a M.A.Silva uma proposta de valor com fortes argumentos de sustentabilidade e um plano claro para a parte social e descarbonização, pode colocar a empresa em destaque perante o concorrente com posicionamento mais comoditizado.
- Regulamentações favoráveis: A União Europeia e outras regiões estão a promover políticas que favorecem produtos ecológicos. Isso pode resultar em incentivos financeiros e acesso preferencial a alguns clientes.
- Acesso a investimento sustentável: Investidores institucionais e bancos estão cada vez mais focados em critérios ESG. Empresas com forte

desempenho ESG podem ter acesso facilitado a financiamento e melhores condições de crédito.

- Eficiência operacional: A adoção de práticas ESG pode levar à redução de desperdícios, eficiência energética e otimização de processos, impactando positivamente os custos operacionais.

As ameaças principais são:

- Regulamentação e *compliance*: O aumento das exigências regulatórias pode representar custos adicionais para adaptação e monitorização.
- Pressão da cadeia de valor: Grandes clientes, como vinícolas internacionais, estão cada vez mais a exigir certificações ESG rigorosas. Isso pode representar um desafio para a empresa se ainda não estiver plenamente adaptada.
- *Greenwashing*: Qualquer desvio entre a comunicação e as práticas ESG reais pode gerar desconfiança no mercado e impactar a reputação da empresa.
- Custos iniciais elevados: A implementação de novas tecnologias e certificações sustentáveis exige investimentos significativos a curto prazo, o que pressiona a margem financeira da empresa.
- Perda de foco: O negócio da empresa é a produção e venda de rolhas de cortiça para as vinícolas a nível global. Caso a empresa comece a dedicar excessivos recursos à temática ESG, poderá sofrer de uma perda de atenção no *core* do negócio e prejudicar a *performance* da empresa no médio prazo.

**Eduarda:** Qual considera ser a área ESG (*environmental/ social/ governance*) mais e a menos desenvolvida dentro da organização? Justifique.

**Miguel:** Área mais desenvolvida: A dimensão ambiental é a mais desenvolvida na M.A.Silva. A empresa é reconhecida pelo seu compromisso com a sustentabilidade ambiental, como o uso de cortiça, a redução da pegada de

carbono, práticas de reciclagem e investimento em energia renovável. Esses esforços posicionam a M.A.Silva como uma referência no setor em termos de impacto ambiental positivo.

**Miguel:** Área menos desenvolvida: Embora todas as dimensões ESG estejam em evolução, a área de governança pode ser vista como a menos desenvolvida, no sentido de que ainda existem oportunidades para aprimorar a formalização e a comunicação de políticas internas, como a diversidade na liderança ou maior informação em relatórios. Apesar disso, a empresa já demonstra avanços significativos em governança, especialmente no alinhamento com *frameworks* internacionais.

**Eduarda:** Muitos autores defendem que o desempenho ESG das empresas pode aumentar e potencializar o valor e o desempenho financeiro das empresas. Qual a sua opinião em relação a esta afirmação?

**Miguel:** Concordo que um bom desempenho ESG pode aumentar o valor e o desempenho financeiro das empresas, de forma muito focada e controlada. A adoção de práticas sustentáveis melhora a reputação da marca, fortalece a relação com *stakeholders* e reduz riscos operacionais e regulatórios. Além disso, empresas ESG tendem a ter maior resiliência em momentos de crise e melhor posicionamento a longo prazo. No entanto, as empresas não devem ser fundamentalistas relativamente ao tema, pois num mundo global e de concorrência aberta, a empresa vai concorrer com negócios que dedicam pouca ou nenhuma atenção ao tema ESG e conseguem ser mais competitivos.

**Eduarda:** Considera que esta afirmação é aplicável no contexto da sua empresa?

**Miguel:** Sim, no caso da M.A.Silva, o ESG é uma vantagem competitiva real. A cortiça é um material 100% natural, biodegradável e reciclável, o que nos permite destacar-nos como uma alternativa sustentável às rolhas sintéticas ou de alumínio. Além disso, iniciativas como a redução da pegada de carbono na

produção e o uso responsável dos recursos naturais reforçam o nosso compromisso ESG e agregam valor aos nossos produtos e à nossa marca no setor vinícola.

**Eduarda:** A empresa tem feito investimentos relacionados com as áreas ESG?

**Miguel:** A M.A.Silva tem realizado investimentos estratégicos nas três dimensões do ESG

- Ambiental: Implementação de processos de produção com baixa emissão de carbono e uso de energia renovável.
- Social: Programas de formação para colaboradores, iniciativas de apoio às comunidades locais e promoção de um ambiente de trabalho inclusivo e seguro.
- Governança: Adoção de políticas de transparência, melhoria na cadeia de suprimentos para garantir práticas éticas e conformidade com regulamentações internacionais.

**Eduarda:** A nossa empresa produz anualmente um Relatório de Sustentabilidade. Assim, pergunto em que ano surgiu o 1º Relatório e qual o propósito da elaboração deste?

**Miguel:** O primeiro Relatório de Sustentabilidade da M.A.Silva foi publicado em 2024. O propósito principal dessa iniciativa foi formalizar e comunicar de maneira transparente o compromisso da empresa com a sustentabilidade, consolidando os avanços em áreas ambientais, sociais e de governança. O relatório também serve como uma ferramenta estratégica para reforçar a confiança dos *stakeholders*, medir impactos e identificar oportunidades de melhoria contínua.

**Eduarda:** O Relatório de Sustentabilidade é elaborado tendo por base algum *framework* reconhecido internacionalmente?

**Miguel:** Sim, o Relatório de Sustentabilidade da M.A.Silva é elaborado com base em *frameworks* reconhecidos internacionalmente, como as diretrizes do GRI.

Isso garante transparência, comparabilidade e aderência às melhores práticas de relato de sustentabilidade.

**Eduarda:** Ao nível dos produtos, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?

**Miguel:** Os produtos da M.A.Silva refletem diretamente os princípios ESG através de:

- Sustentabilidade ambiental: Uso exclusivo de cortiça, um material natural, renovável e biodegradável, com impacto positivo na captura de carbono.
- Inovação: Desenvolvimento de tecnologias que garantem rolhas de alta qualidade, isentas de contaminantes como o TCA, promovendo sustentabilidade e a confiança do cliente.
- Responsabilidade social: Valorização do trabalho justo em toda a cadeia de produção, desde a tiradia do sobreiro até o produto final.

**Eduarda:** Ao nível do processo produtivo, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?

**Miguel:** No processo produtivo, o ESG está integrado através de:

- Eficiência energética: Uso de energia renovável e redução do consumo de recursos naturais.
- Gestão de resíduos: Reaproveitamento dos subprodutos da cortiça e reciclagem integral de resíduos industriais.
- Redução de emissões: Implementação de tecnologias que minimizam as emissões de gases poluentes.

**Eduarda:** Ao nível das infraestruturas, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?

**Miguel:** As infraestruturas da M.A.Silva foram projetadas com foco em sustentabilidade, evidenciada por:

- Edifícios eficientes: Uso de materiais sustentáveis e *design* que promove eficiência energética.
- Fontes renováveis: Instalação de painéis solares para reduzir a dependência de fontes de energia não renováveis.
- Gestão hídrica: Sistemas de tratamento de água.

**Eduarda:** Ao nível da Cadeia de Valor da empresa, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?

**Miguel:** O ESG está presente em toda a cadeia de valor da M.A.Silva por meio de:

- Parcerias éticas: Seleção rigorosa de fornecedores comprometidos com práticas responsáveis.
- Transparência: Comunicação sobre os impactos ambientais e sociais em todas as etapas da produção.
- Impacto positivo nas comunidades: Apoio à tiradia sustentável de sobreiros e geração de emprego local.

**Eduarda:** Relativamente aos trabalhadores, qual o papel destes na organização e como são visíveis ações ESG?

**Miguel:** Os colaboradores desempenham um papel essencial na implementação e no sucesso das iniciativas ESG. A empresa promove ações como:

- Formação contínua: Programas de capacitação e sensibilização sobre sustentabilidade.
- Bem-estar: Políticas de segurança, saúde e inclusão no ambiente de trabalho.
- Reconhecimento: Envolvimento ativo dos trabalhadores em projetos sustentáveis e de melhoria contínua.

**Eduarda:** No que respeita à gestão de topo, nomeadamente ao Conselho de Administração, quais as ações ESG que se relacionam com estes?

**Miguel:** O Conselho de Administração lidera pelo exemplo, incorporando o ESG na estratégia corporativa, aprovando investimentos sustentáveis e monitorizando indicadores de desempenho relacionados ao tema. A governança responsável é uma prioridade, e existe um administrador dedicado ao tema.

**Eduarda:** Considera que existe mais alguma área que a temática ESG seja relevante e que considere pertinente mencionar?

**Miguel:** Sim, a temática ESG também é relevante na área de inovação e pesquisa, onde a empresa investe no desenvolvimento de novos produtos e tecnologias que combinam sustentabilidade e eficiência. Além disso, as iniciativas de educação e sensibilização ambiental com *stakeholders* e comunidades reforçam o compromisso da empresa com a sustentabilidade.

**Eduarda:** Ao nível da quantificação de medidas adotadas relacionadas com o ESG, a empresa aplica algum método de cálculo/ variáveis/ indicadores para perceber o impacto das medidas ESG? Se sim, caracterize-o.

**Miguel:** Sim, a M.A.Silva utiliza métricas como pegada de carbono, eficiência energética, percentual de reciclagem de materiais e impacto social (empregos gerados/local) para quantificar o impacto ESG. Essas métricas são consolidadas e monitorizadas anualmente no Relatório de Sustentabilidade, garantindo a rastreabilidade dos resultados.

**Eduarda:** A empresa está presente em alguma base de dados ESG reconhecida internacionalmente?

**Miguel:** Sim, a M.A.Silva é listada em bases de dados ESG reconhecidas internacionalmente, como o *Ecovadis*.

**Eduarda:** Qual a importância dos *stakeholders* na organização?

**Miguel:** Os *stakeholders* são fundamentais para o sucesso da M.A.Silva. A empresa valoriza a colaboração com clientes, fornecedores, colaboradores e comunidades locais, procurando criar valor compartilhado e atender às expectativas de todos os envolvidos. O diálogo constante é uma prática central.

**Eduarda:** Há alguém na organização que tem remuneração indexado a objetivos/ações ESG?

**Miguel:** Sim, parte da remuneração variável de alguns membros da equipa está diretamente ligada ao cumprimento de metas ESG, como redução de emissões e aumento da eficiência energética.

**Eduarda:** Em que medida a cultura, a estratégia e a incorporação de questões ESG pode ser influenciado pela presença da família na organização?

**Miguel:** A cultura da M.A.Silva é profundamente influenciada pela gestão familiar. Como uma empresa de base familiar, valores como compromisso, integridade e visão de longo prazo são integrados em todas as práticas e decisões. Essa abordagem promove um ambiente de trabalho colaborativo, com forte ênfase na excelência, na inovação e na sustentabilidade. Além disso, a gestão familiar reforça a continuidade dos princípios e da missão da empresa, criando um senso de identidade e propósito compartilhado entre colaboradores, parceiros e clientes. A presença da família na gestão tem um impacto significativo na estratégia e na incorporação de questões ESG. Isso ocorre porque a gestão familiar frequentemente adota uma visão de longo prazo, priorizando a preservação de recursos, o impacto social positivo e uma governança responsável. Na M.A.Silva, essa influência é visível na dedicação à sustentabilidade ambiental, na valorização das comunidades locais e no comprometimento ético nas práticas de negócios. A liderança familiar também contribui para decisões mais ágeis e alinhadas aos valores da empresa, permitindo uma adaptação contínua às necessidades do mercado e da sociedade.

## Apêndice IV - Transcrição da Entrevista a Susana Pinto

Entrevista realizada a Susana Pinto, responsável pela área de Sustentabilidade da M.A.Silva, no dia 19 de fevereiro de 2025.

**Eduarda:** Bom dia Susana. Antes demais, gostaria de agradecer-te uma vez mais pela tua participação nesta entrevista e por toda a informação que já foste disponibilizando. Esta entrevista surge no âmbito do Trabalho Final de Mestrado de Gestão, com especialização em Controlo de Gestão na Católica Porto Business School e então irão ser realizadas entrevistas a pessoas consideradas chave na M.A.Silva, um grupo de referência na indústria da cortiça em Portugal. O objetivo passa por compreender o processo de integração do ESG, bem como o seu impacto, o valor e o desempenho da empresa. Concretamente, o guião foi desenvolvido com um conjunto de questões de forma a compreender as motivações que desencadearam o início da integração de medidas ESG, a sua evolução, os desafios enfrentados, as alterações ocorridas, o impacto na cadeia de valor, na estratégia e na perceção dos clientes e restantes *stakeholders*. E, por fim, tentar estabelecer uma relação com o desempenho financeiro da empresa.

Portanto, eu começava por te perguntar como se enquadra o teu percurso dentro da organização e quais são, atualmente, as tuas responsabilidades e funções?

**Susana:** O meu percurso é um percurso muito longo... Eu já trabalho nesta empresa há 30 anos. Eu comecei na M.A.Silva por necessidades de um cliente alemão que apareceu cá com uma norma sobre qualidade ISO 9001 certificada pelo IPQ (Instituto Português da Qualidade), nem havia a APCER... foi há muitos anos. E então esse cliente apareceu cá com essa norma sobre qualidade e a empresa para lhes venderem rolhas tinha de ser certificada e então começou a trabalhar para se certificar e foi nessa altura que acharam que precisavam de uma

pessoa com o meu perfil e contrataram-me para começar a implementar a certificação da qualidade. E foi aí que eu comecei... comecei com a qualidade, depois com o a implementação do Código das Boas Práticas Rolheiras, depois foi a ISO 22000, Certificação da Segurança Alimentar, depois foi a FSC, certificação da Cadeia de Responsabilidade Florestal, ou seja, aquelas certificações que eu te já te forneci os dados e as datas das certificações. Algumas incluindo empresas do grupo lá de fora outras só cá em Portugal.

Entretanto, o grupo foi crescendo e foi preciso novas áreas e, entretanto, eu mudei de área também. Isto começa sempre um bocado pelos clientes e, geralmente, pelos alemães. Também foi um cliente alemão que nos convidou, aqui há uns cinco anos atrás, para fazer uma avaliação do *EcoVadis*. Ofereceu-nos, digamos, o primeiro ano de avaliação gratuita, através do sistema de avaliação de sustentabilidade na plataforma do *EcoVadis*. A partir daí, também começamos a ver, através das perguntas que o próprio inquérito nos fazia, as necessidades que tínhamos em melhorar e em nos preparar para o futuro. Depois de ter saído esta regulamentação toda da União Europeia sobre sustentabilidade, sobre os objetivos de neutralidade, de queremos ser o primeiro continente neutro em carbono em 2050 (a Europa), isto reflete-se em políticas e diretivas europeias que depois refletem na aplicação das exigências de leis, que passam para a legislação nacional e, que por sua vez, passam estas preocupações para os financiadores, a banca, etc. e que também começam depois a questionar as empresas sobre estas questões, ou seja, só financiam quem já está mais adaptado para esta realidade. E esta necessidade começou por aí, ou seja, primeiro, clientes e depois financiamento. E não só, porque também viu-se que a conjuntura sociopolítica, com as guerras e restrições de mercados, estávamos muito dependentes de combustíveis fósseis, e nós aqui somos uma país cheio de sol e com boas condições para a utilização de energias renováveis e porque é que não vamos apostar também nisto e cortar na fatura e, assim, as duas coisas em conjunto

contribuem para o ambiente, na medida em que não ficamos tão dependente do estrangeiro, nomeadamente dos combustíveis fósseis, porque nós não os temos cá em Portugal e mesmo até do gás natural (...) e investir em tecnologias que nos possamos ser um bocado mais autónomos. A indústria da cortiça também tem uma vantagem adicional, tem a vantagem de ter o pó da cortiça, que serve como biomassa para produzir calor e vapor e pode reduzir a necessidade do gás natural e a par da produção fotovoltaica (energia solar) também são uma vertente para a descarbonização.

**Eduarda:** Muito bem.

**Susana:** Foi a partir daí que começamos a analisar também os consumos energéticos, começamos a fazer também auditorias energéticas por causa da legislação. As empresas sendo grandes consumidoras de energia têm realizar auditorias energéticas e têm que apresentar à DGEG (Direção-Geral da Energia e Geologia) um plano de recuperação de energia com medidas de utilização racional de energia e nessas medidas estão incluídas algumas destas medidas de descarbonização, outras são simples medidas como boas práticas de apagar as luzes, boas práticas de quando se trocar lâmpadas, trocar-se por lâmpadas *led*, boas práticas de manutenção do ar comprimido para evitar fugas, porque muitas vezes não se associa, mas os compressores de ar comprimido são grandes consumidores de energia. Boas práticas também para não limpar a roupa com o ar comprimido, soprar o pó da roupa com a pistola do ar comprimido, porque está a gastar-se dinheiro e por isso é necessário alertar para a sensibilidade dos colaboradores. Esse plano de recuperação de energia é um plano para ser elaborado a oito anos, para o qual tem de se efetuar um acompanhamento, com relatórios de dois em dois anos para mostrar como é que estão a evoluir as medidas para atingir determinados objetivos que têm que ser cumpridos no final. E, portanto, nós começámos a fazer para uma unidade de produção e

começámos, digamos, a sistematizar para as outras também as mesmas medidas, apesar de nem todas serem consumidoras intensivas de energia.

**Eduarda:** Ok, muito bem.

**Susana:** E já agora queria apenas dizer que esta foi uma área que eu sempre gostei e finalmente tive a oportunidade de trabalhar, porque desde que terminei o curso de Engenharia Química, eu achava que havia uma lacuna no curso na parte mais ambiental. Na altura ainda não havia Engenharia Ambiental, só anos mais tarde é que começou a existir outras áreas de engenharias, mas no início eram só as engenharias principais: mecânica, eletrotécnica, engenharia, civil... só depois é que começou a ver várias diversificações de áreas. E eu fiz uma pós-graduação na FEUP, enquanto trabalhava já na M.A.Silva, em engenharia ambiental porque achava que era uma lacuna no curso, mas nunca tive, digamos, a oportunidade de trabalhar nessa área porque não se dava na época tanto valor... era sempre mais para produto e não tanto para a área ambiental e energética. E agora houve a oportunidade de trabalhar nesta área e eu gosto desta área.

**Eduarda:** Para a Susana qual é a missão da empresa e quais os valores que a empresa se rege?

**Susana:** Nós temos isso afixado, mas nós... é produzir produtos de alta qualidade, produzir sem afetar o meio onde a empresa está inserida ou impactar o menos possível, sem causar danos no ambiente e no planeta. Mas tendo sempre o foco de produzir produtos de alta qualidade.

**Eduarda:** Em que medida a Suzana considera que o ESG está presente na estratégia da empresa?

**Susana:** Está presente. Eu penso que tem vindo a estar cada vez mais presente. As pessoas têm estado cada vez mais sensibilizadas para as várias questões, quer na parte ambiental, no cumprimento de toda a legislação e não só, de ter objetivos de reduções, por exemplo de geração de resíduos, de os tratar da melhor forma

possível, de consumo de água, de consumo energético. Os objetivos sociais... também têm essas preocupações, mas eu não sou a melhor pessoa para falar sobre essa parte porque não é bem a minha área. E de *governance* também, eu acho que é essencial ter políticas de ética negocial, concorrencial, entre outras.

**Eduarda:** Atualmente a concorrência é um dos fatores externos que pode afetar a execução da estratégia nas empresas. Neste sentido e de modo a caracterizar e compreender a intensidade da concorrência na indústria da cortiça, eu pergunto, como é que a empresa encara os concorrentes?

**Susana:** Eu acho que no que respeita aos concorrentes, eu acho que convém estarmos sempre a par do que a concorrência está a fazer, está a aplicar... para sabermos se estamos dentro da mesma "onda", para tentar fazer sempre igual ou melhor ainda e para não ficarmos para trás. Acho que devemos encarar a concorrência sempre como um ponto positivo e estar atentos ao que andam a fazer, *benchmarking*, sempre que possível.

**Eduarda:** E já agora, quais considera ser os nossos maiores concorrentes, sejam diretos ou indiretos, ou seja, seja da indústria da cortiça ou da indústria dos vedantes?

**Susana:** Da indústria da cortiça: Corticeira Amorim, Cork Supply... eu agora já não ando tão virada para os produtos, mas eu acho que se calhar esses são os maiores... Lafite... Concorrência, não tão cortiça, tem a DIAM. Depois tem os vedantes de plástico, mas não só. Eu acho que vai começar a ter... porque anda aí uma onda dos *bag in box*. Andam a aparecer muitos *bags in box*, muito bonitos, até com azulejos portugueses que não é muito bom para o setor da cortiça.

**Eduarda:** Quais considera ser as fontes de inspiração em termos de melhores práticas? Aquilo que nós nos baseamos para termos as melhores práticas? Num âmbito geral, por exemplo, a necessidade dos desafios que os clientes nos colocam, o que é que nos baseamos... o que é que nos leva a ter melhores práticas.

**Susana:** Eu acho que é a necessidade de produzir bem, a necessidade de fazermos aquilo que é correto, cumprindo sempre com a legislação.

**Eduarda:** Passando agora para o capítulo do ESG e da incorporação do ESG na organização, eu pergunto como e em que ano surgiu a inclusão de práticas ESG e qual o motivo desta inclusão?

**Susana:** Eu acho que foi em 2020.... Entre 2019/2020... eu acho que foi aí que comecei a sentir da parte de clientes. Da parte de finanças, talvez há menos tempo, para aí há 2 anos... 2023.

**Eduarda:** Quais considera ser as oportunidades e ameaças relacionadas com o ESG, ou seja, o que é que o ESG tem trazido de bom e de mau para a organização?

**Susana:** Bom, oportunidades eu acho que traz. Oportunidades em termos de melhorias, conhecimento, de práticas, até de redução de custos, de satisfação das partes interessadas, quer internas quer externas, acho que traz inúmeras oportunidades. Ao nível dos riscos, eu acho que os maiores riscos estão associados ao facto de isto estar em constante alvoroço legislativo, que só para acompanhar atualmente o que está a ser produzido em termos de legislação, de normas e até mesmo de prazos. Por exemplo, até certa altura havia vários referenciais, por exemplo até para comunicar como é que se havia de fazer Relatórios de Sustentabilidade, agora já se está a convergir tudo, pelo menos na Europa, para a CSRD (Diretiva sobre Relato de Sustentabilidade Corporativa), agora ainda vai-se discutir mais se aligeira alguma coisa, se não aligeira. Vai haver agora uma reunião ainda este mês, uma vez que alguns países querem tentar aligeirar um bocado, outros que não querem e, portanto, isto ainda está assim numa “panela a ferver muito” com o que vai resultar daqui.

**Eduarda:** Está em constante evolução.

**Susana:** Sim, sim... e uma pessoa só para acompanhar todas estas evoluções e alterações, dá uma grande trabalhadeira.

**Eduarda:** Pois, percebo. E qual considera ser a área ESG, ou seja, dos três pilares: *environmental*, *social* e *governance* mais e a menos desenvolvida dentro da organização?

**Susana:** Eu acho que a mais desenvolvida é o E - o ambiental. Eu acho e, pelo menos, de acordo com evidências que se consiga demonstrar, até porque no EcoVadis é o que tem melhor classificação.

**Eduarda:** Certo, é verdade.

**Susana:** Mas também porque, digamos, a ambiental também, muitas das coisas têm que se cumprir com a legislação e já facilita um bocado, porque ao cumprir já se pode demonstrar e depois é só melhorar ainda mais. Por exemplo, o que eu queria neste momento, era certificar a ISO 14001 (Gestão Ambiental), numa empresa, pelo menos, para tentar melhorar a pontuação nesta área.

**Eduarda:** Estará aqui traçado um objetivo nosso para o futuro?

**Susana:** É meu... espero que seja nosso também num futuro próximo.

**Eduarda:** Muito bem. E qual considera ser a menos desenvolvida?

**Susana:** Confesso que aí já não sei... acho sinceramente que estão iguais, mas também não é assim uma diferença muito desfasada.

**Eduarda:** Na literatura, atualmente, muitos autores defendem que o desempenho ESG das empresas pode aumentar e potenciar o valor e o desempenho financeiro das empresas. Assim eu pergunto, qual é a sua opinião em relação a esta afirmação? Concorda, não concorda?

**Susana:** Pode, pode... eu acho que sim. Eu acho que sim, eu acho que melhorando práticas em termos ambientais e eu tenho até exemplos disso. Em termos sociais, a fixação de pessoas, a satisfação das pessoas no local de trabalho, não ter que estar sempre a contratar pessoas, eu acho que isso também tem retorno e impacto financeiro. Pronto, esta não é a minha área, mas eu acho francamente que sim. Depois em termos ambientais também acho que sim. Porque eu tenho alguns exemplos, nomeadamente há pouco tempo ainda enviei

um email com uma demonstração relativamente à gestão dos resíduos, uma vez que temos uma grande quantidade de resíduos a gerir e, portanto, é um tópico material para a empresa. Neste último ano, ou seja, em 2024 tentou-se fazer uma abordagem diferente e com melhores práticas de desempenho ambiental e melhor gestão e, portanto, produziu-se separação de resíduos com diferentes encaminhamentos e com poupança de valor para o tratamento final dos resíduos, porque várias toneladas foram encaminhadas para a compostagem que têm um valor inferior de tratamento por tonelada do que a deposição para aterro, por exemplo, e têm mais-valia ambiental.

**Eduarda:** Claro, claro que sim. E, neste sentido, quais são os investimentos que a empresa tem feito relacionados com o ESG?

**Susana:** Ok, investimentos concretos, ora... eu só te posso falar da parte ambiental.

**Eduarda:** Claro que sim, sem problema.

**Susana:** Da parte ambiental, temos estado a fazer auditorias de conformidade legal-ambiental em cada uma das unidades para verificar tudo o que esteja em incumprimento e tratar de todas as situações para ajustar e para passar a estar em cumprimento legal e dentro disso, gerir da melhor forma, mas gerir não implica, à partida, investimento. Por outro lado, temos por exemplo, a instalação dos painéis solares.

**Eduarda:** E isso foi em que ano?

**Susana:** Penso que foi entre 2023 e 2024, nas quatro unidades em Portugal. Depois tivemos também a implementação das caldeiras de biomassa.

**Eduarda:** A caldeira de biomassa foi na MAS3?

**Susana:** A primeira caldeira de biomassa foi na MAS3.

**Eduarda:** Em que ano?

**Susana:** Na MAS3 já foi há bastante tempo, já não me recordo ao certo em que ano foi... depois foi na M.A.Silva 2, na Ronocar, entretanto, foi na M.A.Silva 2,

na Neotech, e está ainda em projeto de construção na M.A.Silva 1. Em princípio será durante este ano. Estes são os grandes investimentos. Depois, as auditorias energéticas: já fizemos a cada uma das unidades, apenas falta fazer à M.A.Silva 3 que teremos que fazer durante 2025, porque agora em 2025 com a trituração, ela obrigatoriamente vai ter também que ter uma auditoria energética porque com a trituração, aumentou muito o consumo energético e vai passar a ser consumidora intensiva de energia e, por isso, fica também abrangida para a auditoria energética e terá de apresentar medidas de recuperação de energia.

E depois, temos analisado caso a caso e temos feito investimentos conforme o resultado das auditorias de conformidade legal e as alterações que têm de ser feitas, nomeadamente aqui na Neotech estamos a fazer a correção às chaminés para obtenção do TEAR, que é o Título das Emissões para o Ar e consiste em que algumas chaminés não têm altura suficiente e, portanto, estamos em negociações com a CCDR-N (Comissão de Coordenação e Desenvolvimento da Região do Norte) para ver quais são as que realmente vamos ter que elevar para cumprir requisitos legais também e quais poderão estar como estão e, por isso, tem que se analisar e fazer um estudo, o qual eles terão que aprovar e, neste momento, estamos nessa fase. E isto também é um investimento grande.

**Eduarda:** A nossa empresa produz anualmente o Relatório de Sustentabilidade. Assim, pergunto, em que ano é que surgiu o primeiro relatório e qual o propósito da elaboração deste relatório?

**Susana:** Ora, o relatório que saiu no ano passado, que já foi quase no fim do ano de 2024, diz respeito a 2022/2023 e foi o primeiro.

**Eduarda:** Ou seja, é referente a 2022-2023, mas foi publicado em 2024, correto?

**Susana:** Sim, exatamente.

**Eduarda:** E qual foi o propósito deste relatório?

**Susana:** O propósito foi começar a fazer um Relatório de Sustentabilidade, porque já várias entidades o pediam, quer clientes, quer a banca. E foi começar a

ver, digamos, como é fazer um Relatório de Sustentabilidade, visto que foi o primeiro e para nos prepararmos para quando deixar de ser facultativo, daqui a alguns anos.

**Eduarda:** E o relatório de sustentabilidade é elaborado tendo por base um *framework* reconhecido internacionalmente, correto?

**Susana:** Sim, este último que foi feito foi baseado nas normas GRI. Mas penso que tem de se partir para as ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*) nos próximos.

**Eduarda:** O conjunto de perguntas que se segue estão relacionadas com medidas concretas de ESG, ou seja, ao nível dos produtos, em que medida é visível o impacto de medidas ESG?

**Susana:** Ao nível dos produtos, nós fizemos não propriamente do produto, mas da embalagem do produto. Fizemos melhorias em termos de redução da quantidade da embalagem e simplificação, digamos, da embalagem, assegurando sempre a integridade do produto até ao cliente, mas reduzir, por exemplo, a espessura dos sacos e, portanto, reduzir a quantidade de material utilizado na embalagem do produto.

**Eduarda:** E em que ano é que isso aconteceu?

**Susana:** Ora, esta medida foi concretizada em 2023.

**Eduarda:** E, por exemplo, ao nível do processo produtivo. Eu sei que já foi falando um bocadinho sobre isso, em que medidas nós conseguimos ver o impacto ESG?

**Susana:** Ao nível do processo produtivo é tentar fazer medidas de descarbonização, nomeadamente no consumo de energia utilizada. Nós também, desde 2022, a aquisição de energia elétrica é 100% verde, outra medida.

**Eduarda:** Então, isto significa que a energia elétrica utilizada nos nossos processos, é energia verde?

**Susana:** Sim, tanto a energia elétrica adquirida como a energia produzida internamente, através dos painéis fotovoltaicos.

**Eduarda:** E isto também foi a partir de 2022?

**Susana:** A medida relacionada com a energia elétrica adquirida foi anteriormente à instalação dos painéis solares. Foi em 2022 e os painéis solares já foi durante 2023 e 2024.

**Eduarda:** Ao nível das infraestruturas, em que medidas conseguimos ver o impacto ESG?

**Susana:** Ao nível das infraestruturas, penso que posso destacar as alterações e os investimentos ocorridos na MAS3. Na MAS3 implementamos uma área dedicada à trituração e o que é que nós melhoramos em termos de ESG? Melhoramos, por exemplo, o transporte do material cá para cima, porque vindo (a cortiça) já triturada para ser produzido cá em cima os aglomerados, ocupa menos espaço no transporte do que vindo em prancha para ser tudo triturado cá em cima. Ou seja, é uma forma de otimizar no transporte dos materiais.

**Eduarda:** Relativamente ao Concelho de Administração, quais as ações de ESG que se relaciona com este órgão?

**Susana:** Eu acho que tem uma constante preocupação com este tema e está presente na estratégia. Por exemplo, eu faço regularmente pontos de situação sobre tópicos ambientais com o Sr. Oliveira, que faz parte do Concelho de Administração (área de *Governance*).

**Eduarda:** Considera que existe mais alguma área que a temática ESG seja relevante e que considere pertinente mencionar?

**Susana:** A Biodiversidade. A manutenção da biodiversidade. Nós também temos um acordo assinado com a *Act4nature*, que é um dos nossos compromissos para com a biodiversidade... depois eu posso-te passar este documento e veres o nosso compromisso.

**Eduarda:** Sim, muito obrigada, seria importante.

**Susana:** Temos ações do género, por exemplo, o Nuno traz equipas de enólogos, clientes, repórteres e passeia-os pelo Alentejo e dá a conhecer a realidade e muitas pessoas não sabem, por exemplo, que a cortiça é extraída da casca do sobreiro, não danificando o sobreiro e que o facto de termos sobreiros está a garantir uma barreira contra a desertificação daquela área de floresta e Montado e explicar todo o processo e, portanto, dar a conhecer às pessoas o processo que ocorre no Montado e, acima de tudo, sensibilizar as pessoas para isso e para a biodiversidade que existe no Montado e depois de alguma forma compreender o que é que eles aprenderam com a viagem e perceber se foi produtivo. E, além de ter essa vertente pedagógica, estamos a pensar em implementar ações de plantação de sobreiros e estamos a pensar incluir, eventualmente, trabalhadores, clientes, contribuindo assim para a preservação e manutenção do Montado. E, portanto, temos em vista algumas ações a fazer nesse sentido.

**Eduarda:** Ao nível da quantificação de medidas adotadas relacionadas com o ESG, a empresa aplica algum método de cálculo/ variáveis/ indicadores para perceber o impacto das medidas ESG? Se sim, caracterize-o.

**Susana:** Ora, temos alguns indicadores dentro das diferentes áreas, nomeadamente ao nível do E e do G. Temos, por exemplo, alguns indicadores para avaliar a evolução de algumas medidas.

**Eduarda:** Seria possível depois enviar-me o detalhe desses indicadores?

**Susana:** Sim, posso enviar. Eu não tenho a certeza se tenho os indicadores do S e do G, mas do E eu tenho e eu vou ver se encontro os indicadores das outras duas áreas.

**Eduarda:** A empresa está presente em alguma base de dados ESG reconhecida internacionalmente? São exemplos: a *Bloomberg ESG Data Service*, *MSCI ESG Research*, *Thomson Reuters ESG Research Data* e *KLD Research and Analytics*.

**Susana:** No que respeita a Base de Dados de ESG estamos apenas no *EcoVadis*.

**Eduarda:** Qual a importância dos *stakeholders* na organização?

**Susana:** A importância é toda, porque as várias partes interessadas são muito relevantes para nós e requerem a nossa atenção, desde os clientes, a banca, os próprios colaboradores, a sociedade local. Tudo isto impacta na empresa e a empresa impacta neles e, portanto, estes assumem um papel fundamental na organização.

**Eduarda:** Há alguém na organização que tem remuneração indexada a objetivos/ações ESG?

**Susana:** Desconheço.

**Eduarda:** Em que medida a cultura, a estratégia e a incorporação de questões ESG pode ser influenciado pela presença da família na organização?

**Susana:** Não sei estabelecer uma associação direta.

**Eduarda:** Muito obrigada pela sua participação, uma vez mais.

## Apêndice V - Transcrição da Entrevista a Helena Marques

Entrevista realizada a Helena Marques, membro da equipa de Gestão de Produção da unidade da MAS2 no dia 19 de fevereiro de 2025.

**Eduarda:** Antes de mais, obrigada Helena uma vez mais pela tua participação neste projeto, então passo a explicar-te um bocadinho o que é este projeto. Este projeto surge no âmbito do Trabalho Final de Mestrado de Gestão com especialização em Controlo de Gestão e o meu tema da tese é o desempenho do ESG nas empresas aplicado ao Grupo M.A.Silva, no qual ambas estamos inseridas. Por isso, este guião foi desenvolvido com um conjunto de questões que abrange várias áreas, desde a parte da produção, a parte financeira, a parte dos investimentos para se conseguir depois estabelecer relações do impacto do ESG no desempenho e no valor das empresas, concretamente no Grupo M.A.Silva.

**Eduarda:** Como é que enquadras o teu percurso dentro da organização, e quais são tuas atuais responsabilidades e funções? Podes explicar um bocadinho o teu percurso?

**Helena:** Então, eu estou há sete anos no grupo M.A.Silva. Iniciei com um estágio de licenciatura e depois fui contratada já na área da produção ligada à escolha eletrónica, relacionado com a otimização do processo. Quando fui contratada, passei para o sistema *OnebyOne* que é um processo que acrescenta valor ao nosso produto, eu costumo descrevê-lo como um “macro laboratório” industrial, digamos, e estive até 2023 no *OnebyOne* onde trabalhei muito com indicadores e também ligado ao Departamento de Qualidade. Na altura, ainda integrava o Departamento de Qualidade e fazia muita rastreabilidade, o que me ajudou perceber a cadeia de valor da segurança alimentar e acabei por ganhar muito com isso nesse tempo. Depois, tinha bastante interesse na área de Melhoria Contínua e de ser mais ativa a nível de produção e, por isso, em 2023, também

passei pela Melhoria Contínua. E no decorrer do ano passado, fui convidada a ir para a gestão de produção da MAS 2 (Neotech). Já tive presente nas 4 unidades do grupo em Portugal e já desenvolvi projetos nas 4 unidades, o que acaba por trazer aqui também algum *know-how* de como é que as coisas acabam por funcionar e as dinâmicas internas, além das *hard skills*, dinâmicas internas que temos no grupo.

**Eduarda:** Muito bem. E para ti qual é a missão e os valores que a empresa se rege?

**Helena:** Eu acho que acima de tudo pela qualidade e sempre tentou se destacar a nível de qualidade do produto, ou seja, claro que a quantidade é importante, mas acima de tudo, produzido com qualidade para se poder destacar dos outros *players* que têm maior capacidade produtiva, ok? E porque o nosso grande negócio sempre foi as rolhas naturais e é preciso trabalharmos com bastante qualidade em primeiro lugar, acima de tudo. Depois a inovação, desenvolvimento de tecnologias nossas sempre tentaram, mesmo não tendo as verbas que outros grupos da indústria têm, sempre tentaram seguir com a inovação e estar a par dos outros. E quando falo de inovação, falo também da inovação que advém muito das pessoas, ou seja, aproveitar o que as pessoas sabem e inovar com isso, tentando aqui acompanhar os outros grupos da indústria corticeira e poder então ir para o mercado e vender um produto melhor e que acompanhe, que não seja um produto inferior, só pelo grupo também não ser tão grande como outros *players* como a Corticeira Amorim, mesmo a DIAM e então chegar ao mesmo patamar, mesmo com menos recursos e poder fazer concorrência a eles no mercado.

**Eduarda:** Sim. Faz todo sentido e nisto tudo que falaste, em que medida o ESG está presente na estratégia da empresa?

**Helena:** Então a nível social, eu acho que a própria indústria em si tem aqui uma grande, grande envolvência. Não só na M.A.Silva mas, ou seja, nós, com a

questão da APCOR, o contrato coletivo já somos um bocadinho impulsionados nesse sentido. A nível social, eu acho que sempre houve questões de tentar sempre como é uma empresa familiar, também há aquela proximidade, então há muita coisa do social. E na minha perspetiva, social é não pôr entraves em questões familiares ou, por exemplo, os cabazes de Natal, desde que eu estou na empresa, existem... a questão de convívio, apesar de durante o COVID e alguns anos depois de ter estado parado, a questão do convívio extra, por exemplo, no almoço de Natal e depois uma ligação à família.

Hoje em dia a empresa cresceu muito em relação quando eu entrei, mas eu sou da altura em que o Sr. Manuel conhecia toda a gente que estava na fábrica e isso, apesar de tudo, dá aqui uma relação social diferente, ok? A nível de ambiente, tem vindo a ser uma preocupação. Depois a matéria-prima que nós trabalhamos, acaba por nos enquadrar muito na área do ambiente. A cortiça, sendo um produto natural, puxa-nos para essas questões, por exemplo, pegada carbónica. É uma questão que é facilmente para nós tratada e então nós começamos a entrar por questão do ambiente, muito por aí. Claro que a legislação hoje em dia obriga a isso também, mas acho que o caminho por causa dos estudos a nível de pegada carbónica, já tinha começado a ser feito e hoje em dia é tudo mais fácil. Se estamos a par de outro tipo de indústrias, não tenho assim noção, mas sei que é uma preocupação para nós.

Da parte do G (*governance*), nós trabalhamos, principalmente na MAS 1, com processos muito manuais, então acho que os processos por si já pedem na área produtiva homens. Nem é por ser homens, são pessoas que têm mais capacidade física. Esta unidade (MAS 1), se calhar, é que está mais equivalente entre o número de homens e mulheres, isto a nível de chão de fábrica, porque, por outro lado, temos a parte da escolha em que é preciso ser mais minucioso e é uma característica mais da mulher e temos depois a parte da força, que é uma característica normalmente mais masculina.

Nas outras unidades, se calhar já não é tão equivalente, mas também olho mais pela questão de processos em si, ok? Depois, também está relacionado com a disponibilidade. Ainda vivemos num país onde maior parte das tarefas domésticas recai na mulher e, por exemplo, a Neotech (MAS 2) trabalha por turnos rotativos, por isso, mesmo que não fosse a questão física, essa questão depois, a nível de sociedade, também há outras vertentes. Não vejo que a empresa põe a questão de ser mulher ou homem só por ser mulher ou homem. Acho que adequa muito à função e isso acaba por se ver depois, por exemplo, nos serviços administrativos. Penso que, neste momento, temos departamentos em que temos muito mais mulheres do que homens, ou seja, é muito mais pelas competências das pessoas.

A nível de equidade de salários, eu não tenho muita noção. Claro que nós temos pessoas que vêm de outra época e que os salários eram diferentes, ok? E se calhar olhámos hoje em dia e pessoas que entraram mais recentemente com cargos um bocadinho superiores ou até mesmo iguais e acabam por não ser o mesmo, mas é fruto da conjuntura atual e do mercado, percebes? Não de ser homem ou mulher, não tenho bem essa noção.

**Eduarda:** Mas nunca sentiste nenhuma discriminação? E tu que trabalhas maioritariamente com homens.

**Helena:** Não, não. Aliás, eu fui uma das primeiras mulheres a trabalhar em Gestão de Produção na M.A.Silva, mas eu acho também que, se calhar, fui das primeiras internamente a querer ir para a produção, ou seja, já é de mim.

**Eduarda:** Claro, ou seja, não sentiste que foi uma barreira por seres mulher?

**Helena:** Não, não, não, não. A verdade é que até hoje, se calhar, não havia muitas mulheres a quererem estar no chão de fábrica de forma ativa e acho que a minha geração acaba por ser a primeira que começa a fazer essa disrupção em todas as áreas e também acabamos por ser das primeiras gerações a chegar ao mundo de trabalho com mais estudos.

**Eduarda:** E tu que já estás aqui há alguns anos, consegues marcar um ano em que sintas que esta temática do ESG ganhou realmente importância para a empresa?

**Helena:** Eu acho que há aqui uma mudança nas mentes em 2021. A nível estratégico, em que mesmo a questão de objetivos por funções, de haver uma estratégia a cinco anos comunicada internamente. Tudo isto passou a ser muito mais factual, digamos. Acho que foi quando se começou a dar o passo também de familiar para um grande Grupo, em que as coisas começaram a tornar-se grandes demais para estar ainda no âmbito familiar. A Família ainda tem muito impacto hoje em dia no grupo, mas acho que foi aí começou-se a ver essa mudança. Também a entrada de pessoas novas, por exemplo a pessoa que estava na direção de qualidade estava na direção há mais de 15 anos e a nível de ideias, acaba por ser difícil às vezes acompanhar as mudanças, nós não temos ideias novas todos os dias, não é? E acho que foi em 2021 que começou a haver essa mudança de quadros, de pessoas também muito alinhado com novas estratégias, com novas abordagens e com novas necessidades. E por isso eu diria aí o marco (2021).

**Eduarda:** Sim, vai de encontro ao que as outras pessoas, já disseram. Respetivamente à concorrência, nós sabemos que a concorrência é um dos fatores externos que pode afetar a execução da estratégia nas empresas e particularmente na indústria da cortiça é algo muito importante. Por isso, de modo a caracterizar e compreender a intensidade da concorrência nesta indústria, como é que a empresa encara os concorrentes?

**Helena:** Eu acho que andamos aqui sempre um bocadinho numa corrida com todos. Claro que os maiores grupos é quem lidera o mercado e isso acaba por fazer nós andarmos todos a par deles. E depois é um meio muito pequeno e tudo se sabe. Basicamente eu acho que a empresa lida bem com a parte da concorrência, ok? Acho que andamos sempre muito atrás dos outros, porque a

questão de investimento para nós, se calhar, ainda é uma questão um bocadinho difícil. Não o facto de termos ou não capacidade, mas o facto de gastarmos milhares de euros numa coisa que pode ou não correr risco e então acabamos por andar atrás dos outros. É mais no sentido de se eles conseguiram, nós também conseguimos. E depois o meio é muito pequeno e como é muito pequeno, acabamos por “ouve aqui, ouve ali”. Acho que às vezes, mas isto também, porque ainda temos muita influência da família e acho que às vezes devíamos de fazer, não só porque os outros fazem. Claro se se toda a gente faz de uma maneira é porque aquilo resulta claro, mas temos de ter a nossa fundamentação. E acho que, às vezes acabamos por ser pressionados pela concorrência.

**Eduarda:** Quais consideras ser os maiores concorrentes diretos e indiretos.

**Helena:** Ao nível dos naturais, a Corticeira Amorim é o maior concorrente. Ao nível das rolhas técnicas, a DIAM, nem ponho a Amorim nessa corrida. Acho que a DIAM acaba por ser um concorrente de todos ao nível das rolhas técnicas. Ao nível das rolhas naturais, a Amorim também tem um *marketing* enorme. Aliás, as duas têm estratégias muito fortes. Os concorrentes indiretos, a questão do TCA (...) continua ligada durante tanto tempo, vem dos plásticos, não é? E aí eu acho que obriga-nos a mudar e repensar os nossos processos. Sendo a indústria da cortiça uma indústria tão antiga e ainda muito enraizada na sua génese, não havendo aqui uma pressão indireta, não é, ou seja, não é o mesmo produto, mas por ser outro produto que vem substituir. Acaba por só quando o cliente pensa se calhar vou trocar cortiça por plástico e nós calma aí, porque nós também, se calhar, conseguimos chegar aí. Mas, hoje em dia, com as (rolhas) técnicas, já perdeu um bocadinho de força a parte dos plásticos e das roscas. Acho que acabou por perder um bocadinho de força.

**Eduarda:** Direcionando agora só para questões de ESG e como já enquadraste um bocadinho o tema. Quais consideras que ser as maiores oportunidades e ameaças relacionadas com o ESG?

**Helena:** Então a nível de oportunidades eu acho que nos posiciona como nós nos importarmos com o nosso meio, tanto com as pessoas, como a parte do ambiente. O que queremos ser corretos com o que fazemos, ok? Isso acho que é uma oportunidade e acho que qualquer cliente irá ver isso com algum respeito.

Ao nível das ameaças, acho que a parte ambiental, a nível da legislação, é muito complicada, o que acaba por pesar na infraestrutura a nível de gastos e temos que saber lidar, temos de saber qual é a “guerra que vamos primeiro”, não tentar fazer tudo de uma virada e definir prioridades para não dar um passo maior do que a perna. Acho que também no que respeita à parte ambiental ninguém está preparado hoje em dia para a legislação que temos a nível europeu. A ideia que tenho é que grandes estruturas e que depois também acabam por encarecer os seus produtos devido à sua estrutura pesada é que conseguem ir de acordo e suportar tudo que isso implica.

A nível social eu acho que acaba por ser o bem-estar das pessoas, que cada vez é mais importante. Mas hoje em dia também se fala muito mais de saúde mental do que se falava. Então, apesar de nós já termos muito trabalho feito, há uma ameaça que não é exclusivamente nossa, é mais da sociedade. A questão de estamos a ser corretos com as pessoas ou não estamos. Hoje em dia é um tema muito sensível e acho que é aí que poderá ser uma ameaça para qualquer indústria e qualquer empresa.

**Eduarda:** Boa. E então para ti, qual será na empresa a área ESG mais desenvolvida e qual a que está menos desenvolvida?

**Helena:** Eu acho que o ambiente é que nós estamos a dar agora os primeiros passos. A parte social eu acho que já funciona muito bem. (...) Claro que há sempre coisas a melhorar, mas acho que o pior será mesmo a nível do ambiente para mim, é isso. Apesar de haver um esforço significativo. Principalmente, acho que aí está muito ligado com a parte produtiva mesmo. Há um grande esforço de

quem está no chão de fábrica, mas ainda é muito difícil. É muito complicado de se conseguir chegar a todos os pontos.

**Eduarda:** Atualmente, a revisão da literatura não é consistente ao nível do desempenho do ESG e a sua relação com o desempenho financeiro das empresas. Ou seja, há muita disparidade de opiniões dos autores. Assim, eu pergunto, qual a tua opinião sobre a inclusão do ESG nas empresas e a sua relação com o desempenho das empresas?

**Helena:** Eu acho que é sempre uma mais-valia. A nível financeiro, acho que traz aqui a questão principalmente a parte do *governance* da transparência, não é, e acaba por ser uma mais-valia. Pode pesar se calhar um bocado a parte ambiental, mas, no geral, acho que é uma mais-valia. Além de que pessoas felizes são mais produtivas, certo? Por isso, pode não ser uma mais-valia mensurável ou significativa, mas impacta as pessoas. E uma pessoa feliz, que vê que a empresa está a evoluir, produz sempre mais ao fim do dia, se calhar aquela pessoa produz mais 1% e 1% depois nas contas todas, até pode ficar diluído, mas acaba por ser mais fluído e depois a questão se as pessoas estiverem descontentes com tudo que está a acontecer e também acabam por trocar de emprego e isso também traz instabilidade à empresa. Então eu acho que a transparência e igualdade, a questão de saber que podemos contar com a empresa quando temos algum problema, afeta de forma positiva de certeza.

**Eduarda:** E ao nível financeiro. Qual é a tua perspetiva a nível financeiro?

**Helena:** A nível financeiro, o que eu acho é que principalmente a parte ambiental, traz muito peso na estrutura, acréscimo de custos. E se não tivermos todos alinhados com esses custos poderá não ter um impacto positivo. Eu, por exemplo, nunca posso olhar para o custo do meu produto, só pelo pela quantidade de matéria-prima, porque existe toda uma estrutura para suportar. Então a parte do custo do nosso produto, se não for nivelada pelos nossos custos de estrutura, a nível financeiro vai ser pior e tem que ter retorno.

**Eduarda:** Tu já tiveste até nas 4 unidades e conheces bem o processo. Quais os investimentos que a empresa tem feito ao nível do ESG?

**Helena:** Eu acho que as medidas mais concretas e recentes estão relacionadas com a parte do ambiente. Ou seja, a colocação de painéis solares em todas as unidades aqui em Portugal.

**Eduarda:** Em que ano?

**Helena:** Começou o processo por volta de 2022 e foi de forma faseada. A M.A.Silva 3 foi no ano passado que foi posto. Depois, eu acho que a Neotech deu um grande impulso nesse sentido e também a M.A.Silva 3 que é as caldeiras de biomassa. Nós utilizámos muito calor nos nossos processos, muito vapor, e não faz sentido vendermos o nosso pó para os outros fazerem calor e estamos, simultaneamente, a comprar gás. Então a questão das caldeiras de biomassa, a M.A.Silva 1 está agora em fase de projeto para construção de uma uma.

**Eduarda:** Resumidamente, deixamos de usar gás e usamos o pó para aquecer as caldeiras?

**Helena:** O nosso pó, o pó da cortiça. Ou seja, fechas o ciclo todo e acabas por ter uma economia circular. É o melhor dos 2 mundos e acabas por não ter de comprar biomassa. Nós já tínhamos aqui uma (caldeira) na M.A.Silva 1, que era a *pellets*, mas acaba por não ter potência suficiente para todos os nossos processos. Na Neotech o que fazes é: aqueces termo fluído e esse termo fluído aquece os fornos da moldação tal como aquece água até à fase de vapor para a esterilização. Ou seja, na Neotech tu não estás a cozer ou a vaporizar nada, mas tem uma caldeira que trata todo o calor que precisas a nível de processo, tanto na esterilização como moldação. Na M.A.Silva 1 tínhamos uma caldeira, mas era alimentada a *pellets*, mas era apenas para cozer algum material que tivesse aí ou até mesmo esquentar algum material que tivesse aí já com algum tempo. Isto porque a cortiça, depois de ser trabalhada para ser tratada, tem de ser esquentada no dia anterior e nós tínhamos uma (caldeira) a *pellets* para caso tivéssemos essa

necessidade de ir fazer cá em cima. Mas, por exemplo, a lavação utiliza água quente, o revestimento precisa de entradas de calor, temos estufas e isso não estava contemplado, ou seja, aquela caldeira não tinha capacidade. O projeto que vai ser feito agora, tu passas a ter o SAS que era alimentado a vapor, que era produzido a partir de gás, ou seja, aquecimento do vapor da água era a gás, passa a estar pela caldeira biomassa. A lavação passa a ser aquecida por biomassa.

**Eduarda:** E a biomassa é o pó da cortiça?

**Helena:** Sim, é o nosso pó. Ou seja, nós em todos os processos ou em quase todos produzimos pó, principalmente na retificação, aqui na M.A.Silva 1 e na Neotech e na Ronocar temos pó em vários processos que é aspirado para filtros e depois podemos utilizá-lo para queimar. Na M.A.Silva 3 os nossos tanques de cozedura já têm uma Caldeira de Biomassa, que também é, para já, a única necessidade do calor.

**Eduarda:** Foi implementado em que ano?

**Helena:** Na (MAS) 3 eu não tenho a certeza. Eu penso que seja anterior à da Neotech. Eu acho que a Neotech faz aqui a viragem é não olharmos só para tanques de cozedura e olhamos para um processo que tem várias necessidades de calor. E não ter 1 bico de gás em cada necessidade, porque eu acho que é essa a grande diferença. E depois temos outra questão na Neotech: nós ao produzirmos granulado, temos cerca de 20% de criação de pó e terra só ao triturar. Ou seja, tu ias ter 20% da tua matéria-prima que ias estar a vender para outros aquecerem, o que não faz sentido nenhum. Faz sentido nós utilizarmos. Processos de retificação, se calhar não produzem tanto pó, mas nós passamos a ter ali uma fonte que nos garante consistência de alimentação da caldeira.

A Neotech é independente ao nível de pó e ainda fornece a M.A.Silva 3, por exemplo, tanto pó, como terra, que ajuda depois na combustão. Pronto a nível ambiente temos painéis, as caldeiras e depois a parte mais ligada com as águas, nomeadamente com os resíduos das águas que tem sido feito investimentos mais

pequeninos, mas a questão de contar contadores, de garantir que não há desvios de águas, ter as ETAR's todas a funcionar... e isso tem sido muito trabalhado, no último ano e meio. Acho que era o que faltava, acima de tudo, era o que faltava assim na parte do ambiente. Acima de tudo acho que é muito à base de analisar as necessidades e ver o que podemos melhorar.

**Eduarda:** O conjunto de perguntas que se segue, é no seguimento do que estavas a dizer. Quais as medidas concretas de ESG visíveis nos produtos?

**Helena:** Eu acho que temos optado por produtos mais amigos do ambiente. Tem havido um esforço já há de uns anos para cá e depois também o cliente acaba por pedir e agora há toda esta moda do sustentável, do biológico e acabamos por sentir pressão mesmo dos mercados nesse sentido.

**Eduarda:** Consegues identificar mercados que sejam exigentes nisso?

**Helena:** Não consigo identificar mercados em específico, mas nós, por exemplo, a nível da Neotech usamos muitas colas e, atualmente, nós já temos um produto feito com colas biológicas. Eu penso que temos um tratamento de superfície também biológico, mas já é aqui da parte da (MAS) 1. E aí, acaba por ser uma pressão do mercado para os nossos produtos serem mais biológicos. Há depois, por exemplo, ao nível das lavações, a lavação utiliza peróxidos, bissulfatos, etc. A nossa lavação base nos utilizámos, na Neotech, por exemplo estamos a validar agora só água com ozono, que faz com que não tínhamos de utilizar peróxido e hidróxido de sódio. Digamos que, o produto já era seguro, mas torna o produto mais *clean* se nós o quisermos dizer assim. Claro que depois é uma escolha do cliente, por exemplo se o cliente quer uma rolha mais branca, nós somos obrigados a pôr peróxido e utilizar depois o hidróxido de sódio, os bissulfatos, enzimas, etc. Mas se for uma coloração natural, nós já temos opções em que a nível produtos químicos somos mais amigos do ambiente.

**Eduarda:** E ao nível do processo produtivo. Tu falaste dessa economia circular, é aí que também se vê estas medidas ESG, ou seja, de uniformizar a cadeia de valor, contribuindo muito mais para uma integração vertical?

**Helena:** Sim, sim, sim. Olha uma coisa muito amiga do ambiente foi nós digitalizarmos quase tudo em chão de fábrica. Eu quando entrei os nossos registos eram maioritariamente todos em papel em fábrica. Nós precisamos de garantir os registos produtivos e eles aconteciam em papel. Além de haver aqui a questão do erro e o risco de perda, depois isso trazia a necessidade de ter capas e capas e capas de arquivo. Hoje em dia temos tudo maioritariamente digitalizado. Acho que não há nenhum registo, se calhar ainda me escapou um. Mas o papel acabou por ser abolido da nossa fábrica, o que facilitou o nosso trabalho no dia a dia. E depois há uma coisa muito simples e acho que cada vez mais é importante, eu preciso de um determinado *template* para registar alguma coisa. Em vez de estarem sempre a imprimir o *template*, encadernam e utilizam marcadores e depois registam onde têm de registar e apagam e não estão sempre a imprimir.

Depois é a questão de lá está aproveitarmos todo o nosso produto. Nós quando compramos cortiça, nós compramos em montado, não é? Então compramos desde o que está na árvore, depois todo o desperdício que é gerado durante a tiradia e aproveitamos tudo que incluímos na cada cadeia de valor. O desperdício da tiradia, por exemplo, vai para triturar, o que faz com que nós efetivamente tenhamos menor rendimento, mas não desperdiçamos aquele produto. E depois acaba por ser um processo de seleção e análise do género “Dá para fazer rolha? Dá.”, “Não dá para fazer rolha? Vai só para fazer disco.”; “Não dá para fazer disco?”, “Vamos ver se dá para fazer granulado.”, “Não dá para fazer granulado?”, “Dá sempre para fazer granulado, nem que seja pó e terra que depois incorpora no nosso sistema de aquecimento. Então conseguimos aproveitar tudo. E depois há a questão também de tentar minimizar, se calhar

muito mais pelo minimizar gastos, mas tem impacto financeiro sempre e tem aqui um impacto a nível de ambiente. Eu se tenho processos mais eficientes e mais eficazes, eu vou gastar menos luz ou vou gastar menos energia e se calhar vou gastar menos produto. Por exemplo, se calhar se utilizar uma máquina mais pequena, consigo gastar menos produtos e ter o mesmo efeito, menos produto por cada 1000 (rolhas). E acho que esse trabalho tem vindo a acontecer aos bocadinhos e temos tido esse pensamento crítico.

**Eduarda:** Eu acho que já foste respondendo aqui a algumas questões, ao nível das infraestruturas, que também tem a ver com esta questão, da implementação dos painéis solares e tudo mais que tu já falaste e, por isso, agora questiono-te ao nível dos trabalhadores, como é que tu notas essas medidas ESG, medidas concretas, ao nível dos trabalhadores?

**Helena:** Eu acho que ao nível de trabalhadores houve aqui um grande impacto quando começamos a ter alguém dedicado a SST. Houve aqui uma preocupação que, até então, não tinha havido. Porque a indústria sempre foi assim, ok?

**Eduarda:** É uma indústria muito específica?

**Helena:** Sim, sim. E a indústria sempre trabalhou assim, por exemplo, é utilizado redes porque toda a gente trabalha com redes. E a pessoa que estava connosco em SST, por exemplo, acabou por trazer outra perspetiva e disse que não. Não podem andar com tantos quilos. Tentar minimizar o esforço para o operador e acho que isso viu-se muito trabalho dessa pessoa no intuito de minimizar riscos também.

Depois acho que um grande contributo foi a implementação de Melhoria Contínua durante o ano 2023, devido a algumas necessidades dos trabalhadores do dia a dia. Posso dar um exemplo muito prático que ocorreu no setor da escolha manual, que é constituído maioritariamente por mulheres já com idades acima dos 40 anos, 50 provavelmente. E no decorrer de uma reunião de *Kaizen* diário, houve uma colaboradora que alertou que as camisolas (do fardamento) não eram

a melhor opção para estar sempre a tirar durante o dia. E esta partilha, levou a que a camisola fosse substituída por um casaco, de forma a ser mais funcional para os trabalhadores. Esta é uma medida simples, que foi lançado pela Melhoria Contínua e que contribui para o bem-estar dos trabalhadores e, além disso, as pessoas começaram a ter noção que têm voz também na organização é também algo que mudou o dia a dia daquelas pessoas.

**Eduarda:** Qual a periodicidade dessas reuniões?

**Helena:** As reuniões existem diariamente em chão de fábrica com cada equipa. E depois semanalmente, temos uma reunião com o pivot de cada processo e a gestão de produção de cada unidade. E esses problemas vão se trazendo, não é?

**Eduarda:** Porque essas reuniões surgem também para dar voz aos trabalhadores?

**Helena:** Sim, sim. Dar voz aos problemas deles e ajuda-nos a criar soluções que vão ao encontro de todos. Mais uma vez, na escolha manual, nós tínhamos um problema que era pessoas com 50/60 anos que tinham de arrastar redes com 8000 rolhas. É normal que a nível de peso seja uma grande dificuldade e muitas vezes arrastavam no chão, que aquilo ao nível de segurança alimentar é um problema, que não podia acontecer. E tanto andamos em discussão do “não podem arrastar, mas eu não consigo pegar”. Então criou-se carrinhos em que as redes estão pousadas e a pessoa transporta o carrinho.

**Eduarda:** Ações simples que melhoram o dia a dia da pessoa.

**Helena:** Melhora o dia a dia da pessoa e garante a parte de segurança alimentar neste caso. E acho que a Melhoria Contínua foi ajudar também nessa parte. Acho que se calhar a nível social, não te sei dizer ações a nível produtivo que foram feitas em cada unidade, mas acho que teve muito impacto a nível social, as pessoas verem que as ideias delas também contam e são valorizadas. E são as pessoas que conhecem os processos, acima de tudo.

**Eduarda:** Nós já identificámos vários pontos ao nível dos produtos, infraestruturas, pessoas, etc... achas que há mais alguma área que esteja relacionada com ESG, que seja pertinente mencionar e que nós ainda não tínhamos falado aqui?

**Helena:** Acho que não. Pelo menos da minha parte de conhecimento, eu acho que abordamos tudo.

**Eduarda:** Ao nível de quantificadores e de medidas adotadas com ESG conhece e principalmente tua área, existe algum método de cálculo? Indicadores/rácios que sejam utilizados para medir estas medidas?

**Helena:** A nível ambiental, eu acho que há esse Relatório de Sustentabilidade e acaba por ir muito nesse sentido. A nível das outras 2 partes, acho que não. Eu não tenho indicador nesse sentido criado na minha área de responsabilidade ou no meu âmbito da atuação.

**Eduarda:** Qual a importância dos *stakeholders* na organização? Desde clientes, fornecedores, Estado, banca, investidores e trabalhadores.

**Helena:** Eu acho que todos são importantes. Nós, por exemplo, temos ainda alguma dependência de prestadores de serviços e acabam por serem também parte integrante do nosso processo. Da parte dos clientes, claro que é importante e nós tendo a parte de qualidade tão impregnada deve passar para o cliente e acaba por ser muito importante. Os nossos fornecedores, penso que já acaba por haver uma maior diversificação, então acaba por não haver aquela importância daquele fornecedor para aquele produto, por exemplo.

**Eduarda:** Fornecedor de matérias subsidiárias, porque de matéria-prima...

**Helena:** Matéria-prima já é outro campeonato, sim, porque são muito poucos. E depois se a indústria rolheira é peculiar e pequenina, eu acho que a indústria do sobreiro ainda é mais peculiar. Acho que aí as relações... Se nós, nas rolhas, vemos que a relação é tão importante... em qualquer negócio é importante, mas aqui tem muitas particularidades, mesmo. Por isso, eu acho que no montado

quem anda a fazer compras ainda é mais importante esta questão da relação e da confiança.

E depois a banca é, de facto, muito importante. Nós compramos a nossa própria matéria-prima, tendo-a no mínimo meio ano parada em estaleiro mais, dependendo do tipo de produto, dois meses a meio ano antes de pôr em casa do cliente e depois provavelmente depende das condições de pagamento do cliente. Que se fala aqui de 1 ano e meio, entre comprar cortiça e o dinheiro cair na conta, a banca assume um papel importantíssimo. E, portanto, nós temos que ter a confiança da banca para o negócio girar. Pelo menos é a sensação que eu tenho, apesar de não lidar com esses temas. É ver o raciocínio que eu acabei de fazer.

**Eduarda:** Sim, tem que haver uma gestão e um fluxo de caixa muito grande nesse sentido. Sem dúvida.

**Eduarda:** Para finalizar, em que medida é que tu consideras que a cultura, estratégia e a incorporação de questões ESG podem ser influenciadas por sermos uma empresa ainda de base familiar?

**Helena:** Há influência. Eu acho que cada vez há menos influência. Há bocado estavas a perguntar quando é que isto começou a ser uma preocupação. E eu acho que é quando a família começa também a perceber a realidade da nossa estrutura, que já é uma estrutura grande e já começam a olhar para nós como uma empresa grande e não apenas familiar. Claro que este desapego acaba por ser às vezes complicado, mas eu, de há sete anos para cá, acho que a empresa cada vez tem mais uma estratégia definida. Não que não tivesse antes, mas se calhar também, entretanto estou mais por dentro dessas coisas e tenho uma visão diferente. Mas claro que ainda tem impacto, apesar de cada vez menos. O facto de sermos uma empresa familiar. Mas acho que nunca a própria indústria em si não vai deixar de ter um. Acho que os grandes grupos nesta indústria que tiveram origem familiar, que nós sabemos ainda continuam a ter esse tipo de impacto, sendo ele menor ou maior, mais visível ou menos visível.

**Eduarda:** A própria Corticeira Amorim ainda tem a presença da família.

**Helena:** Sim, sim e a sensação que eu tenho é que no dia a dia também acaba por haver essa influência. Acho que a família Silva tem-se munido de pessoas que tentam levar isto para outro nível e pegar em todos os tipos de questões e trabalhá-las. Contudo, às vezes o coração leva a sua avante, o emocional e o racional não batem um com o outro, mas acho que há uma equipa à volta da família que tem ajudado nesse sentido e há um trabalho muito bem conseguido nesse sentido.

**Eduarda:** Muito obrigada Helena.

## Apêndice VI - Transcrição da Entrevista a Tiago Pimentel

Entrevista realizada a Tiago Pimentel, diretor da MAS1, no dia 26 de fevereiro de 2025.

**Eduarda:** Boa tarde Tiago, antes de mais, obrigada pela tua participação neste projeto e começo por explicar-te um bocadinho o que é que está na origem deste projeto. Assim, no âmbito do Trabalho Final de Mestrado em Gestão com especialização em Controlo de Gestão na Católica Porto Business School, irei fazer algumas entrevistas a pessoas chave da M.A.Silva, um grupo de referência na indústria da cortiça em Portugal, com o objetivo de analisar e compreender o processo de integração das áreas ESG bem como o seu impacto no valor e desempenho das empresas. Concretamente, estruturei um guião que é constituído por um conjunto de questões que pretendem compreender as motivações que desencadearam o início da integração de medidas ESG, a sua evolução, os desafios enfrentados, as alterações ocorridas, o impacto na cadeia de valor, na estratégia e na perceção dos clientes e restantes *stakeholders* e ainda o efeito no desempenho financeiro da empresa.

Primeiramente, como enquerras o teu percurso dentro da organização e quais são as tuas responsabilidades e funções?

**Tiago:** Boa tarde. Primeiro... o meu percurso aqui na M.A.Silva começou há cerca de um ano e meio na parte da fabricação de rolhas naturais, produção bruta, isto é, a transformação da matéria-prima em rolhas, estou nessa fase do processo. Daí para frente, comecei a abraçar novos desafios a nível da gestão, quer na MAS3 e atualmente estou responsável pela parte da cadeia dos naturais, desde a matéria-prima até ao produto acabado, ou seja, a responsabilidade associada atualmente à MAS1 e MAS3, isto num ano e meio foi a minha evolução cá dentro. Na realidade, o que é que é isto? É garantir ou assegurar que todas as operações

aproximadas com a transformação da matéria-prima em rolhas naturais estejam em encaminhamento e alinhamento entre as duas fábricas. Resumidamente é isto. De maneira que as necessidades do mercado sejam satisfeitas, não só pela necessidade de matéria-prima, como também alguma compra de rolhas na própria região para satisfazer as necessidades, porque nós, atualmente, face à necessidade, não temos, digamos, matéria-prima a transformar de momento suficiente para satisfazer as necessidades do mercado.

**Eduarda:** E para ti qual é a missão e os valores que a empresa se rege?

**Tiago:** A empresa rege-se por transformar, digamos, a matéria-prima que considera ser a melhor em valor para a rolha. E o que é que é isto? Na realidade, nós temos um parque de matéria-prima que realmente em termos de qualitativos é muito bom. Dos parques com os quais eu já trabalhei é efetivamente o melhor, porque nós estamos a situarmo-nos numa zona de produção de naturais para qualidades *premium*. E isto só se consegue com um parque efetivamente qualitativo melhor, no que respeita à parte de fabricação de rolhas naturais. Depois há a outra parte toda que são os produtos de cortiça com o menor valor na cadeia que estão alocados à cadeia da produção de rolhas técnicas.

**Eduarda:** Na tua opinião, em que medida é que o ESG está presente na estratégia da empresa?

**Tiago:** O ESG está presente na própria organização. Em termos de estrutura organizacional isso já existe. Já há mesmo um departamento que é responsável por essa área. Nós ainda estamos numa fase, digamos, apesar de já termos começado há algum tempo atrás, numa fase embrionária, e, portanto, estamos agora a começar a dar os primeiros passos efetivos de melhorias ao nível de processo e de boas práticas, porque a vertente da empresa nesta área visa sempre a redução de custos, melhoria de processo, a parte de incorporar sustentabilidade no processo com consumo de produtos menos prejudiciais ao ambiente e ao mesmo tempo a utilização de produtos direcionados quimicamente para a

indústria alimentar, porque hoje em dia nós somos considerados indústria alimentar. Tudo isto encadeado, faz com que qualquer investimento que a empresa esteja presente no momento a nível de projetos, será sempre numa ótica de tornar sustentável a cadeia, ou seja, desde a matéria-prima até entregar a rolha.

**Eduarda:** Certo, até à distribuição da rolha ao cliente. A concorrência principalmente na indústria da cortiça é um dos fatores externos que pode afetar a execução da estratégia das empresas. Neste sentido, de modo a caracterizar e compreender a intensidade da concorrência na indústria da cortiça, como é que a empresa encara os concorrentes?

**Tiago:** Eu acho que a empresa encara os concorrentes como meio de geração de meios de competitividade, ou seja, nós olhamos e pensamos “eu não posso ficar atrás”, porque ficar atrás é a mesma coisa que morrer. Eu acho que acho que tem que ser essa a leitura e, realmente num mercado instável que nós estamos hoje em dia em termos de procura de mercado, isso faz com que a competitividade seja igualmente alocada à qualidade, como um fator, digamos, de sobrevivência. Por isso, utilizar meios que façam reduzir os custos internos, principalmente muitos deles alocados a estruturas sustentáveis da própria cadeia, faz com que também a empresa se torne mais competitiva e que se aguente, digamos, na área do mercado das rolhas, neste caso das rolhas naturais, que é o *core business* da M.A.Silva.

**Eduarda:** Quais considera ser os principais concorrentes diretos e indiretos da M.A.Silva.

**Tiago:** Em termos de concorrentes diretos são todos aqueles que já estão na indústria, ok? Cork Supply, Amorim Cork, Socori... pronto, digamos que são os quatro ou três *players* maiores dentro do âmbito da cortiça, mas não nos podemos esquecer que indiretamente temos os grandes *players* que são tudo o que é favorito, não cortiça, que é os plásticos, o vidro... tudo isto são concorrentes que

hoje em dia estão começando a ter um grande peso na quota de mercado e a indústria está a sofrer um pouco com isso e as estratégias das empresas hoje em dia será alavancar isto, ou seja, fazer face à concorrência para que o seu produto (rolhas de cortiça) entre no mercado, em vez de ser o produto substituto.

**Eduarda:** Sim, faz todo o sentido e realmente é importante estarmos atentos a todos os concorrentes, especialmente os indiretos.

**Tiago:** Indiretamente, mesmo dentro do nosso próprio produto, nós precisamos da própria concorrência, porque é assim, o mercado de naturais de fracos pode estar a perder – pode, não quer dizer que esteja. Pode estar a perder quota de mercado, devido à alavancagem que existe nas técnicas. E isso não deixa de ser competitivo, mas também essa competitividade se for gerida estrategicamente de maneira que (...) o resultado, digamos, que é a situação ótima para evoluirmos. Mas esta competitividade vai existir e existe.

**Eduarda:** Até certo ponto, acho que acaba por ser aquela situação de competição saudável que nos permite “não adormecer” e ir sempre atrás e lutar sempre por mais e melhor.

**Tiago:** Temos de ter sempre em atenção que é: como é uma quota muito instável e com muitos produtos, não correr o risco de bisar aqueles (produtos) que já existem. E isso acontece muito na indústria da cortiça. Inconscientemente, ao final de “x” anos isso acontece, quando se lança algum produto no mercado, pode acontecer.

**Eduarda:** E no seguimento do tema da concorrência, quais consideras ser as nossas fontes de inspiração em termos de melhores práticas?

**Tiago:** Primeiro de tudo, a própria experiência das pessoas, porque nós temos pessoas que realmente sabem o que é que andam cá a fazer... pessoas laborais, atenção. O conhecimento de longa data e isto é uma indústria com muitos anos, mas isto por si só não é o suficiente, por isso é que agora nós estamos a pôr toda a parte tecnológica, envolvida no meio da inovação. Queremos ter uma

alavancagem nesse sentido, porque, ok, o conhecimento existe. Vamos aproveitar o conhecimento, vamos desenvolver tecnologicamente para que esse conhecimento não desapareça. Porque cada vez menos existe pessoas especializadas para... e temos de tornar isto muito mais autónomo para que não dependa só das pessoas. Isto porquê? Porque a M.A.Silva valoriza o ponto de ter compromisso interno com as pessoas. Ser uma empresa sustentável ao nível de poderes dar resposta às necessidades, através da inovação. Uma das principais apostas atuais será a gente colocar tecnologia 5.0 na nossa indústria para que se desenvolva, digamos, boas práticas face ao conhecimento que se adquiriu à data para que se entregue o melhor produto possível ao cliente.

**Eduarda:** Certo. E ter eficiência também.

**Tiago:** Tudo isto está alocado à eficiência operacional, que é aí que realmente existe a parte económica da coisa, não é? Se tudo o que nós implementarmos tecnologicamente poder libertar mão de obra, logo à um custo inerente associado. Há sempre um *payback* associado e qualquer coisa (...) como máquina, se efetivamente for, digamos, a tecnologia a apostar ao longo dos anos é uma questão de manutenção, não depende se pessoal A, B ou C sai.... está tudo bem. Portanto, uma máquina é uma máquina, pessoas são pessoas. E, portanto, vamos tentando pegar no conhecimento que existe e transformá-la em máquinas, porque de futuro acho que a especialização da indústria vai acabar por inexistir. Ou seja, vai haver muita pouca mão de obra especializada neste meio, por isso, nós temos que tentar especializar ao máximo.

**Eduarda:** E esta ainda é uma indústria que exige ainda muito mão-de-obra especializada em determinadas operações.

**Tiago:** Temos muitas operações em que é tudo manual por haver ainda pessoas especializadas. Mas, de facto, daqui a 5 ou 10 anos será um problema porque essas pessoas já não vão estar cá, portanto, temos que ir começando a pensar de uma forma integrada como é que vamos fazer essa substituição.

**Eduarda:** Eu sei que estás cá só há um ano e meio, mas consegues dizer em que ano é que achas que surgiu a inclusão do ESG na estratégia e nas práticas? E qual o motivo inerente desta inclusão?

**Tiago:** Penso que isto tudo começou em 2019, mas mais afincadamente 2020/2021. Quando a KPMG fez o estudo da pegada de carbono. Eu acho que isso foi a alavancagem para a empresa olhar de uma forma estratégica para, digamos, a sustentabilidade.

**Eduarda:** E quais as oportunidades e ameaças que relacionas com a temática do ESG?

**Tiago:** A nível de oportunidades a própria oportunidade de negócio. O negócio só se desenvolve se nós conseguirmos construir investimentos sustentáveis, que gerem valor na cadeia. Já se sabe que cada investimento tem o seu custo, mas se pensarmos sempre estrategicamente a longo prazo, esse custo passa para o retorno. E quando há esse retorno, quando efetivamente esse retorno acontece, daí para a frente só temos, digamos, poupança, porque todos os custos inerentes já foram absorvidos. E isso é uma oportunidade. Ou seja, investir agora para colher frutos mais à frente. Claro que nem todas as empresas o conseguem fazer, devido à sua situação laboral e económica, digamos assim. Mas se conseguirmos fazer isso, associada a uma entrega do produto com qualidade, acho que é uma oportunidade de negócio... Sempre na ótica de investir para colher mais à frente.

Ao nível de ameaças, é a própria crise económica que estamos a passar outra vez. Já se passou em 2009 e isto é quase cíclico, atenção. Mas não é só a crise, mas também os *players* que estão na área é que geram a própria crise. O que é que eu quero dizer com isto? Às vezes há muito a questão de querer abastecer o mercado, como foi o caso antes COVID e depois, digamos, que o mercado ficou cheio e agora temos muita dificuldade em escoar. Não quer dizer que associado

a isso pode ter havido um decréscimo de consumo, mas não é o consumo só. Ou seja, não é só o consumo que nos faz ter algumas dificuldades atualmente.

**Eduarda:** É gerir a lei da procura e da oferta.

**Tiago:** Exatamente, é um pouco. A própria indústria (da cortiça) está associada à indústria do consumo. O que é que isso leva? Leva a que a grande ameaça é que estejamos sempre numa situação instável de mercado. Não conseguimos ver a mais de seis meses e é como nos encontramos atualmente.

**Eduarda:** Certo. Na tua opinião, qual a área ESG, ou seja, a nível ambiental, social e de *governance*. Qual a área que está atualmente mais desenvolvida e menos desenvolvida dentro da organização?

**Tiago:** Eu acho que, estruturalmente, a *governance* está mais desenvolvida, digamos assim. Porque se ela está no organigrama é porque há uma estratégia associada. Se há uma estratégia associada, é porque há diretrizes a cumprir. E isto, independentemente se existe muitas práticas que estão a decorrer ou não de momento. A nível social acho que estamos mais precários e ainda há muito trabalho a fazer e um caminho a construir, no sentido de envolver mais as pessoas nas decisões. Não é fácil porque, primeiro, estamos numa empresa familiar. Segundo, mais de 50% das pessoas ou 50% das pessoas vêm quase quando a fábrica nasceu, ok? Portanto, isto há aqui uma mudança cultural que, para acontecer ou envolver-se as pessoas desde o topo até ao chão de fábrica ou a mudança cultural nunca vai ser conseguida. Portanto, já temos processos em andamento como a Melhoria Contínua, não deixa de ser melhoria do dia a dia, mas na realidade é tentar fazer uma mudança cultural. É tornar as pessoas que têm hábitos a terem outros mais corretos, a ter práticas que antes não era necessário, mas que agora passam a ser. Portanto, isto tudo... ainda há um caminho a percorrer e eu acho que será o mais difícil. Por isso é que eu digo que provavelmente a social será a menos (desenvolvida). É nessa perspetiva.

**Eduarda:** Muitos autores defendem que o desempenho ESG das empresas pode aumentar e potenciar o valor e o desempenho financeiro das empresas. Assim, questiono-te sobre o teu parecer em relação a esta afirmação?

**Tiago:** Eu acho que é verdade, ou seja, acho que tudo o que é desempenho ESG pode potenciar o valor e o desempenho financeiro, logo que a estratégia esteja alinhada com isso. Se não estiver, não vale a pena. A gente, por mais que compita, não vamos no sentido certo. Portanto, acho que isso é possível se a estratégia estiver alinhada, porque senão também não faz sentido nenhum. Mas sim, eu acho que potencia.

**Eduarda:** A empresa tem feito investimentos relacionados com as áreas ESG?

**Tiago:** Sim. Os maiores investimentos são ao abrigo dos sistemas dos programas de PRR, nomeadamente: instalação de caldeiras de biomassa nas unidades de rolhas técnicas. Atualmente, ainda este ano ainda vamos incorporar caldeiras de biomassa nesta unidade de rolhas naturais. Já se fez nas três unidades a instalação de painéis fotovoltaicos. Utilizamos, digamos, num modelo protótipo, de incorporação de variadores para (...) de consumo energético a nível de ventilação, por exemplo.

**Eduarda:** Quando dizes modelo protótipo?

**Tiago:** Por exemplo, nós (...) desenvolvemos com um parceiro um sistema de aquisição de dados de consumo de energia em determinados pontos da fábrica desta unidade, que era para vermos efetivamente quanto é que estávamos a consumir. Depois estabelecemos um rácio que foi o consumo Kw por milheiro e assim, a gente sabe quais as áreas, das que estavam instalados os leitores, quanto é que estamos a consumir e que caminho. Com isso teremos que tomar ações para fazer reduzir mais ainda. Uma das coisas que se fez logo à cabeça foi implementar variadores de velocidade na aspiração desta unidade, que é um dos grandes consumidores de energia.

**Eduarda:** E implementamos variadores?

**Tiago:** Sim, ou seja, imagina uma aspiração com um caudal muito profundo e trabalha duas máquinas, imagina, mas se trabalhar 10 o caudal é o mesmo (...) se trabalhar o mesmo número de máquinas, o caudal de baixo e a aspiração mantém-se a fazer exatamente o mesmo trabalho. Em três meses a economia foi 30%, só a meter um variador, não fazendo mais nada físico, por exemplo na rede de aspiração, que é possível fazer ainda isso. Portanto, isto é um modelo protótipo que fizemos para demonstrar que realmente se fizermos alguma coisa neste âmbito, principalmente no consumo energético, com algumas pequenas práticas e poucos investimentos, já se consegue uma economia em escala a longo tempo.

Também se incorporou duas centrais de ar comprimido. Não só porque a nossa estava já frágil, digamos assim. Mas também de maneira que nós consigamos obter uma maior redução de custo energético, porque quando temos um compressor a trabalhar para dois pavilhões com 75 cavalos, quer um trabalhe ou não os 75 cavalos estão sempre a funcionar. E nós o que é que fizemos? Repartimos duas centrais mais pequenas (...) e sempre em compressores alternados, ou seja, quando trabalha um, na semana seguinte trabalha o outro. Isto faz com que a manutenção seja equilibrada, primeiro, segundo os custos energéticos vão reduzir drasticamente, porque se um dos pavilhões estiver parado, já não vai consumir.

**Eduarda:** Isto na MAS1?

**Tiago:** Sim. Ao nível da MAS3, ao nível de medidas o que está previsto também, algures no tempo, teremos que investir na parte da biomassa. Já temos, mas está, digamos, em fim de vida e acho que vamos ser obrigados a isso. Mas o grande projeto lá em termos de sustentabilidade foi mesmo a parte dos painéis fotovoltaicos, porque abrange uma grande área de superfície solar com os dois pavilhões. Ou seja, o objetivo disto tudo será cada vez mais a M.A.Silva ser autossustentável no consumo de energia. Porque nós tencionámos aqui, mais

tarde, além de caldeira de biomassa acumular tudo aquilo que é geração de vapor, é digamos partirmos à luz do dia para consumos de baterias para o consumo energético de eletricidade, além de poupar no gás, poupar também na água, no aquecimento de águas. Será um processo evolutivo, consoante a disponibilidade de caldeira, mas será tudo nessa ótica. A M.A.Silva 3 agora com uma trituração a funcionar, portanto, a disposição calorífica, energético também, portanto, provavelmente irá se desenvolver projetos numa situação de economia de escala para também ser o mais auto sustentável possível. Hoje em dia as grandes atividades, além de investimentos, é mesmo a parte de regularização de sistemas, que nós já temos, como ETAR's e fazer com que as ETAR's tenham melhor *performance* possível para depois tudo o que, digamos, sai tratado tenha o encaminhamento desejado a um custo reduzido. Hoje em dia, temos alguns custos inerentes a isso. Portanto, também se está a investir nessa área para que não tenhamos, digamos, problemas legais daqui uns tempos, no que respeita à parte de tornar eficiente as ETAR's com os tratamentos adequados para se tratar (...) da indústria.

**Eduarda:** Sim e aproveitar também os sistemas que já temos implementados para não ter que implementar sempre tudo de raiz, não é? Assim acaba sempre por o custo ser diferente.

**Tiago:** Acho que isso é um dos grandes projetos maiores, mas é o que eu digo, isso é o que tem investimento pesado à partida. Mas o maior investimento que a empresa tem que fazer é mesmo na cabeça das pessoas, porque assim não se consegue. Podes fazer grandes investimentos e grandes mudanças, mas se as pessoas não tiverem mentalizadas que, por exemplo, uma simples ação de separação de resíduos. A gente pode dar um passo grande, mas o pequeno fica sempre por dar. Uma separação de resíduos é como fazemos em casa – é a triagem e isso é o primeiro passo que uma indústria deve fazer. Ou seja, separar os resíduos para que depois esses resíduos sejam reaproveitados ou tratados

como tal. O que é plástico é plástico, o que é papel é papel. E isto também traz vantagens: vende-se, há um benefício associado.

Pronto e basicamente eu acho que são estes os grandes projetos, investimentos e mudança cultural – isto é que é o grande investimento na minha opinião.

**Eduarda:** A nossa empresa produziu e publicou este ano o primeiro Relatório de Sustentabilidade. Tens conhecimento sobre esse relatório?

**Tiago:** Já ouvi falar, mas não tenho conhecimento.

**Eduarda:** Ok, sem problema. Só para também estares a par, a nossa empresa publicou pela primeira vez um Relatório de Sustentabilidade, alinhado com a estratégia da empresa. O relatório é referente ao exercício 22/23 e foi elaborado com base nas GRI, é um dos *frameworks* mais usados internacionalmente no âmbito das empresas de capital privado.

Por isso, apesar de já teres feito um enquadramento dos investimentos realizados no âmbito ESG e em que áreas estão afetadas, as perguntas que se seguem surgem na medida de compreender os diferentes âmbitos em que são sentidos impactos ESG. Assim, pergunto-te ao nível dos produtos, em que medida(s) é visível o impacto de medidas ESG?

**Tiago:** Ao nível do produto, como o nosso produto está em muitas fases na cadeia em que se torna um produto, ou seja, a matéria-prima que se torna um produto, a rolha que se torna um produto, um subproduto que se torna um produto, tudo isto são produtos de venda. E acho que a conjugação deles todos, como é que isso se traduz no impacto das medidas no produto? Eu acho que é a conjugação da pegada de carbono da cadeia, deles próprios. Eu acho que será a contribuição dos produtos para a negatividade da pegada de carbono. Acho que é, portanto, a conjugação de tudo, desses produtos todos é que faz com que a nossa pegada seja cada vez mais reduzida, porque a incorporar nesses produtos tudo aquilo que não é cortiça, só faz aumentar a pegada de carbono. Se

pensarmos assim, os nossos produtos quanto menos dessas características tiverem, melhor será a nossa pegada de carbono.

**Eduarda:** Quanto mais for associado à matéria-prima, digamos.

**Tiago:** Exatamente.

**Eduarda:** Tu também já foste falando de alguns investimentos que foram feitos que, lá está, tem implicações e impacto ao nível do processo produtivo, das infraestruturas e da cadeia de valor. Por isso, eu questiono-te apenas se achas pertinente mencionar mais algum investimento ou medidas ESG implementadas neste sentido?

**Tiago:** Bem, basicamente já falamos um pouco sobre isso, não é? Uma das coisas que cada vez mais estamos a tentar inverter é, por exemplo, em função do que acabei de dizer há pouco é, cada vez menos incorporar produtos químicos na cadeia. Reduzir ao mínimo possível, por exemplo, a utilização de colas e utilizar colas biológicas, invés de colas químicas. Pronto, tudo isto faz com que a cadeia contribui-a para a pegada de carbono.

Ao nível de infraestruturas, a própria diretiva de começarmos a criar, digamos, processos ou equipamentos que tornam, digamos, o custo do consumo cada vez menor, eu acho que isso também é um potencial fator de medida que realmente cria impacto na atividade da empresa.

Na cadeia de valor eu acho que é um pouco aquilo que é a conjugação de tudo isto: o processo, a parte das infraestruturas, a parte do produto. E isto tudo reflete-se pelo estudo que se fez em 2021 sobre a pegada de carbono. Se nós formos provavelmente fazer o estudo daqui a dois/ três anos provavelmente se, continuarmos com este *mindset* de boas práticas, provavelmente teremos melhores resultados ainda.

**Eduarda:** O que eu também me fui apercebendo ao estudar o Relatório de Consolidação de contas dos últimos 5 anos, ou seja, desde 2019, é que o grupo também trabalhado no sentido de uniformizar processos e de os colocar todos

internamente, ou seja, desde a parte da matéria-prima, por exemplo, como na altura nós tínhamos a DPF e uma parte do processo dos discos que não era feito por nós.

**Tiago:** Sim. Nós estamos cada vez mais a interiorizar e acabar com tudo o que é prestação de serviços para que, primeiro, não estejamos reféns deles, segundo para que termos o total controlo.

**Eduarda:** E assim conseguimos garantir a qualidade.

**Tiago:** Sim, algumas atividades ainda fazemos pontualmente esse tipo de trabalho. Mas no último ano e meio só para teres uma ideia, tudo o que era retificação, havia muita retificação de rolha natural em prestação de serviços e agora zero. É um indício que a empresa quer cada vez mais controlar e utilizar cada vez mais a capacidade interna para fazer atividades que antes até, diria eu, que eram atividades secundárias e que não influenciavam tanto o fluxo da cadeia, mas agora se conseguimos fazer cá dentro, capitalizando mão-de-obra já existente e a capacidade de máquina existente, portanto, deixamos de estar associados a coisas que somos capazes de fazer.

**Eduarda:** Exatamente, faz todo o sentido.

Na tua perspetiva e, enquanto Diretor de uma unidade de produção do nosso grupo, como é que achas que ao nível dos trabalhadores é sentido a incorporação de medidas ESG?

**Tiago:** Eu acho que os trabalhadores têm que ser parte ativa disto. Isso eu acho que é o primeiro ponto, por isso, é que referi anteriormente que a parte social ainda tem um longo caminho a percorrer. Mas só o cumprimento de todos nós com algumas regras de boas práticas, é que a gente vai indo no sentido certo. Eu acho que em cada indústria é um papel importante, é a mesma coisa que eu separar o lixo e no dia a seguir tu chegares e dizer que não vais separar nada. Ou há consenso para tudo ou não há consenso para nada. Quando há uma diretiva é para cumprir ou então uns a puxar para trás, outros a puxar para a

frente, a coisa não funciona. Portanto, eu acho que parte integrante (...), cada um de nós terá um papel fundamental neste desenvolvimento.

**Eduarda:** No que respeita à gestão de topo, nomeadamente ao Conselho de Administração, consegues identificar ações ESG?

**Tiago:** A própria estratégia como a gente estrutura o organigrama, essa é logo a primeira, porque isso faz com que se torne evidente, “ok, a nossa aposta está aqui”. Isto é a minha ótica de ver a coisa. No entanto, por exemplo, ações que o Conselho de Administração também implicitamente dá essas diretrizes a parte de valorização (...) Há cerca de meio ano, isso era quase banal. Hoje já há muitas práticas e algumas melhorias que façam que nós tínhamos algumas regras para separar produtos, resíduos, neste caso. No entanto, tudo isto só é possível se as linhas de orientação forem claras e nem sempre são.

Porque, às vezes, uma área como o Departamento de sustentabilidade tem uma visão e a parte da operação tem outra. Mas o importante é que as duas estejam alinhadas pelo mesmo meio. Um pode ser penalizada agora para que depois as duas cheguem ao mesmo fim, mas se não houver esse alinhamento, nunca vai ser possível chegar ao mesmo fim. Ou seja, o alinhamento estratégico e isto vem do Conselho de Administração tem que estar claro na cadeia onde é que devemos atuar.

**Eduarda:** Claro que sim, têm que direcionar.

**Tiago:** Exatamente. Eu não posso chegar aqui e dizer assim “vamos separar resíduos” e sou responsável da Sustentabilidade e amanhã o Responsável de Operações diz “não, isso para mim é tudo igual, são resíduos e eu não fosse nada com isso, não ganho nada porque eu não vendi nada, por isso mete tudo junto”. E eu acho que não pode ser assim. E esse *mindset* tem que vir de cima para baixo, por isso, eu acho que o Conselho de Administração é o primeiro a ter esse *mindset*. E isso pode fazer a diferença clara nas diretrizes que são direcionadas no organigrama funcional de cima a baixo.

**Eduarda:** Acho que faz todo o sentido e estou 100% de acordo contigo nesse ponto. Considera que existe mais alguma área na empresa que seja importante de mencionar e que seja visível medidas ESG.

**Tiago:** Pensado agora não me ocorre nenhuma. De momento, não te sei especificar uma em concreto.

**Eduarda:** Ao nível da quantificação de medidas adotadas relacionadas com o ESG, sabes se a empresa aplica algum método de cálculo/ variáveis/ indicadores para perceber o impacto das medidas ESG? Se sim, caracterize-o.

**Tiago:** Nós já temos, por exemplo, leitores de consumo de geração de energia através dos painéis fotovoltaicos. Ainda estamos um bocado longe do que aquilo que era esperado, mas pronto já começamos a medir, é um princípio. Temos a parte profissional ativa. Outro exemplo é a parte dos consumos, da digitalização energética, acho que isso é um ponto que fará sentido e isso não deixa de ser um indicador, seja visual, ou seja, Kw por milheiro, o quer que seja. É tudo métricas que nos relacionam a associar no final a euro. São tudo custos, portanto, quanto mais nós reduzirmos isto, melhor é a utilização, digamos, dos custos internos. Acho que isso são exemplos de medidas que hoje em dia já se utiliza. Aqui nós usamos dois/ três, provavelmente a administração utiliza indicadores macro de sustentabilidade. Na operação temos outros mais micro. Mas, o importante é que o indicador micro esteja alinhado com o indicador macro, porque isto é tudo uma questão de alinhamento.

**Eduarda:** Exatamente. Qual a importância dos *stakeholders* na organização?

**Tiago:** Sinceramente, eu acho que é desenvolver e diferenciar o negócio. Isso é que é para mim a grande importância das partes envolvidas. É diferenciar e desenvolver o negócio. Acho que não há descrição mais breve do que isto.

**Eduarda:** Tens conhecimento se há alguém na organização que tem remuneração indexado a objetivos/ações ESG?

**Tiago:** Provavelmente sim, mas não tenho a certeza.

**Eduarda:** Como última pergunta desta entrevista, em que medida consideras que a cultura, a estratégia e a incorporação de questões ESG pode ser influenciado pela presença da família na organização?

**Tiago:** Simplesmente pelo facto de ser um negócio de família. Isso diferencia tudo. E porque ainda, digamos, o Grupo M.A.Silva está numa fase de descentralização, ou seja, nós temos o nosso presidente e o nosso CEO que são da família. As áreas funcionais agora é que se estão a descentralizar de maneira que haja uma organização sustentável para um futuro longínquo. Mais tarde ou mais cedo, o grupo continua – e, oxalá que continue, é sinal de que estamos a andar no caminho certo, mas as pessoas não ficam eternamente cá. E, portanto, quem cá trabalha tem que estar estruturado, tem que estar com as responsabilidades certas na organização e inserido de maneira que haja uma estrutura sustentável por detrás. Não podemos estar todos dependentes de uma pessoa, nem vice-versa, uma pessoa esteja dependente da organização.

Respondendo rapidamente e concretamente à tua pergunta, sim, a própria família diferencia a parte, digamos, qualquer questão, não só ESG, mas de tudo. Era como se eu tivesse um negócio de família, eu provavelmente iria ser o primeiro *skateholder* do negócio. Portanto, desenvolver e diferenciar provavelmente seria eu. Por isso, acho que numa empresa familiar é normal acontecer.

**Eduarda:** Ok, muito obrigada. Obrigada pela tua participação.