

UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

Faculdade de Direito | Escola de Lisboa



**AS EXIGÊNCIAS DO MERCADO E LEGISLATIVAS SOBRE AS EMPRESAS:  
UMA REFLEXÃO SOBRE A OBRIGAÇÃO DO CUMPRIMENTO DOS  
CRITÉRIOS ESG**

**Margarida Isabel Vilela Macedo Ferreira**

Dissertação de Mestrado em Direito e Gestão sob a orientação do

Professor Nuno Moreira Da Cruz

Lisboa

Agosto de 2023

## **Agradecimentos**

Aos meus pais e à minha irmã, Tia Lau e Tia Lu por todo o apoio e motivação e por serem o pilar fundamental do meu sucesso;

À minha casa longe de casa, Teresa e Beatriz Jardim, por toda a paciência e gargalhadas, mesmo nos piores momentos;

À Beatriz e à Inês, por terem feito esta caminhada lado a lado comigo, viesse o que viesse;

Ao Professor Nuno Moreira da Cruz, por todo o conhecimento partilhado e orientação durante este desafio.

## **Resumo**

A presente dissertação incidirá sobre as exigências do ponto de vista do mercado e do ponto de vista legislativo impostas às empresas no que toca ao cumprimento dos critérios ESG. Assim, começaremos por analisar a evolução do conceito de Responsible Business, concretizando o conceito de ESG, os seus pilares fundamentais e os vários fatores que influenciam o seu cumprimento. De seguida, propomo-nos a analisar o modo como os agentes do mercado influenciam as ações das empresas, bem como os esforços legislativos para a responsabilização das mesmas no âmbito da sua responsabilidade social. Por fim, tentaremos refletir sobre a maneira como estas duas abordagens, a do mercado e a legislativa, se conjugam de forma a incentivar as empresas a cumprirem os critérios ESG.

Palavras chave: Responsabilidade social; sustentabilidade; CSR; ESG; empresa; consumidor; propósito; investimento responsável; investidor; stakeholder; diretiva europeia;

## **Abstract**

This dissertation will focus on the market and legislative requirements imposed on companies when it comes to complying with ESG criteria. We will begin by analysing the evolution of the concept of Responsible Business, detailing the concept of ESG, its fundamental pillars and the various factors that influence compliance. We then set out to analyse how market players influence companies' actions, as well as legislative efforts to hold them accountable in terms of their social responsibility. Finally, we will try to reflect on how these two approaches, the market and the legislative, combine to encourage companies to fulfil ESG criteria.

Keywords: Social responsibility; sustainability; CSR; ESG; company; consumer; purpose; responsible investment; investor; stakeholder; European directive;

## Lista de abreviatura

ESG	Environmental, Social and Governance
EVP	Employee Value Proposition
UNGC	United Nations Global Compact
MDGS	Millenium Development Goals
UNDP	United Nations Development Program
SDGs	Sustainable Development Goals
SRI	Socially Responsible Investment
PRI	Principles for Responsible Investment
II(s)	Investidores Institucionais
CMVM	Comissão do Mercado dos Valores Mobiliários
CVM	Código dos Valores Mobiliários
Art.	Artigo

Nº	Número
ss	Seguintes
CSC	Código das Sociedades Comerciais
ONGs	Organizações Não Governamentais
ESRS	European Sustainability Reporting Standards
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
Cfr.	Conferir
Ob. Cit	Obra Citada

## Índice

Índice .....	6
I. Introdução.....	7
II. Capítulo I - Contexto do <i>Responsible Business</i> .....	8
1.1. Evolução do Termo CSR .....	8
1.2 Contexto atual e fatores que potenciam o papel do <i>Responsible Business</i> .....	17
III. Capítulo II - OS ESG.....	20
2.1. O que são os critérios ESG? .....	20
IV. Capítulo III - Obrigatoriedade do ponto de vista do mercado.....	22
3.1. Consumo dos clientes: rise of the millenials e o conceito de “Purpose Driven Consumption” .....	22
3.2. Investimento responsável: SRI, a influência dos investidores institucionais e os mecanismos para efetivar este tipo de investimento.....	27
3.3. Outros Stakeholders e “ <i>The Cascade Effect</i> “ .....	33
V. Capítulo IV - A obrigatoriedade do ponto de vista jurídico .....	37
4.1. A Proposta de Diretiva e o seu impacto no universo corporativo .....	37
4.2 “Climate Litigation” e a Lei do Clima em Portugal .....	45
4.3. <i>European Sustainability Reporting Standards (ESRS)</i> .....	47
Conclusão .....	49
Bibliografia.....	52
Anexos.....	58

## I. Introdução

Desde o início dos tempos que a interligação entre as exigências do mercado e as disposições legislativas desempenha um papel fundamental no modo como as empresas operam na sociedade em que se inserem. Nas últimas décadas, este modo de funcionamento tradicional tem vindo a alterar-se por forma a corresponder às exigências do contexto atual, tendo vindo a ganhar destaque as preocupações ambientais, sociais e de *governance* a nível mundial, fundamento pelo qual surgiram os critérios ESG.

A crescente importância destes critérios fez com que os objetivos das empresas transcendessem a obtenção de lucro e que se focassem nas implicações que a sua atividade poderia ter a nível global.

Assim, iniciaremos a presente dissertação com uma breve análise histórica do conceito de *Responsible Business* e o modo como foi evoluindo, culminando no surgimento dos critérios objeto da nossa análise.

De seguida, exploraremos de que modo o mercado e os seus agentes têm impacto na atuação das empresas. Aqui, propomo-nos a analisar o papel que os consumidores, os investidores e até mesmo os próprios trabalhadores e cadeia de fornecimento têm no cumprimento dos critérios ESG por parte das empresas.

Posteriormente, propomo-nos também a analisar os esforços legislativos para criar mecanismos de responsabilização das empresas na esfera da sua responsabilidade social.

Por fim, tentaremos compreender de que forma é que estas duas perspetivas – do mercado e legislativa – contribuem para reforçar a importância do cumprimento dos critérios ESG.

## II. Capítulo I - Contexto do *Responsible Business*

### 1.1. Evolução do Termo CSR

Antes de avançarmos com a análise ao tema e, especificamente, atentar na temática ESG, é importante garantirmos um contexto esclarecedor de toda a evolução da responsabilidade social no seio do setor empresarial. A crença de que as empresas têm responsabilidades para com a sociedade já existe há várias décadas, tendo começado em 1930 com a comunidade académica a debruçar-se sobre o assunto nas suas obras literárias. Desde então, o foco da academia tornou-se a descoberta das responsabilidades específicas que as empresas terão perante o contexto social em que se inserem, desenvolvendo-se, assim, o conceito lato de *Responsible Business*, conceito atualmente definido por NUNO MOREIRA DA CRUZ E FILIPA PIRES DE ALMEIDA como “*Companies that have sustainability<sup>1</sup> at the core of their business strategies, always embracing an integrated view of the relevant stakeholders’ interests, sharing the same broader purpose, in order to advance society’s well-being*”<sup>2</sup>.

Faz, então, sentido, começarmos por identificar como todo o processo que começou pela introdução do conceito de *Corporate Social Responsibility* na sociedade.

Há uma longa história associada à evolução do conceito de CSR e o entendimento deste conceito sofreu várias transformações ao longo dos anos, tornando-se agora um conceito inclusivo de um leque variado de responsabilidades das empresas referentes à criação de valor partilhado (*shared value*) com a sociedade.

Contextualizando historicamente, a componente social do comportamento corporativo tem as suas raízes nas leis romanas e nas preocupações humanitárias dos líderes para com os seus habitantes (como, por exemplo, a preocupação de criar hospitais, orfanatos, asilos, etc.).

Esta noção de responsabilidade também se evidenciou na lei inglesa da Idade Média, influenciado as instituições académicas, municipais e até a Igreja. Foi nos séculos XVI e XVII, exatamente pela influência da Coroa Inglesa nas suas colónias, que as

---

<sup>1</sup> No sentido holístico da palavra e incluindo os pilares ambientais e sociais.

<sup>2</sup> Cruz, Nuno & Pires de Almeida, Filipa. (2020). “RESPONSIBLE BUSINESS LEADERSHIP AND THE PATH TOWARDS PURPOSE More than ever, now is the time!”, p. 5.

corporações começaram a ser vistas como um instrumento de desenvolvimento social capaz de atuar na sociedade.

Já nos séculos XVIII e XIX, num contexto social hostil e pobre, a Igreja tornou-se o centro de grandes mudanças a nível moral, abrindo caminho para reformas sociais no âmbito da pobreza, ignorância e exploração infantil e feminina (Carroll 2008; Harrison 1966), o que também influenciou a criação de, no final de 1800 e início de 19000, *welfare schemes* de visão paternalista com o objetivo último de proteger e reter talento<sup>3</sup>. Também durante este período, a urbanização e industrialização das cidades e, conseqüentemente, a produção em grande escala, foi sendo uma realidade cada vez mais acentuada, o que levou a que se gerassem novas preocupações em torno do mercado, tais como: tornar as empresas mais pequenas cada vez mais competitivas (do lado do empregador) e criar sindicatos de trabalhadores para lutar pelos direitos a melhores condições (do lado dos empregados)<sup>4</sup>.

No final dos anos 20 e até aos anos 40 (salientando-se a passagem dos países pela 2ª Guerra Mundial), as empresas começaram a assumir a responsabilidade de criar e manter um equilíbrio entre as exigências dos clientes, a sua força de trabalho e a comunidade. Assim, criaram-se estratégias de companhias que incluíam preocupações sociais, embora de forma rudimentar.

De seguida, os anos 50<sup>5</sup> ditaram o começo da delineação das responsabilidades sociais das empresas e, assim, o início da definição da *Corporate Social Responsibility*.

A nível académico, a primeira doutrina relevante sobre a *CSR* proveio de BOWEN<sup>6</sup> que, em 1953, evidenciou o poder das empresas grandes e o possível impacto das suas ações na sociedade. O autor salientou que devia haver uma mudança de paradigma de decisão para um paradigma consciente do impacto das ações das empresas, não só na

---

<sup>3</sup> O caso da Pullman Palace Car Company que criou uma comunidade de modelo industrial, em 1893, tendo em vista melhorar a qualidade de vida dos seus colaboradores.

<sup>4</sup> O caso da Civic Federation of Chicago, uma organização criada para promover melhores condições de trabalho assentes nos valores religiosos, compatibilizando-o com os objetivos económicos das empresas.

<sup>5</sup> O contexto social depois da 2ª Guerra Mundial e ao longo dos anos 50 pode ser considerado como crucial no que toca à consciencialização da comunidade académica sobre a responsabilidade social das empresas, embora tivesse sido uma altura em que não se denotava nenhuma aplicação prática significativa do conceito.

<sup>6</sup> Sendo este o primeiro trabalho académico sobre o assunto, Bowen ficou conhecido como o “*Father of Social Responsibility*”.

sociedade como um todo, mas também nos seus clientes, *stakeholders* e trabalhadores por sua conta. Neste contexto, surgiu então a primeira definição de *social responsibilities of business executives*: “*The obligations of businessmen to pursue those policies, to make those decisions, or to follow those lines of action which are desirable in terms of the objectives and values of our society*”.

Paralelamente, a nível social, começaram a crescer as preocupações sobre assuntos ainda hoje relevantes, como o rápido crescimento da população, a poluição e o esgotamento de recursos, que deram o mote para grandes movimentos concernes ao ambiente, direitos humanos, entre outros.

Já nos anos 60, a cultura de protesto começou a crescer como meio de ação da população para mostrar a sua indignação com a guerra e a falta de direitos civis dos cidadãos. Com a revolta crescente de todos os cidadãos e o reconhecimento transversal de que as empresas também tinham o seu cunho de envolvimento direto<sup>7</sup> nos flagelos da altura, estas também foram alvo de várias reivindicações sociais.

Estes primeiros passos académicos de definição do conceito conjugados com as tumultuosas preocupações da sociedade de então forçaram alterações sociais e económicas e políticas, o que pressionou definitivamente as empresas a reajustarem as suas estratégias e objetivos, posicionando-se de forma diferente na sociedade. Como DAVIS referiu, “*the social responsibilities of businessmen need to be commensurate with their social power*”<sup>8</sup>.

A década de 60 foi também marcada pela criação da primeira teoria de *business responsibility*, por FREDERICK<sup>9</sup>. Tendo esta nova teoria por base, e após revisão do contexto da altura consequente das alterações a nível político, social e económico exigidas pelos cidadãos, MCGUIRE (1963) acrescentou que as responsabilidades das empresas têm

---

<sup>7</sup> Como foi o caso da *Dow Chemical Company* que vendia o napalm que era usado na guerra do Vietname.

<sup>8</sup> Para melhor compreensão: “*Davis argued that business man have a relevant obligation towards society in terms of economic and human values, and asserted that, to a certain extent, social responsibility could be linked to economic returns for the firm.*”.

<sup>9</sup> Esta teoria considerava existir este tipo de responsabilidade se se cumprissem cinco requisitos: 1) Ter um critério de valor para a produção e distribuição; 2) basear-se nos conceitos de gestão e administração mais atuais; 3) reconhecer as tradições culturais e históricas que estão por trás do contexto social; 4) reconhecer que o comportamento do “individual businessmen é em função do seu papel na sociedade e no contexto social e, por último, 5) Reconhecer que o “*responsible business behavior*” não acontece automaticamente, mas sim através de esforço consciente e deliberado das próprias empresas.

de ir para além das suas obrigações estipuladas na lei, tendo um papel ativo no bem estar da comunidade como um todo e posicionando-se sempre como marcas ativistas no que toca ao bem estar da comunidade.

A era de 70 foi distinguida pela criação do Dia da Terra que influenciou o governo estadunidense a criar a *Environmental Protection Agency* (EPA), uma instituto que criou um *framework* regulatório influenciador de vários comportamentos das empresas.<sup>10</sup> Em 1971, foi também criado o Comité do Desenvolvimento Económico (CED) dos Estados Unidos da América, autor de um artigo sobre “*The social responsibilities of Business Corporations*” onde partilhou uma visão sobre o posicionamento do setor empresarial na sociedade: “*Business functions by public consent, and its basic purpose is to serve constructively the needs of society to the satisfaction of society*”<sup>11</sup>.

Nesta época, destaca-se também MILTON FRIEDMAN que, por sua vez, foi uma voz crítica ao surgimento da doutrina CSR. Este autor considerou, desde logo, que a discussão sobre as responsabilidades sociais das empresas carecia de rigor e de bases analíticas<sup>12</sup>.

A sua tese assentava no facto de que as empresas, não sendo pessoas, não teriam quaisquer responsabilidades assentes em moralidades ou ética ou consciência<sup>13</sup>. Deste modo, FRIEDMAN defendia que a responsabilidade seria exigida de uma pessoa e não de

---

<sup>10</sup> É importante referir que a década de 70 foi uma altura de recessão nos Estados Unidos marcada por uma grande inflação e uma crise energética que afetou toda a população. Por necessidade de tentar colmatar a perda de qualidade de vida dos cidadãos, o governo federal criou a EPA, o *Consumer Product Safety Commission* (CPSC), a *Equal Employment Opportunity Commission* (EEOC), a *Occupational Safety and Health Administration* (OSHA), claramente influenciado pelas novas preocupações globais e formalizando, assim, as responsabilidades das empresas no contexto onde se insere.

<sup>11</sup> “*Business is being asked to assume broader responsibilities to society than ever before and to serve a wider range of human values. Business enterprises, in effect, are being asked to contribute more to the quality of American life than just supplying quantities of goods and services. Inasmuch as business exists to serve society, its future will depend on the quality of management’s response to the changing expectations of the public*”.

<sup>12</sup> FRIEDMAN, Milton, The Social Responsibility of Business is to increase Profits, New York Times Magazine <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>

<sup>13</sup> “*A corporation is an artificial person and in this sense may have artificial responsibilities, but “business” as a whole cannot be said to have responsibilities, even in this vague sense*”, FRIEDMAN, Milton, ob. Cit

uma empresa, como a doutrina CSR apontava: “*If there are social responsibilities they are the social responsibilities of individuals, not business*”.<sup>14</sup>

Como tal, FRIEDMAN refere que os executivos das empresas só têm responsabilidade para com os donos da empresa que estão a administrar ou a gerir e está claro que estes têm como objetivo ter o maior lucro possível com a sua empresa<sup>15</sup>. Logo, atuar fora do âmbito do objetivo de obter o maior lucro possível, nomeadamente atuando na perspetiva social desenhada pelas doutrinas CSR, seria contrário ao que lhes competia, como explica neste excerto do artigo na New York Times Magazine: “*In each of these cases, the corporate executive would be spending someone else's money for a general social interest.*”<sup>16</sup>

O momento chave para a internacionalização do conceito de CSR e das preocupações à volta do mesmo foi a criação do *The Club of Rome*. Este Clube contava com investigadores e business leaders de 25 países diferentes e uma das suas publicações relevantes foi o *Report The Limits to Growth* em 1972. Este *report* salientou a importância da ação das empresas e da alteração da lei na redução do impacto dos problemas de falta de recursos, poluição e crescimento da população.

Depois de sedimentada a importância da CSR, o conceito tomou várias formas e foi interpretado de várias maneiras diferentes até que CARROLL, em 1979, uniu todas as interpretações num só conceito: “*The social responsibility of business encompasses the economic, legal, ethical, and discretionary expectations that society has of organizations at a given point in time*”<sup>17</sup>, aproveitando também para clarificar que este entendimento não era incompatível com os objetivos económicos e que, aliás, podem ser parte integral do *framework* total da estratégia de negócio.

---

<sup>14</sup> FRIEDMAN, Milton, ob. Cit 2

<sup>15</sup> “*That responsibility is to conduct the business in accordance with their desires, which generally will be to make as much money as possible while conforming to their basic rules of the society, both those embodied in law and those embodied in ethical custom*”, FRIEDMAN, Milton, ob. Cit. p

<sup>16</sup> FRIEDMAN, Milton, Ob. Cit. p

<sup>17</sup> LATAPÍ AGUDELO, M.A., Jóhannsdóttir, L. & Davídsdóttir, B. (2019) A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. Int J Corporate Social Responsibility, p 6

A partir desta altura, a década de 80<sup>18</sup> foi destacada pela preocupação fervescente para implementar a CSR (emulsionada primeiramente nos Estados Unidos) no resto do mundo, começando aí a sua internacionalização e culminando na criação da Direção geral do Ambiente da Comissão Europeia, a Comissão mundial do Ambiente e Desenvolvimento, a adoção do Protocolo de Montreal pelas Nações Unidas e a criação do Painel Intergovernamental sobre Alterações Climáticas. Começou aí efetivamente uma nova era de globalização dos conceitos de responsabilidade social, ética de negócio e *stakeholder management*.

Nos anos 90, a internacionalização da CSR entrou em grande expansão, contribuindo para a criação, na Europa, da Agência Europeia do Ambiente, da Declaração do Rio sobre o Ambiente e Desenvolvimento, da adoção da Agenda 21 e Convenção das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas, bem como a adoção do Protocolo de Kyoto em 1997. A Comissão Europeia teve também grande papel no apelo à implementação da CSR, impulsionando a criação da “*European Business Network for Social Cohesion*” (agora renomada de CSR Europa), que contou com líderes de negócios com o objetivo em comum de impulsionar a CSR dentro das suas organizações.

Assim, entende-se que todo este contexto teve um impacto enorme no comportamento empresarial, tendo em conta o crescimento de empresas multinacionais que tinham uma maior visibilidade a nível global<sup>19</sup> e, assim, maiores preocupações com o risco reputacional e com a grande rede de *stakeholder* que dispunham. Em última análise, a maior competitividade de mercado exigia uma estratégia socialmente responsável de equilíbrio para lidar com os desafios e oportunidades com que a globalização as presenteou.

A par desta conjuntura, no mundo académico, tornou-se uma exigência aprimorar o conceito da responsabilidade social. Existem três contribuições relevantes: a doutrina

---

<sup>18</sup> A década de 80 foi impactada por dois governos, tanto nos EUA (Reagan) como na Inglaterra (Thatcher), cujas políticas liberais fizeram com que as empresas ficassem mais livres de decidir o seu próprio percurso. A contra moeda desta nova autonomia foi, de facto, a necessidade de as empresas criarem estratégias conscientes das expectativas dos diferentes grupos de interesses sobre o seu papel no contexto do seu tempo. Foi então, durante esta época, que se levantou a problemática de operacionalizar a CSR, por isso criaram-se framework, modelos e até métodos para avaliar a CSR a nível operacional.

<sup>19</sup> As empresas multinacionais começaram a enfrentar maiores desafios, proporcionalmente às maiores oportunidades que tiveram. Para além de terem de corresponder às expectativas do país sede, também tiveram de começar a ter em conta as expectativas dos países onde operam.

de DONNA J. WOOD (1991), que viu a necessidade de integrar alguns aspetos conceituais a uma teoria unida<sup>20</sup>, criou o modelo da “*Corporate Social Performance*” (CSP), definido por 3 dimensões: os princípios da CSR (legitimidade a nível institucional, responsabilidade pública a nível organizacional e discrição a nível de gestão), o processo da responsividade a nível social como um *environmental assessment, stakeholder management, and issues management* e, por último, especificou os *outcomes* do comportamento empresarial como impactos sociais, programas sociais e políticas sociais. Foi esta compreensão do conceito que ajudou a que se começasse a interligar a CSR com os *outcomes* e a *performance* das empresas, uma vertente mais prática. A contribuição de CARROLL também contribuiu para o mesmo aspeto, em 1991, foi com a criação da “*Pyramid of Corporate Social Responsibility*”, com o objetivo de entregar uma perspetiva da CSR mais útil a nível prático no dia a dia dos líderes das empresas, visto que seriam eles a ter de equilibrar as suas obrigações com os *shareholders* com as obrigações para com os *stakeholder*. Assim, CARROLL consagrou as 4 responsabilidades principais das empresas: as responsabilidades económicas, as responsabilidades legais, as responsabilidades éticas e as responsabilidades filantrópicas para com a sociedade, alegando que, assim, as empresas seriam um “*good corporate citizen*”.

Para eles, a CSR tornou-se numa possível estratégia que as empresas poderiam adotar com vista a melhorar a sua eficácia a alcançar os seus objetivos. Nesse mesmo ano, também BURKE e LOGSDON debateram-se com o tema, identificando cinco dimensões essenciais da estratégia CSR: centralidade, especificidade, proatividade, voluntariedade e visibilidade<sup>21</sup>.

O processo de globalização dos anos 90 fez com que as empresas multinacionais crescessem rapidamente, o que as levou a preocuparem-se veemente com a competitividade, reputação e com a visibilidade global.

---

<sup>20</sup> Referida supra.

<sup>21</sup> 1) centralidade, que representa o quão próxima ou adequada a RSE está em relação à missão e aos objetivos da empresa; 2) especificidade, que representa a capacidade de obter benefícios específicos para a empresa; 3) proatividade, em termos de ser capaz de criar políticas antecipando tendências sociais; 4) voluntarismo, explicado como o processo de tomada de decisão discricionária que não é influenciado por requisitos externos de conformidade, e; 5) visibilidade, que se refere à relevância da RSE observável e reconhecível para as partes interessadas internas e externas (Burke e Logsdon, 1996).

Foi no início do novo milênio, aproveitando o contexto de inovação e transformação inerentes à sociedade da altura, que se testemunhou a conquista mais notável do UNGC (Pacto Global das Nações Unidas): a definição de dez princípios que orientam o comportamento corporativo dos seus membros, esperados serem incorporados nas estratégias, políticas e procedimentos das empresas e com o objetivo de criar uma cultura empresarial de integridade com objetivos de longo prazo. Também em 2000, a UNGC adotou *The Millenium Declaration*, incorporando os *Eight Millennium Development Goals* (MDGs) e uma agenda internacional de 15 anos para os alcançar. Embora estes objetivos não fossem diretamente ligados ao setor privado, o *United Nations Development Program* (UNDP) apelou à colaboração por parte das empresas para atingirem os objetivos propostos na *Millenium Declaration*.

Avançando para 2015, um ano marcado pelo *Paris Agreement* e pelo lançamento da 2030 Agenda for *Sustainable Development*, salienta-se, aqui, a adoção dos dezassete *Sustainable Development Goals* (SDGs), o sucessor dos MDGs, que representou uma “*shared vision of humanity and a social contract between the world’s leaders and the people*”<sup>22</sup>. Mais uma vez, os SDGs não representaram nenhum compromisso para o setor privado<sup>23</sup>, tão só contribuíram como incentivo à criação de políticas específicas e regulação sobre as vastas áreas<sup>24</sup> sobre as quais se debruçam. Porém, a consequência desta criação de políticas e regulação recaí sobre o setor privado, na medida em que este é naturalmente regulado pela lei dos países em que se inserem<sup>25</sup>.

Ora, o movimento ESG emergiu do caminho feito pela CSR. Sendo ambos considerativos de valores não diretamente lucrativos, são baseados na moralidade, solidariedade e consciência social.

Porém, enquanto a CSR se foca bastante no alcance de uma boa reputação, o ESG considera a perspetiva do risco das ações das empresas no que toca a matérias ambientais

---

<sup>22</sup>Disp. em: <https://news.un.org/en/story/2015/12/519172>

<sup>23</sup> Deeply influenced governments, NGOs, and development agencies around the world.

<sup>24</sup> “*the SDGs cover a wide range of areas, from climate change to the eradication poverty and hunger, as well as the fostering of innovation and sustainable consumption.*”, United Nations, “*Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development*” <https://sdgs.un.org/2030agenda#>.

<sup>25</sup> It is relevant to mention that the EU law, through the Directive 2014/95/EU, requires large companies of public interest (listed companies, banks, insurance companies, and other companies designated by national authorities as public-interest entities) to disclose non-financial and diversity information beginning on their 2018 reports and onwards (European Commission 2014b; n.d.), European Comission Corporate Sustainability Reporting.

e de direitos humanos, bem como o investimento neste campo para mitigar esses riscos. Ambos, contudo, têm uma convicção em comum: as empresas socialmente responsáveis têm as melhores hipóteses de serem bem-sucedidas no contexto atual. Mas como funcionam, de facto, estas *frameworks to assess sustainability*<sup>26</sup>?

De acordo com o artigo do *Corporate Governance Institute*<sup>27</sup>, a *framework* CSR pode ser utilizada internamente (ou seja, com utilidade a nível interno), enquanto a *framework* ESG pode ser utilizada como critério de avaliação para decisões de investimento. Nesta publicação, é-nos referido um guia explicativo da diferença entre os mesmos: enquanto CSR se foca em iniciativas de voluntariado, diminuição da pegada de carbono, trabalho com instituições de caridade, o ESG foca-se em disponibilizar medidas quantitativas do impacto nos 3 campos ESG (Environmental, Social, Governance).

As práticas CSR são auto reguladas, ou seja, cabe às empresas em questão promover as iniciativas que sejam mais compatíveis com a sua estratégia e prioridades. São práticas qualitativas e visíveis para fora da empresa como sendo concretas e palpáveis. Já os critérios ESG são quantitativos, servem como medidas de avaliação para formar decisões sobre o compromisso das empresas com matérias ESG.

Destacamos, aqui, uma breve conclusão esclarecedora mencionada no texto referido: “*To incorporate CSR think about the culture of the business; to incorporate ESG, conduct audits and set measurable goals*”.

Ambas as *frameworks* podem ser utilizadas numa empresa simultaneamente, fomentando um alinhamento entre as iniciativas internas, comunicação interna e o fornecimento de métricas de alcance dos objetivos a que se propõem (“*provide solid numbers behind them*”), criando-se uma visão holística dos temas e fomentando a confiança entre todos os *stakeholders* e *shareholders*.

A importância de ambos é clara quando se pensa no empoderamento dos colaboradores e o aumento da sua motivação, por um lado, bem como na exteriorização da visão a longo prazo da empresa, por outro, expondo-se, assim, as oportunidades que

---

<sup>26</sup> O’NEILL, Sean, “What is the difference between CSR and ESG?”, Corporate Governance Institute.

<sup>27</sup> O’NEILL, Sean, “What is the difference between CSR and ESG?”, Corporate Governance Institute.

daí advêm e a sua confiabilidade, embora sendo a *framework* ESG a mais apta para dar publicidade e transparência à atividade das empresas e a base principal da nossa análise.

## **1.2 Contexto atual e fatores que potenciam o papel do *Responsible Business***

No contexto atual, por sua vez, o setor empresarial está exposto a uma grande volatilidade caracterizada pelas rápidas alterações em termos digitais, negócios disruptivos, expectativas do consumidor. A par disto, as exigências da nova geração ao entrar no mundo do trabalho e a falta de confiança generalizada dos consumidores nas empresas também contribuem para essa mutabilidade vertida no setor em questão. Posto isto, o papel das empresas na sociedade nunca foi tão fulcral como neste momento.

Nos últimos 30 anos, o progresso social e a revolução digital<sup>28</sup>, transversais em todo o mundo, tem sido à velocidade da luz, contribuindo para um aumento económico sem precedentes. Nunca a sociedade mundial esteve tão apta ou preparada para enfrentar os desafios sociais e ambientais atuais. Em contraponto, nunca estes desafios sociais e ambientais foram tão grandes: os desastres naturais são cada vez mais frequentes e os danos irreversíveis no clima são uma realidade, o conflito armado está a marcar a nossa década, a desigualdade em todos os campos está cada vez mais acentuada, o desemprego jovem a disparar e muito mais. Além disso, a ascensão do nacionalismo político trouxe consigo mudanças nas políticas governamentais, como restrições comerciais e protecionismo que comprometem a integração dos países na globalização. Inevitavelmente, estas políticas têm impacto direto nas empresas, criando incertezas e desafios adicionais para as empresas que operam em mais do que um país e veem a sua atividade internacional comprometida.

Paralelamente a estas mudanças estruturais, a crescente falta de confiança na competência das instituições governamentais para responder aos desafios atuais é uma realidade. Entre casos de corrupção e falta de transparência que têm claramente contribuído para a perda de confiança por parte dos cidadãos, é nas empresas que se encontra subentendido o ónus de estabelecer boas práticas responsáveis, íntegras e transparentes.

---

<sup>28</sup> A digitalização emergiu como uma força transformadora, impactando todos os setores da economia. A ascensão da tecnologia e o avanço das plataformas digitais têm permitido a criação de modelos de negócios disruptivos, desafiando os paradigmas tradicionais e impulsionando a inovação.

Outro aspeto relevante no contexto atual é o aumento da influência das grandes empresas<sup>29</sup> sobre as demais. Estas empresas, por estarem menos sujeitas a pressão das restantes, conseguem ambicionar objetivos a longo prazo, fazendo investimentos inovadores que trarão benefícios mais tarde. Face às exigências no plano da sustentabilidade, são estas empresas com poder de inovação e transformação que podem dar o pontapé de saída no que toca a prosseguir com objetivos sustentáveis e influenciar todas as suas competidoras. Como citado no artigo *More and More CEOs Are Taking Their Social Responsibility Seriously*, “*There are good reasons why large firms can be leaders in sustainability, and by doing so change the standards of entire industries*”.

Para mais, é necessário salientar uma mudança importante no contexto atual:” *Millennials represent the generation who is becoming the main consumers of today, presenting themselves as an attractive market*”<sup>30</sup>. Sendo uma geração nascida no contexto da globalização e que abrange uma grande parte da população consumidora atual, a sua consciência social e ambiental juntamente com um acesso enorme a informação, grande destreza digital torna os *Millennials* uma geração peculiar e bastante diferenciada das anteriores. Por tudo isto, são dotados de visão mais crítica da sociedade e de uma maior abertura para a diversidade, tornando-os muito mais conscientes do que é o errado ou certo e dando muito mais valor esta componente nas decisões que fazem no seu dia a dia. Esta geração também traz consigo uma mentalidade diferente em relação ao trabalho, dando muito mais valor ao propósito, flexibilidade e equilíbrio entre vida pessoal e profissional do que todas as outras, fazendo com que as empresas se precisem de adaptar a essas exigências para atrair e reter talentos e, conseqüentemente, poderem tirar partido do *know-how* particular desta geração.

---

<sup>29</sup> Como exemplo do referido, “*But there is one other reason all of this is happening now, one that perhaps represents a silver lining within a more worrying trend. It’s no coincidence that the firms I mentioned above are Apple, Facebook, and BlackRock. “Apple is an enormously powerful firm, and its actions can set the agenda for an entire industry. If an individual developer sets out to make an app that is better for kids, it may or may not gain any traction; if Apple makes this issue a priority, an entire ecosystem will shift. The same is true of Facebook. It has such a high share of the market that when there’s a problem with fake news it becomes, in large part, Facebook’s problem. BlackRock is a giant, too, and finance is another industry where a small number of big players dominate.”*, artigo *More and More CEOs Are Taking Their Social Responsibility Seriously* by Rebecca M. Henderson in *Harvard Business Review*.

<sup>30</sup> Silva, Susana Costa; Duarte, Paulo; Martins, Carla; Collaço, Paula in *Environmental concerns - Uniting generations for a global cause in turbulent times*, [https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo\\_PIBR\\_2020\\_04\\_10\\_1212.pdf](https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo_PIBR_2020_04_10_1212.pdf)

A incerteza Ambiental, ou seja, a imprevisibilidade das mudanças no mercado *trading environment* também é um fator importante de referir e que tem grandes oportunidades para melhoria. Neste mercado, “*changes in market demand, technology, policy, suppliers and other environmental factors that have unpredictable consequences for corporate value.*”<sup>31</sup>, o que pode fazer com que os preços das ações sejam injustos e com implicações relevantes para a avaliação do impacto no carbono<sup>32</sup>.

Paralelamente a estas mudanças estruturais, a crescente falta de confiança na competência das instituições governamentais para responder aos desafios atuais é uma realidade. Entre casos de corrupção e falta de transparência que têm claramente contribuído para a perda de confiança por parte dos cidadãos, é nas empresas que se encontra subentendido o ônus de estabelecer boas práticas responsáveis, íntegras e transparentes.

Em suma, o ambiente empresarial atual é influenciado por uma série de fatores, como a digitalização, as políticas nacionalistas, o poder de influência das grandes empresas, a mudanças demográficas, a incerteza ambiental e a falta de confiança nas instituições governamentais. A urgência de uma mudança de direção para um modelo económico preocupado com fatores ambientais e sociais é uma opção que já não podemos questionar.

Daí ser esta a altura certa para abraçar estes desafios e torná-los oportunidades para fazer a diferença no mundo: Como citado pela *Business and Sustainable Development Commission, January 2017*, “*Business as usual is not an option: choosing to “kick the can down the road” over the next four years will put impossible environmental and social strains on a stuttering global economy. But if enough leaders act now and collectively, we can forge a different path, one that eases the burden on finite resources and includes those currently left behind or excluded from the market (...)*”<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> Wang, Wei & Sun, Ziyuan & Wang, Wenjiao & Hua, Qiuyue & Wu, Fengzhi. (2023). *The impact of environmental uncertainty on ESG performance: Emotional vs. rational*. Journal of Cleaner Production. 397. 136528. 10.1016/j.jclepro.2023.136528.

<sup>32</sup> “*with non-negligible implications for the assessment of carbon impacts* (Nocera et al., 2018).”.

<sup>33</sup> Business and Sustainable Development Commission, (2017), Better Business Better World Executive Summary

E como refere LARRY FINK<sup>34</sup> uma figura proeminente no tema do *Responsible Business*, a única maneira de ter uma possibilidade de subsistir a longo prazo será garantir o cumprimento dos critérios ESG<sup>35</sup>.

Posto isto, está claro que o mundo empresarial é a ponte para o alcançar, sendo que são as empresas que reúnem as condições necessárias para investir em novas ideias, pensar fora da caixa e trazer novas soluções que terão de facto impacto a nível global.

### III. Capítulo II - OS ESG

#### 2.1. O que são os critérios ESG?

O conceito de ESG cresceu de doutrinas de investimento que começaram a dar mais ênfase à sustentabilidade e problemas sociais da atualidade. Estas opiniões começaram por mostrar esforços de “*screening out*”<sup>36</sup>(conceito desenvolvido posteriormente), ou seja, esforços de exclusão de empresas sem preocupações ambientais, sociais ou de governance, mas rapidamente tornou-se iminente a necessidade de fazer o contrario: As empresas deveriam ser distinguidas favoravelmente se consideram critérios ESG na sua estratégia interna e externa.<sup>37</sup> Como é referido no artigo, “*The impact of environmental uncertainty on ESG performance: Emotional vs. rational*”: “*ESG is a corporate value about how to develop that goes beyond financial results to the values and behaviors of individual activities in the corporate development within an interconnected and interdependent social network, and the resulting joint enhancement of company and social values.*”<sup>38</sup>

Os critérios ESG são um conjunto de três pilares que são considerados na avaliação do desempenho das empresas em termos ambientais (*Environmental*), sociais (*Social*) e de governança corporativa (*Governance*), maioritariamente aquando de uma

---

<sup>34</sup> CEO da Black Rock

<sup>35</sup> CRUZ, Nuno in “Responsible Business” Invitation to Reflection for CEO’s (2019).

<sup>36</sup> BERGMAN, Mark, DECKELBAUM, Ariel, Karp, Brad S, (2020), Introduction to ESG, Harvard Law school Forum on Corporate Governance.

<sup>37</sup> BERGMAN, Mark, DECKELBAUM, Ariel, Karp, Brad S, (2020), Introduction to ESG, Harvard Law school Forum on Corporate Governance

<sup>38</sup> WEI WANG, Ziyuan Sun, Wenjiao Wang, Qiuyue Hua, Fengzhi Wu, The impact of environmental uncertainty on ESG performance: Emotional vs. rational, Journal of Cleaner Production, p 2

decisão de investimento<sup>39</sup>. Contudo, ESG pode ser visto como um conceito mais lato, nomeadamente como critérios influenciadores e orientadores das decisões feitas a todos os níveis no seio das organizações<sup>40</sup>. No seu todo, sejam decisões a nível financeiro como a nível organizacional, a adoção destes critérios reflete uma crescente autorresponsabilização das empresas em relação aos impactos ambientais e sociais das suas operações.

No que toca ao primeiro pilar, E (*environmental*), estão incluídos os critérios ambientais que avaliam o impacto das atividades da empresa no meio ambiente. Isso inclui questões como a gestão e redução de emissões de carbono, eficiência energética, gestão de resíduos, conservação de recursos naturais, políticas de sustentabilidade e práticas de preservação ambiental, entre muitas outras.

De seguida, o segundo pilar, S (*Social*), engloba critérios como a relação da empresa com seus colaboradores, clientes, comunidades e outros *stakeholder*, mais concretamente práticas de trabalho e salário justo, diversidade e inclusão, segurança e saúde dos trabalhadores, respeito aos direitos humanos e responsabilidade social, proteção de dados e outros temas de justiça social.

Por último, o pilar G (*Governance*) – “*The “G” that covers the governing of the “E” and the “S” categories*”<sup>41</sup> – avalia as empresas com critérios de *corporate governance* como as boas práticas de gestão e transparência da empresa e das suas operações, a composição do conselho de administração, a remuneração dos executivos, a gestão de riscos, a ética nos negócios (especificamente em matérias de suborno e corrupção), a prestação de contas e cumprimento das regras de *compliance*.

Na prática, todos estes fatores são tidos em conta aquando de uma decisão por parte de investidores, seguradoras, na avaliação para um empréstimo e, por isso, tem

---

<sup>39</sup> “While at its core ESG relates to investors’ portfolio decisions, some extensions are to be considered to other financial decisions, namely investment advice decisions, lending decisions, and underwriting decisions”, CÂMARA, Paulo, “The systemic interaction between corporate governance and ESG: the cascade effect” (2023)

<sup>40</sup> ALAN PALMITER, *Capitalism, heal thyself* (2021), available at SSRN 3950395. Regarding the influence of ESG in SOE and smart cities, see JOSÉ MIGUEL LUCAS, Chapter 21 in this book.

<sup>41</sup> SOARES, Gabriela de Sousa e Figueiredo, *ESG is in the eye of the beholder: the ambiguities within concept, culture and evaluation*, Dissertação com vista à obtenção do grau de Mestre em Direito na especialidade de Direito e Gestão, p. 8

havido um grande esforço legislativo para garantir o cumprimento das obrigações de disclosure das empresas quanto à integração ESG nas suas agendas. Porém, ainda não existe um consenso em relação ao que é obrigatório ou não de ser reportado neste âmbito, somente várias frameworks para guiar as empresas e auxiliar os investidores como os *Global Reporting Initiative Standards*, *The United Nations Principles for Responsible Investment* e até os *United Nations Sustainable Development Goals*.

Em suma, os fatores ESG englobam uma panóplia de atividades que geram um efeito positivo na sociedade como um todo. Cabe, porém, a cada empresa decidir que critérios quer incorporar na sua estratégia e o que será benéfico para a sua performance, pelo que se conclui que a adoção destas políticas responsáveis será definida por cada organização segundo o que é mais compatível com o seu propósito e objetivos (tema que desenvolveremos posteriormente).

#### **IV. Capítulo III - Obrigatoriedade do ponto de vista do mercado**

A obrigatoriedade de cumprir os critérios ESG tem se tornado uma questão cada vez mais relevante do ponto de vista do mercado. Tanto os clientes, colaboradores, como os investidores e acionistas começam a não ter dúvidas sobre o impacto da adoção destas estratégias responsáveis: a crescente consciencialização dos riscos ambientais, as expectativas sociais e a introdução de novos modelos de *corporate governance* estão a impulsionar a procura, do ponto de vista dos consumidores, investidores e *stakeholders*, de empresas que demonstrem um compromisso sólido com a responsabilidade social que têm no contexto atual. Neste sentido, as empresas enfrentam a pressão de se adaptarem e integrarem os critérios ESG nas suas estratégias e operações, a fim de garantirem a sua credibilidade e sustentabilidade de negócio a longo prazo.

##### **3.1. Consumo dos clientes: *rise of the millenials* e o conceito de “*Purpose Driven Consumption*”**

Na sociedade atual constata-se que, cada vez mais, os consumidores estão à procura de empresas, marcas e produtos que se compatibilizam com os seus valores. Olhando para o negócio como ecossistema, podemos ver claramente a importância da

posição dos consumidores para o sucesso das empresas: como “*decision makers*”<sup>42</sup>, a escolha por uma empresa pode ser o critério crucial para diferenciá-la das outras e certamente uma grande fonte de vantagem competitiva<sup>43 44</sup>. Por isso, estando cada vez mais conscientes da posição em que estão, os consumidores obrigam indiretamente as empresas a terem atenção à experiência que lhes dão: “*Creating a holistic customer experience can differentiate companies but, most importantly, it can create a generational engagement based on the emotional, cognitive, social, and physical consumer responses to the business purpose*”.<sup>45</sup>

Um dos grandes fatores influenciadores deste comportamento de mercado é, como referido anteriormente, a grande maioria de consumidores é da geração *Millenials*. Como referido no estudo feito por SUSANA COSTA E SILVA, PAULO DUARTE, CARLA MARTINS e PAULA COLLAÇO, sendo uma geração que cresceu numa época de economia próspera e do desenvolvimento da internet, a sua visão de consumo é bastante marcada pelo materialismo como reflexo de estatuto e sucesso.<sup>46</sup> Conjuntamente, e algo paradoxal, a utilização de bens materiais e marcas tem como objetivo demonstrar características pessoais dos *millenials*: “*They were lead to believe that they could use brands as an extension of themselves to create a certain image and reflect personal characteristics in the eyes of their peers*.”<sup>47</sup>. Face ao exposto, e tendo em conta o referido *supra*<sup>48</sup>, é bastante lógico que esta geração queira demonstrar a preocupação pelas questões ambientais e

---

<sup>42</sup> “*Consumers as decision-makers are important players in the business ecosystem and are critical to the success of companies and associated brands.*” HERÉDIA-COLAÇO, VERA & CRUZ, NUNO & PIRES DE ALMEIDA, FILIPA. (2020). PURPOSE-DRIVEN CONSUMPTION BUILDING THE DIALOGUE BETWEEN COMPANIES AND CONSUMERS RESEARCH NOTE #4 CENTER FOR RESPONSIBLE BUSINESS AND LEADERSHIP. 10.13140/RG.2.2.20623.51368., p.2

<sup>43</sup> HERÉDIA-COLAÇO, VERA & CRUZ, NUNO & PIRES DE ALMEIDA, FILIPA. Ob. Cit., p. 2, “*This engagement can be long-lasting and represents a source of competitive advantage to companies that share the same values with their customers.*”.

<sup>44</sup> Existem estudos, como inclusive é demonstrado num estudo feito pela BCG, “*Why the new Competitive Advantage Demands Sustainability*”, que 25% das empresas adquirem vantagem competitiva por reimaginarem e redefinirem o seu negócio. Estas empresas são chamadas Front Runners, sendo uma das suas características adotar a sustentabilidade como vantagem. Ver anexo I e II.

<sup>45</sup> HERÉDIA-COLAÇO, VERA & CRUZ, NUNO & PIRES DE ALMEIDA, FILIPA. Ob. Cit., p. 4

<sup>46</sup> “*A behavior that most authors seem to agree upon is that Millennials are more consumption-oriented since they were led to believe by the institutional rules that material possession is a reflex of their success.*” SILVA, SUSANA COSTA; DUARTE, PAULO; MARTINS, CARLA; COLLAÇO, PAULA in Environmental concerns - Uniting generations for a global cause in turbulent times, [https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo\\_PIBR\\_2020\\_04\\_10\\_1212.pdf](https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo_PIBR_2020_04_10_1212.pdf), p 7

<sup>47</sup> SILVA, SUSANA COSTA; DUARTE, PAULO; MARTINS, CARLA; COLLAÇO, PAULA, ob. Cit. p 7

<sup>48</sup> Capítulo II.

sociais contemporâneas de forma proativa<sup>49</sup>: “*they select products that help them define their values, making this generation more involved with the things they buy since a wrong purchase might have negative social consequences.*”.<sup>50</sup> De facto, vários estudos apontam para o objetivo dos *millennials* ser contribuir positivamente para a sociedade e ambiente, mostrando que este é um fator decisivo no processo de aquisição de algum serviço ou produto.

Por isto tudo, o estudo do comportamento desta geração de consumidoras é crucial para desenvolver estratégias de marketing que demonstrem claramente o propósito e a missão de cada empresa, demonstrem *brand authenticity e integrity*<sup>51</sup> de forma a garantir a compatibilidade e *engagement* com os seus produtos. Estudos consideram que, efetivamente, que os *millennials* dão valor a contribuir positivamente para a sociedade e ambiente.

Em suma, os clientes têm desempenhado um papel crucial ao impulsionar a obrigatoriedade tácita de integrar uma estratégia ESG com propósito no cerne das empresas. Cada vez mais, os consumidores têm ganho consciência dos impactos ambientais, sociais e de *governance* das empresas e procuram produtos e serviços alinhados com os seus valores. Não se limitam apenas a procurar produtos de qualidade a preços competitivos, mas também desejam apoiar empresas comprometidas com a sustentabilidade, responsabilidade social e uma governação sólida. O que se pode concluir é que à medida que a consciência social e ambiental do consumidor aumenta, as empresas estão a compreender a importância de incorporar critérios ESG nas suas operações e estratégias.

Adicionalmente, os clientes procuram empresas com uma missão e propósito claros, que vão para além do lucro financeiro. Querem apoiar organizações que tenham

---

<sup>49</sup> “*Since Millennials are a very environmentally and socially concerned generation (Smith, 2010, 2014) they tend to have a higher preference for companies and brands that share these “make the world a better place” values and life-motto, making Brand’s’ mission extremely important in Millennials’ decision-making process*”. SILVA, SUSANA COSTA; DUARTE, PAULO; MARTINS, CARLA; COLLAÇO, PAULA Ob. Cit. p 8

<sup>50</sup> Cfr. SILVA, SUSANA COSTA; DUARTE, PAULO; MARTINS, CARLA; COLLAÇO, PAULA, ob. cit., p.8

<sup>51</sup> “This implies that brands should always focus on building brand authenticity and integrity as mandatory characteristics to develop a lucrative relationship with this generation (Gurău, 2012)”, Gurău, C. (2012). A life-stage analysis of consumer loyalty profile: Comparing Generation X and Millennial consumers. *Journal of Consumer Marketing*, 29(2), PP. 103–113.

um impacto positivo na sociedade, estejam comprometidas com o bem-estar das pessoas e do planeta, e integrem a sustentabilidade no centro da sua estratégia. Esta crescente exigência por parte dos clientes está a pressionar as empresas a repensar as suas abordagens e a adotar práticas de negócios mais responsáveis e sustentáveis.

À medida que os clientes se tornam mais conscientes e exigentes, as empresas estão a perceber que a integração de uma estratégia ESG com propósito é fundamental para o seu sucesso a longo prazo. Aquelas que conseguem atender a essas expectativas dos clientes e demonstrar um compromisso autêntico com a sustentabilidade têm a oportunidade de fortalecer a lealdade do cliente, atrair novos consumidores e destacar-se no mercado altamente competitivo atual.

Deste modo, a maioria dos clientes está “*shifting their consumption spending to where their hearts are*”<sup>52</sup>, ou seja, estão de facto a investir o seu dinheiro em bens com que podem criar uma ligação emocional, no sentido de materializarem as suas crenças e fazerem diferença no mundo. A isto se pode chamar “*Purpose Driven Consumption*”, um conceito ainda não muito explorado pelos investigadores ou pelos líderes de empresas, que sugere uma abordagem de consumo em que os indivíduos baseiam as suas decisões de compra em valores e propósitos pessoais mais profundos, para além de apenas satisfazer as suas necessidades básicas<sup>53</sup>. Seguindo esta ideologia, os consumidores procurarão, tendencialmente, apoiar marcas, produtos e serviços com impacto positivo na sociedade e que, principalmente, estejam alinhados com as suas crenças, compartilhem dos valores éticos, preocupações ambientais e/ou causas sociais que considerem importantes.<sup>54</sup> Esta abordagem de consumo pode incluir a escolha de produtos sustentáveis, orgânicos ou de comércio justo, o apoio a marcas que demonstrem

---

<sup>52</sup> “Purpose-driven brands are thus, the face validity of a purpose-driven company, a reflection of its actions and image”, in HERÉDIA-COLAÇO, Vera & Cruz, Nuno & Pires de Almeida, Filipa. (2020). Purpose-driven consumption building the dialogue between companies and consumers research note #4 center for responsible business and leadership, p 6

<sup>53</sup> “As engaged stakeholders, consumers are prioritizing sustainable consumption decisions so that Purpose becomes a more integral part of their lives.”, HERÉDIA-COLAÇO, Vera, Ob. Cit. p 2

<sup>54</sup> “The Purpose Driven Consumption Framework shows how consumers focus on sustainable products and services that trigger an emotional bond with customers and inform their buying-decision. Then, if there is a consistent company coherence, leads to a long-lasting customer loyalty”, Cfr. “Purpose-driven brands are thus, the face validity of a purpose-driven company, a reflection of its actions and image”, in HERÉDIA-COLAÇO, Vera & Cruz, Nuno & Pires de Almeida, Filipa. (2020). Purpose-driven consumption building the dialogue between companies and consumers research note #4 center for responsible business and leadership, p 9

responsabilidade social corporativa ou, no limite, o investimento em empresas que trabalhem para causar um impacto positivo no mundo.

O facto de este conceito estar a ganhar grande relevância no mercado, a dinâmica entre os consumidores e as marcas ou empresas está-se a tornar muito mais colaborativa, no sentido em que as necessidades ou desejos dos clientes são ouvidos e tomados como ponto de partida /aspiração para a tomada de decisão no seio das empresas. Intimamente associado ao conceito de "*Purpose Driven Consumption*" está a noção de Propósito, nomeadamente a definida pelo NUNO MOREIRA DA CRUZ e colegas: "*Purpose is the reason for being of a company, one that is able to unify all stakeholders around the same systemic aspiration and, by consequence, be a guiding light for decision making, bringing to the company a sustainable competitive advantage*"<sup>55</sup>.

Nesta lógica, fica clara a dinâmica mútua entre o cliente e empresa<sup>56</sup>, criando um ecossistema de compatibilização entre a razão de ser das empresas com as crenças dos clientes, trabalhando em conjunto para tornar o mundo melhor.

Como resultado, empresas e marcas que conseguem comunicar e incorporar propósitos genuínos têm uma oportunidade única de cativar e fidelizar consumidores conscientes. O alinhamento entre o propósito das pessoas e o propósito das marcas cria uma conexão emocional poderosa, que vai para além de uma mera transação comercial.

Assim, o "*Purpose Driven Consumption*" não é apenas uma tendência passageira, mas uma mudança significativa no paradigma do consumo. À medida que mais indivíduos adotam esta abordagem, o mercado está a ser impulsionado a responder de forma mais ética, sustentável e socialmente responsável.

Em última análise, o "*Purpose Driven Consumption*" não é apenas uma escolha individual, mas um movimento coletivo em direção a uma sociedade mais consciente e um futuro mais sustentável. Cada escolha de consumo alinhada com o propósito é uma

---

<sup>55</sup> HERÉDIA-COLAÇO, Vera, Ob. Cit. p 4

<sup>56</sup> Como referido por Jim Stengel, "*It has to be important to the CEO and the leadership team, but it must begin with what impact you're trying to make in your customers' lives*". Jim Stengel, President and CEO of The Jim Stengel Company consulting firm and former global marketing officer for consumer products company Procter & Gamble (Harvard Business Review, 2020, p. 6).

contribuição para moldar um mundo melhor, onde os valores pessoais e a responsabilidade global caminham lado a lado.

Assim, este novo hábito de consumo influencia as marcas a terem no centro da sua missão o seu propósito e operar segundo os seus princípios morais, tendo sempre em vista a autenticidade das suas iniciativas e informações divulgadas, influenciando-as, de facto, a compaginarem as suas ações com o que publicitam na sociedade<sup>57</sup>.

### **3.2. Investimento responsável: SRI, a influência dos investidores institucionais e os mecanismos para efetivar este tipo de investimento**

Para além do consumo responsável, um dos mecanismos mais eficientes para reduzir as externalidades negativas<sup>58</sup> será o investimento responsável - *Socially Responsible Investment* (SRI) -, baseado na consideração dos fatores ESG aquando das tomadas de decisões financeiras, para além do retorno financeiro.

É cada vez mais claro que a tendência do mundo financeiro é acolher a sustentabilidade e que a SRI desempenha um papel fundamental em qualquer estratégia *green*, facto comprovado pela consistência do seu crescimento, por isso dedicamos este capítulo a explorar esta temática.

Ora, em 2006, surgiram os *Principles for Responsible Investment (PRI)* e, depois da pandemia da Covid-19, foram dedicados esforços para aprimorá-los e fortificá-los. Estes "*Princípios para o Investimento Responsável*" são um conjunto de diretrizes voluntárias destinadas a orientar e promover a integração de questões ambientais, sociais e de *governance* (ESG) nas decisões de investimento. Esses princípios foram desenvolvidos pela Iniciativa de Investidores das Nações Unidas. O objetivo último, no fundo, será promover práticas mais sustentáveis e responsáveis no setor financeiro. Neste sentido, são identificados seis princípios:

---

<sup>57</sup> Cfr. "*Purpose-driven brands are thus, the face validity of a purpose-driven company, a reflection of its actions and image*", in Herédia-Colaço, Vera & Cruz, Nuno & Pires de Almeida, Filipa. (2020). *PURPOSE-DRIVEN CONSUMPTION BUILDING THE DIALOGUE BETWEEN COMPANIES AND CONSUMERS RESEARCH NOTE #4 CENTER FOR RESPONSIBLE BUSINESS AND LEADERSHIP. 10.13140/RG.2.2.20623.51368.*, p. 6

<sup>58</sup> "Externalidade negativa" é o termo utilizado para descrever os efeitos colaterais negativos que podem derivar da criação de um produto ou da execução de um serviço, partindo conscientemente ou não dos seus agentes responsáveis.

1. *"Princípio 1: Iremos ser proprietários ativos e incorporar as questões ESG nas nossas políticas e práticas de propriedade.*
2. *Princípio 2: Iremos ser proprietários ativos e incorporar as questões ESG nas nossas políticas e práticas de propriedade.*
3. *Princípio 3: Iremos promover a divulgação adequada das questões ESG pelas entidades nas quais investimos.*
4. *Princípio 4: Iremos promover a aprovação e implementação dos Princípios na indústria do investimento.*
5. *Princípio 5: Iremos trabalhar em conjunto para melhorar a nossa eficácia na implementação dos Princípios.*
6. *Princípio 6: Iremos reportar as nossas atividades e progressos sobre a implementação dos Princípios.*"<sup>59</sup>

Os Princípios para o Investimento Responsável são uma iniciativa global e têm sido adotados por um grande número de investidores<sup>60</sup>, incluindo fundos de pensões, gestores de ativos e outras entidades financeiras, como forma de demonstrar o compromisso com a temática ESG e a sua importância.

Para efeitos da nossa análise, vamos considerar o papel dos Investidores Institucionais como os mais influenciadores no desenvolvimento sustentável em Portugal e reconhecidos como fundamentais na economia mundial, sustentando esta afirmação num recente inquérito realizado pela CMVM<sup>61</sup>. Este tipo de investidor está elencado no art. 30º, nº1 do CVM, e integra, entre os quais, as instituições de crédito, as empresas de investimento, as empresas de seguro, as instituições de investimento coletivo e respetivas sociedades gestoras e os fundos de pensões e respetivas sociedades gestoras.

O motivo do maior enfoque nos Investidores Institucionais prende-se também com o carácter profissional dos mesmos e, conseqüentemente, com uma maior experiência,

---

<sup>59</sup> Cfr. Global Compact Network Portugal, PRI- PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT, <https://globalcompact.pt/index.php/pt/collective-actions/pri>.

<sup>60</sup> Na definição de investidor, integramos todos os possíveis investidores ou os investidores efetivos de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. Ver CÂMARA, Paulo, Manual de Direito dos Valores Mobiliários, Almedina (2018), p. 255.

<sup>61</sup> Cfr. CMVM, *Risk Outlook 2022 (2022)*, 78-79.

conhecimento e informação inerente à sua profissão aquando das avaliações de risco no âmbito de uma decisão de investimento.

Posto isto, os II(s) são os investidores que detêm a maior quantidade de carteiras de investimento<sup>62</sup> e, por isso, têm o poder de “*stablish the playing field, or the conditions of possibility, on which capitalism in general and the capitalist production of nature in particular develops*”<sup>63</sup>. Para mais, “*Institutional investors, in short, will play a vital role in the eventual transition to a low-fossil fuel economy—its pace, its regional variegation, and the nature of its socioecological legacy to future generations.*”<sup>64</sup>.

Na prática, os investidores institucionais podem lançar mão de várias abordagens para garantir o investimento responsável, nomeadamente a integração de fatores climáticos no processo de decisão, o desinvestimento, o investimento em produtos financeiros verdes e o ativismo acionista.

No que toca à incorporação de fatores climático nas decisões de investimento, os investidores podem fazê-lo socorrendo-se dos mecanismos da integração, triagem e temática<sup>65</sup>.

O mecanismo de integração envolve a incorporação explícita e sistemática das considerações climáticas nas análises e decisões de investimento, permitindo uma avaliação mais holística e alinhada com a sustentabilidade, não obstante a consideração de potencializar os retornos a médio e a longo prazo. Ora, os II(s) devem seguir estes três passos<sup>66</sup>:

- I. Identificação de Riscos e Oportunidades: Identificar riscos e oportunidades de curto, médio e longo prazo associados ao clima para cada setor.

---

<sup>62</sup> Cfr. “*At that time, institutional investors held 89% of assets compared with 11% held by retail investors.*” GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE, Global Sustainable Investment Review 2020 (2021), pp. 12- 13.

<sup>63</sup> Cfr. CHRISTOPHERS, Brett, Environmental Beta or How Institutional Investors Think about Climate Change and Fossil Fuel Risk, *Annals of the American Association of Geographers*, Vol. 109 n°3 (2019), p. 755.

<sup>64</sup> Cfr. CHRISTOPHERS, Brett, Environmental Beta or How Institutional Investors Think about Climate Change and Fossil Fuel Risk, *Annals of the American Association of Geographers*, Vol. 109 n°3 (2019), p. 755.

<sup>65</sup> Cfr. PRI, What is responsible Investment? (2019).

<sup>66</sup> TCFD, Final Report – Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017), p. 14.

- II. Avaliação de Impactos: Avaliar como é que os fatores climáticos podem afetar o negócio, as estratégias e os retornos.
- III. Reforço da Resiliência: Reforçar a resiliência das estratégias de investimento, estabelecendo prioridades ou metas específicas de redução das emissões de Gases de Efeito Estufa (GEE) a longo prazo e atribuindo corretamente os riscos.

O objetivo é garantir que a consideração dos fatores climáticos seja incorporada de forma proativa e eficaz, permitindo que os IIs abordem os desafios climáticos de maneira estratégica, enquanto garantem um bom resultado em termos de ganhos.

O mecanismo de triagem ou *screening* consiste tanto na exclusão (dos seus investimentos) de empresas que contrariem os princípios ESG ou não demonstrem um compromisso sério quanto a estes como na inclusão das empresas ou indústrias “*best in class*” e que cumprem claramente os critérios ESG. Respetivamente, falamos dos conceitos de *negative screening* e *positive screening*. De outro modo, *screening* consiste na aplicação de filtros na lista de potenciais investimentos, de acordo com as preferências, valores, éticas do investidor, para verificar a elegibilidade ou não de uma empresa ou setor para a integração num portfólio específico<sup>67</sup>. Exemplos de *negative screening* podem ser evitar investir em indústrias do álcool, tabaco, armas ou energia fóssil. Já exemplos de *positive screening* podem ser investir numa empresa cujos produtos têm um impacto considerável no ambiente.

É de notar que o impacto do *screening* não é só constatado a nível do investimento (ou não) numa empresa. É também um mecanismo útil no que toca a forçar as empresas a serem mais transparentes nos seus relatórios não financeiros, garantindo, assim, uma maior confiança no mercado.

O mecanismo da temática procura combinar perfis atrativos de risco e promover a alocação de recursos em setores específicos que estão alinhados com causas ou tendências relevantes. Nesse contexto, as carteiras de investimento são compostas por

---

<sup>67</sup> *An Introduction to responsible investment* in <https://www.unpri.org/introductory-guides-to-responsible-investment/an-introduction-to-responsible-investment-screening/5834.article>

ativos que abordam diretamente a temática escolhida, resultando numa estratégia concentrada e direcionada para um objetivo específico.<sup>68</sup>

Outra abordagem que o investidor pode utilizar é a do Desinvestimento. Ou seja, pode retirar os seus investimentos de indústrias, setores ou empresas cuja atividade não seja compatível com a estratégia sustentável que construiu. Noutras palavras, *“Divestment is “the action or process of selling off subsidiary business interests or investments” motivated by climate-related risks.”*<sup>69</sup>.

Em sentido inverso, o investidor pode resolver investir em *Green Bonds*: *“Os green bonds são, à semelhança de quaisquer outros instrumentos de dívida, um instrumento financeiro para angariar capital através do mercado de capitais, residindo o seu traço distintivo na alocação do valor da emissão a projetos com impacto ambiental”*<sup>70</sup>. A particularidade deste instituto é a de que se destina a ser usado em projetos, áticos ou atividades económicas de baixo carbono. Este tipo de obrigações traz benefícios determinantes para o conceito de *green investment*, nomeadamente fornecer uma fonte adicional de financiamento, permite um financiamento verde a longo prazo ao abordar desencontros de prazos de maturidade; reforça a reputação dos emitentes e clarificando a estratégia ambiental; oferece potenciais vantagens de custo; facilita a "ambientalização" de setores tradicionalmente não sustentáveis; e disponibiliza novos produtos financeiros verdes a investidores responsáveis e de longo prazo<sup>71</sup>.

O ativismo acionista (*Stewardship ou Shareholder activism*, em inglês) corresponde a uma estratégia através da qual um investidor usa a sua participação social na sociedade investida para influenciar as tomadas de decisão. Esta influência pode ser alcançada através de várias estratégias, como a votação em assembleias gerais, interação direta com a administração da empresa, apresentação de propostas de ação durante reuniões de acionistas e divulgação de preocupações sobre questões específicas, nomeadamente concernes aos assuntos ambientais, sociais e de governance. Na prática,

---

<sup>68</sup> Cfr. ANG, Geraldine e COPELAND, Hannah, Integrating Climate Change-related Factors in Institutional Investment, OECD (2018), pp. 17-21.

<sup>69</sup> Cfr. ANG, Geraldine e COPELAND, Hannah, Integrating Climate Change-related Factors in Institutional Investment, OECD (2018), pp. 17-21.

<sup>70</sup> Cfr. NORINHO DE OLIVEIRA, Alexandre, Green Bonds: um instrumento financeiro com impacto ambiental, 2 RDFMC (2021), pp 571-605.

<sup>71</sup> OECD (2017), Mobilising Bond Markets for a Low-Carbon Transition, Green Finance and Investment, OECD Publishing, Paris.

o papel deste acionista ativista será o de emergir as suas preocupações no funcionamento e políticas da empresa de forma direta e intrínseca, envolvendo-se diretamente na mudança que quer ver acontecer.

Este tipo de abordagem também pode trazer benefícios do ponto de vista da transparência e credibilidade da empresa, uma vez que o papel do acionista também inclui incentivar alterações nas políticas e práticas da mesma.

Por fim, salienta-se que o investimento ESG tem crescido rapidamente, especialmente pelas contribuições de instituições bancárias como a *BlackRock* ou o BNP. Em 2020, o total investido em ESG *assets* foi mais que 35 mil milhões de dólares a nível mundial e as projeções preveem um aumento para 50 mil milhões de dólares até 2025. Importa, ainda, fazer uma breve referência às agências de *rating* ESG, que têm um papel fundamental nestas tomadas de decisões dos investidores, uma vez que têm como função garantir que as empresas estão realmente comprometidas com as causas ambientais, sociais e de *governance*.

Ora, em suma, os *Principles for Responsible Investment* traçam o caminho fundamental para promover a integração de fatores ambientais, sociais e de *governance* nas estratégias de qualquer investidor do mercado financeiro. Para assegurar que realmente atuam visando a sustentabilidade, os investidores, especialmente os investidores institucionais (os maiores influenciadores de mercado), têm à sua disposição uma panóplia de abordagens. Estas incluem a incorporação explícita de fatores climáticos e ESG no processo de tomada de decisão; o desinvestimento, ou seja, retirar investimentos de setores que não atendem a critérios responsáveis; investir em *green bonds* que promovem projetos e iniciativas ambientalmente benéficas; adotar o ativismo acionista para exercer pressão e alinhar as estratégias empresariais com as preocupações ESG.

Todas estas abordagens podem transmitir uma forte mensagem aos mercados sobre a importância das práticas sustentáveis e sobre o compromisso dos investidores em relação aos impactos sociais e ambientais a longo prazo que almejam.

Toda esta abrangência de considerações sustentáveis cria o ambiente propício, com os incentivos e a pressão que o caracteriza, para que as empresas reúnam todos os esforços com o propósito de cumprir os critérios ESG. O aumento da preocupação sobre

estas questões e o seu peso na “balança dos investimentos” está a moldar um novo modelo corporativo consciente do seu papel na sociedade e no ambiente. Para confirmar o efeito do referido, um estudo da McKinsey que aborda a alteração de consciência sobre os programas ESG e o seu valor, tanto a longo como a curto prazo, evidenciou um claro aumento de respostas positivas sobre o impacto dos programas ESG aos dois níveis.<sup>72</sup> Um outro estudo feito pela mesma consultora, reforça ainda a ideia de que os executivos estão, de facto, a abrir os seus horizontes, sendo que 55% das empresas visadas na análise assume o “*new business building*” como uma *top 3 priority*.<sup>73</sup>

### 3.3. Outros Stakeholders e “*The Cascade Effect*”

Como já referido no capítulo anterior, as decisões de investidores e de gestores de ativos financeiros socialmente responsáveis aquando do investimento são um fator influenciador e que pressiona as empresas a comportarem-se de uma maneira específica e compatível com os valores de quem investe, o que implica uma mudança de paradigma de tomada de decisão no seio das empresas. Resulta, assim, que os critérios ESG sejam relevantes no que toca à avaliação de riscos, impactos e até mesmo na redefinição do propósito corporativo<sup>74</sup>.

Tendo as empresas mudado a sua estratégia e incluindo estes novos fatores, estas vão inevitavelmente fazer algumas reconsiderações quanto à sua *supply chain* (as *empresas outsourced e outros parceiros de negócio*), o que vai fazer com que a pressão para agir daquela certa maneira também se estenda ao nível deles.

Para mais, o público, em especial atenção aos trabalhadores ou iniciantes no mundo do trabalho, também vão ter em consideração se as empresas cumprem ou não os critérios ESG, bem como se a sua *supply chain* o faz efetivamente.

---

<sup>72</sup> Ver Anexo III.

<sup>73</sup> Ver Anexo IV.

<sup>74</sup> Câmara, Paulo, The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG: The Cascade Effect (June 9, 2023). In THE PALGRAVE HANDBOOK OF ESG AND CORPORATE GOVERNANCE (Paulo Câmara & Filipe Morais eds., Palgrave Macmillan 2022), Governance Lab Working Paper No.04/2023, p. 14.

A isto chamamos de: “*The Cascade Effect*”, conceito explorado por PAULO CÂMARA no seu artigo “*The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG: The Cascade Effect*”. O autor define este conceito como a capacidade das empresas de tomar decisões fundamentadas em critérios ESG e, ao fazer isso, influenciar de forma gradual outras entidades a seguirem o mesmo caminho. Isso inclui investidores, empresas em que investem e toda a cadeia de fornecimento e comunidade envolvente. Esta capacidade de influência, porém, só será assegurada se forem feitos esforços para garantir a transparência e a credibilidade da informação entre cada uma das entidades mencionadas. É muito importante perceber a influência que cada camada tem na outra e como este efeito cascada pode efetivamente gerar um impacto positivo na sociedade. Não obstante, existem alguns condicionantes que podem dificultar este caminho, destacando-se, desde logo, cada investidor tem a sua preferência e valoriza de forma diferente cada causa, o que pode influenciar o resto do caminho. Também as normas de cada região ou país podem ter um papel disruptor neste efeito cascada, impossibilitando que chegue ao seu potencial máximo.

Posto isto, dando especial enfoque aos *stakeholders* da cadeia de abastecimento e aos trabalhadores, analisaremos com mais detalhe o impacto que o cumprimento dos critérios ESG da empresa terá no seu comportamento, funcionamento e escolhas, considerando como certo que o contrário também se verifica.

Ora, em primeiro lugar, há uma exigência crescente de implementação de uma “*Purpose Driven Strategy*”, e da socialização concreta e clara das mesmas com os trabalhadores da empresa ou empresas da *supply chain*. Já referido no Davos Manifesto, “*the purpose of a company is “to engage all its stakeholders in shared and sustained value creation. In creating such value, a company serves not only its shareholders, but all its stakeholders – employees, customers, suppliers, local communities and society at large”*”<sup>75</sup>.

De outro modo, uma estratégica baseada e pensada com o propósito da empresa a ser o guia de todas as suas decisões e funcionamento, deixando de limitar o seu negócio

---

<sup>75</sup> Câmara, Paulo, *The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG: The Cascade Effect* (June 9, 2023). In *THE PALGRAVE HANDBOOK OF ESG AND CORPORATE GOVERNANCE* (Paulo Câmara & Filipe Morais eds., Palgrave Macmillan 2022), Governance Lab Working Paper No.04/2023, Disponível em SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4474337> ou <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4474337>.

ao “*playing field*” e antes abrir o jogo para a criação de ecossistemas onde podem atuar<sup>76</sup>. Desta maneira, as empresas podem expandir o negócio e criar uma visão holística compatível com o impacto e posição que querem ter no mercado, focando-se no cliente e nas oportunidades de melhoria que vão encontrando, inovando para as resolver. No fundo, utilizar o propósito para criar oportunidades de crescimento.

O propósito bem claro e incorporado no *core* da empresa conseguirá inspirar os seus trabalhadores a serem “*drivers of change*” e pensarem fora da caixa, bem como garantir que qualquer outro *stakeholder* esteja claramente esclarecido sobre o que é importante para a empresa e o que a move.

Ao adotar a estratégia com propósito, as empresas podem conseguir vários benefícios, destacando-se aqui 3 deles: “*more unified organizations, more motivated stakeholders and a broader positive impact*”<sup>77</sup>. Na prática, estes benefícios revelam-se na forma de os trabalhadores conseguirem perceber claramente o porquê do seu trabalho e fazerem parte do processo de tomada de decisão por estarem representados nos conselhos de administração. Para além disso, um maior sentido de responsabilidade baseado num propósito responsável pode fazer com que se desenvolvam mecanismos de proteção dos trabalhadores e garantir a qualidade e bem-estar dos mesmos. No que toca à *supply chain*, a adoção de uma estratégia com propósito também aumenta a confiança que estes parceiros têm em relação à empresa com quem trabalham, o que os torna mais motivados para o fazer.

Não só a empresa tem impacto nos seus *stakeholders*, como também os *stakeholders* têm na empresa. Vejamos:

Ter um propósito responsável claro é considerado um fator determinante para atrair novos talentos que se compatibilizam com os valores da empresa, mas não só. As empresas devem ter um *EVP: Employee Value Proposition*, “*a unique set of compensation and benefits, leadership styles, development opportunities and the*

---

<sup>76</sup> Put Purpose at the Core of Your Strategy by Thomas W. Malnight, Ivy Buche, and Charles Dhanaraj, from the september–october 2019 issue, p. 2.

<sup>77</sup> Put Purpose at the Core of Your Strategy by Thomas W. Malnight, Ivy Buche, and Charles Dhanaraj, from the september–october 2019 issue, p. 11.

*company culture which employees receive and experience in exchange for the skills, capabilities and time they bring to an organization.*”<sup>78</sup>

Neste estudo realizado pela PwC, a primeira conclusão a que chegaram foi a de que o salário já não é o único fator tido em consideração pelos novos trabalhadores. A cultura da empresa, as condições de trabalho, o desenvolvimento de carreira e a liderança aspiracional também são igualmente considerados aquando da escolha da empresa que desejam integrar.

No que toca à *supply chain*, esta também tem influência direta no impacto das empresas e no cumprimento dos critérios ESG, visto que esta é a extensão da empresa em si<sup>79</sup>. Desta forma, é necessário que estejam alinhados e incorporados todos os valores sociais, ambientais ou de *governance* da empresa na sua escolha de *suppliers*, e refletir este alinhamento na adoção de práticas como, por exemplo, evitar empresas que não respeitam direitos humanos ou que contribuem para a pegada de carbono.

Disto isto, resulta claro que não só a escolha de *supply chain* tem influência na empresa, como a empresa terá influência na *supply chain*, forçando-os a repensar as suas práticas para serem elegíveis de integração no negócio.

Em suma, a influência dos trabalhadores e da *supply chain* desempenha um papel crucial na adoção dos critérios ESG por parte das empresas. E é neste contexto que surge a necessidade de adotar um propósito claro e alinhado com as preocupações ESG que podem ser o guia para uma transformação positiva da organização como um todo, unindo os colaboradores e toda a *supply chain* para atingir este fim.

Adicionalmente, é nestas condições que as empresas conseguem atrair e reter os novos talentos, criando novas relações laborais mais duradouras e compatíveis com o bem-estar pessoal dos trabalhadores.

Para mais, a integração dos critérios ESG e a sua consideração aquando das escolhas de parceiros não só reduz riscos de responsabilidade, mas também tem um

---

<sup>78</sup> What does young talent want, a Workforce Preference Study, PwC 2021.

<sup>79</sup> Frontiers in Service Science: Integrating ESG Measures and Supply Chain Management: Research Opportunities in the Postpandemic Era, Tinglong Dai and Christopher Tang.

impacto positivo e alinhado com a posição que a empresa quer ter em relação aos flagelos da atualidade.

Por fim, tanto os trabalhadores como a *supply chain* têm papéis fundamentais no que toca a influenciar as empresas a cumprirem os critérios ESG e permanecerem-se no cenário atual como uma empresa consciente, responsável e “*best of class*”. A colaboração entre todos estes protagonistas é fundamental para construir um futuro mais responsável e sustentável.

## V. Capítulo IV - A obrigatoriedade do ponto de vista jurídico

### 4.1. A Proposta de Diretiva e o seu impacto no universo corporativo

Chegamos, por fim, ao culminar de todos os fatores que fomos referindo ao longo deste trabalho. Com as mudanças de paradigma de mercado vêm mudanças no paradigma legislativo.

Com a incerteza e volatilidade das vontades dos consumidores, investidores, trabalhadores e das próprias empresas entre si, sentiu-se uma clara necessidade de esclarecer a importância dos critérios ESG para efeitos de deveres das empresas. Este contexto atual aliado à possibilidade concedida às empresas de escolherem o ordenamento jurídico que mais lhes convém para terem a sua sede (o chamado *fórum shopping*<sup>80</sup>), reuniu as condições necessárias para que, em março de 2021, o Parlamento Europeu, através de uma Resolução, recomendasse a criação de um regime harmonizado de responsabilidade das empresas perante as matérias ambientais, sociais e de *governance*.

Em fevereiro de 2022, foi aprovada uma proposta de Diretiva<sup>81</sup> de harmonização de regime, sucedendo a primeira iniciativa sobre o tema *Corporate Due Dilligence*<sup>82</sup>, em

---

<sup>80</sup> “*Forum shopping is a dirty word; but it is only a pejorative way of saying that, if you offer a plaintiff a choice of jurisdictions, he will naturally choose the one which he thinks his case can be most favourably presented: this should be a matter neither for surprise nor for indignation*” Vide Lowenfeld, A. F. (1997). *Forum Shopping, Antisuit Injunctions, Negative Declarations, and Related Tools of International Litigation*. *The American Journal of International Law*, 91(2), 314–324.

<sup>81</sup>Disp. em <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071&from=PT>

<sup>82</sup>Disp. em [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainablecorporate-governance\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainablecorporate-governance_en)

2020. Esta proposta aborda questões relativas ao dever de diligência das empresas em matérias de sustentabilidade e visa influenciar a atuação das empresas<sup>83</sup> e o seu posicionamento do mercado.

No final de 2022, tentando colmatar algumas questões levantadas sobre a proposta de diretiva de fevereiro, o Conselho Geral da União Europeia emitiu uma Orientação Geral com a revisão do texto da diretiva aprovada. As alterações tiveram como objetivo reforçar a segurança jurídica necessária para que o processo legislativo fosse bem-sucedido.

Com esta diretiva pretendia-se assegurar que as empresas ativas no mercado da União europeia (com volume considerável e impactante) fossem agentes ativos na “transição das economias e sociedades para a sustentabilidade, através da identificação, prevenção, atenuação, cessação e minimização dos efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos e no ambiente associados às próprias operações, às operações das suas filiais e dos seus parceiros empresariais nas cadeias de atividades das empresas”<sup>84</sup>.

Com o texto da lei pode-se, então, retirar obrigações para as empresas quanto aos efeitos das suas ações (considerando-se aqui a extensão à sua supply chain, referida no capítulo anterior) impactantes no ambiente e direitos sociais.

Para efeitos desta proposta de Diretiva, as empresas abrangidas por esta legislação serão as mencionadas no artigo 2º do diploma na sua versão de fevereiro, conjugando-se o meso com o artigo 3º/a) – o conceito de empresa- para a mesma. Porém, com a Orientação Geral do Conselho Geral da UE, foi introduzida uma cláusula de introdução progressiva, com um período de *vacatio legis* (*um ano entre o final do prazo de transposição e aplicação das regras da proposta da diretiva- artigo 30º*), tendo como objetivo tornar o processo mais adaptável e faseado e, assim, garantir a proporcionalidade das medidas em relação a quem as adota.

Os dois critérios, refletidos no artigo 2º, são os utilizados para averiguar da obrigação de cumprimento das obrigações estipuladas: o critério da dimensão e do setor

---

<sup>83</sup> Empresas europeias e também externas, dependendo das suas dimensões.

<sup>84</sup> Cfr. Considerando nº14 da Proposta de Diretiva, na versão adotada pelo Conselho, a 1 de dezembro de 2022.

de atividade. Segundo o primeiro, as empresas com maior dimensão (a nível de negócios e recursos humanos) são as visadas para o efeito, visto que podem provocar efeitos mais nocivos e em maior escala. As empresas podem ser também abrangidas por este regime segundo o critério do setor da atividade, tendo sido acrescentado o nº8 ao artigo, na revisão do Conselho Geral, dada a importância (já mencionada) do setor financeiro em matéria de sustentabilidade.

No que toca aos deveres das empresas, os artigos 4º a 8º referem o dever de diligência, integração do mesmo no regulamento interno das empresas, a identificação de potenciais e reais efeitos negativos das suas atividades, a prevenção dos mesmos e até o dever de cessar. O artigo 4º/1 refere:

*“Os Estados-Membros asseguram que as empresas exercem o dever de diligência em matéria de direitos humanos e de ambiente, de acordo com o estabelecido nos artigos 5.º a 11.º ("dever de diligência"), realizando as seguintes ações: a) Integrando o dever de diligência nas suas políticas e nos seus sistemas de gestão, em conformidade com o artigo 5.º; b) Identificando os efeitos negativos reais ou potenciais, em conformidade com o artigo 6.º; c) Prevenindo e atenuando os efeitos negativos potenciais, cessando os efeitos negativos reais e minimizando a sua extensão, em conformidade com os artigos 7.º e 8.º; d) Estabelecendo e mantendo um procedimento de reclamação em conformidade com o artigo 9.º; e) Avaliando a eficácia da sua política e das suas medidas em matéria de dever de diligência, em conformidade com o artigo 10.º; f) Comunicando publicamente informações sobre o dever de diligência, em conformidade com o artigo 11.º”.*

Percebemos, então, que o dever de diligência deve abranger matérias ambientais e de direitos humanos, ser integrados nas políticas e sistemas de gestão, incluindo uma descrição da abordagem da empresa a longo prazo (5º/1a), um código de conduta que descreva as regras e os princípios a seguir pelos trabalhadores e filiais da empresa; uma descrição dos processos relativos ao dever de diligência aplicados, incluindo as medidas tomadas para verificar o cumprimento do código de conduta e alargar a sua

aplicação às relações empresariais estabelecidas <sup>85</sup>, garantindo, assim, que há de facto a empresa age em conformidade com o estipulado internamente.

Quanto ao dever de identificação dos efeitos negativos potenciais ou reais, o artigo 6º/1 estipula que “*Os Estados-Membros devem assegurar que as empresas tomam medidas adequadas para identificar os efeitos negativos, potenciais ou reais, nos direitos humanos e no ambiente das suas próprias operações ou das operações das suas filiais e, quando relacionados com as suas cadeias de valor, das suas relações empresariais estabelecidas, nos termos dos n.º 2, 3 e 4.*”, adotando-se aqui o conceito de medidas adequadas da alínea q), do artigo 3º da mesma proposta. Salienta-se, ainda, que os efeitos identificáveis serão apenas os pertinentes para o setor em que se insere a empresa visada, utilizando os recursos- adequados à sua situação e contexto- para assegurar a informação que será prestada neste campo.

Já quanto à prevenção e cessão dos efeitos negativos, a mesma lógica é considerada: as empresas estão somente obrigadas a tomar as medidas adequadas para prevenir, minimizar a extensão ou cessar os efeitos negativos, sob a lente da proporcionalidade entre as medidas adotadas e os efeitos identificados. É de notar que estas medidas só poderão ser avaliadas casuisticamente e no caso concreto.

O artigo 4-A dispõe que: “*Os Estados-Membros asseguram que as empresas-mãe abrangidas pelo âmbito de aplicação da presente diretiva possam cumprir as obrigações estabelecidas nos artigos 5.º a 11.º e no artigo 15.º em nome de empresas que sejam suas filiais abrangidas pelo âmbito de aplicação da presente diretiva. Tal não prejudica a responsabilidade civil das filiais nos termos do artigo 22.º.*”, dotando, assim, a empresa mãe de poderes para cumprir as obrigações estabelecidas em nome das suas filiais<sup>86</sup> (não obstante a responsabilidade destas últimas em cumprirem-nas).

Ora, como podemos verificar pela letra da lei, a supervisão do cumprimento destes deveres cabe a cada Estado Membro, por via da designação de uma entidade de supervisão nacional para o efeito, usufruindo esta dos poderes descritos no artigo 18º da proposta de diretiva, salientando-se que poderá iniciar uma investigação por iniciativa própria ou por

---

<sup>85</sup> Cfr. Considerando 16 da Proposta de Diretiva, na versão adotada pelo Conselho, a 1 de Dezembro de 2022.

<sup>86</sup> Que forem abrangidas pelo âmbito de aplicação referido no artigo 2º.

comunicação de preocupação fundamentada (artigo 18/2º articulado com os trâmites do artigo 19º). Quanto às sanções aplicáveis, o artigo 20º conforma o processo de tomada de decisão, tendo em conta os esforços das empresas para cumprirem medidas corretivas que lhes tenham sido eventualmente exigidas.

Para mais, no âmbito da tutela jurisdicional, esta proposta de diretiva também assegura o direito de ação de quem tem interesse legítimo na questão sobre a qual a preocupação se funda.

Não obstante o referido no que toca à aplicação de sanções por parte das autoridades de supervisão, o não cumprimento das obrigações implica a ativação do instituto de responsabilidade civil. Esta necessidade de aplicar sanções e associar consequências ao não cumprimento advém dos esforços para conseguir ao efeito prático almejado neste diploma.

O instituto da responsabilidade civil é o conjunto de factos que dão origem à obrigação de indemnizar os danos sofridos por outrem<sup>87</sup>. Este instituto divide-se na responsabilidade contratual e extracontratual.

A inserção deste instituto no artigo 22º cumpre dois deveres: adita um regime sancionatório para as empresas que não cumpram os deveres mencionados bem como afasta o direito comunitário do direito nacional de cada estado-membro, deixando para este último a discricionariedade para aplicar as sanções de acordo com o direito interno de cada país.

Trata-se de uma questão de responsabilidade extracontratual, o que se percebe pela letra do artigo 22º, visto mencionar os elementos base deste tipo de responsabilidade civil. Salienta-se, aqui, a necessidade de existir culpa por parte do infrator, o que está em linha com a *ratio* do artigo e as suas pretensões para o futuro. Em linha também com o entendimento exposto está a questão do ónus da prova, pois, cabe ao lesado a prova da culpa da empresa infratora. Está claro que, na prática, este mecanismo enfrenta

---

<sup>87</sup> Cfr. Menezes de Leitão, L. M. (2017). Direito das obrigações. Vol. I, 14ª edição, Coimbra, Almedina, p. 275.

dificuldades, sendo uma delas a clara disparidade de informação entre a empresa e o lesado.

Quanto à responsabilidade pelo grupo, vertida no artigo 22º, a lei estabelece, na sua versão mais atual, a ideia de que a empresa mãe<sup>88</sup> é responsável pelos atos com efeitos negativos dos seus parceiros empresariais, não obstante a responsabilidade que os próprios parceiros têm em cumpri-las. Este mecanismo só se ativa se tanto a empresa mãe como as suas filias forem abrangidas pelo âmbito de aplicação da norma (artigo 2º). Não obstante, se os danos forem causados em conjunto, as empresas são solidariamente responsáveis (artigo 22º/3).

Uma questão subjacente à responsabilidade da empresa prende-se aos “deveres dos administradores, em especial, as obrigações a cujo cumprimento se possam considerar adstritos para instituir e aplicar o referido dever de diligência empresarial”<sup>89</sup>. Ou seja, num caso de não cumprimento do dever de diligência empresarial, podem ou não os administradores ser, em conjunto com as empresas, considerados responsáveis.

Os artigos 25º e 26º da Proposta de Diretiva, de fevereiro de 2021, pareciam responder positivamente à questão levantada. Especificamente estes dois artigos direcionavam, de facto, o seu texto aos administradores e, consagravam, expressamente, a “responsabilidade dos administradores pela criação, aplicação e supervisão das medidas relativas ao dever de diligência”<sup>90</sup>. Vejamos:

#### *Artigo 25º*

*“1. Os Estados-Membros devem assegurar que, no cumprimento do seu dever de agir no interesse da empresa, os administradores das empresas a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, têm em conta as consequências das suas decisões em matéria de sustentabilidade, incluindo, se for caso disso, as consequências em termos de direitos humanos, alterações climáticas e ambientais, inclusive a curto, médio e longo prazo. 2. Os Estados-Membros devem assegurar que as suas disposições legislativas, regulamentares e administrativas que regem o incumprimento dos*

---

<sup>88</sup> Artigo 3º, alínea r) como “uma empresa que controla uma ou mais filiais na aceção da alínea d)”.

<sup>89</sup> Cfr. ANTUNES, Ana Filipa Morais, “ESG, racionalidade empresarial, e novos contenciosos” (2022) in *Revista de Direito Comercial*, p. 14.

<sup>90</sup> Cfr. ANTUNES, Ana Filipa Morais, “ESG, racionalidade empresarial, e novos contenciosos” (2022) in *Revista de Direito Comercial*, p. 15.

*deveres por parte dos administradores são igualmente aplicáveis ao disposto no presente artigo”21.*

*Artigo 26.º (“Criação e supervisão do dever de diligência”22)*

*“1. Os Estados-Membros devem assegurar que os administradores das empresas a que se refere o artigo 2.º, n.º 1, são responsáveis pela aplicação e supervisão das medidas relativas ao dever de diligência a que se refere o artigo 4.º, em especial a política em matéria de dever de diligência referida no artigo 5.º, tendo devidamente em conta os contributos pertinentes das partes interessadas e das organizações da sociedade civil. Os administradores devem informar o conselho de administração a esse respeito. 2. Os Estados-Membros devem assegurar que os administradores tomam medidas para adaptar a estratégia da empresa a fim de ter em conta os efeitos negativos reais e potenciais identificados nos termos do artigo 6.º e quaisquer medidas tomadas nos termos dos artigos 7.º a 9.º”*

Por esta via, poder-se-ia admitir um “desrespeito pelos administradores dos deveres fundados em preceito da lei” e, assim, estes serem demandados a ressarcir pelos danos causados de forma direta tal qual as empresas.

Estes preceitos, contudo, foram suprimidos pelas razões sustentadas no nº30 da nota justificativa que acompanha a Orientação Geral do Conselho Europeu, respetivamente no ponto F:

*“[d]evido às grandes preocupações manifestadas pelos Estados-Membros que consideraram que o artigo 25.º constituía uma interferência inadequada nas disposições nacionais relativas ao dever de diligência dos administradores e podia comprometer o dever de os administradores agirem no melhor interesse da empresa, as disposições foram suprimidas do texto”<sup>91</sup>;*

*o teor do artigo 26.º estava “estritamente ligado ao processo de dever de diligência”, pelo que “o artigo foi suprimido e os seus principais elementos foram transferidos para a disposição relativa à integração do dever de diligência nas*

---

<sup>91</sup> Cfr. Ponto F, n.º 30 da Nota justificativa que acompanha a Orientação Geral do Conselho Europeu, ob. cit., p. 10 – acessível em <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/pt/pdf>.

*políticas e nos sistemas de gestão dos riscos da empresa (artigo 5.º, n.º 3), tendo em conta a variedade dos sistemas de governação de empresas e a liberdade destas para regularem as suas questões internas”.*

Embora estes preceitos tenham sido suprimidos pelas razões expostas, a responsabilização dos administradores não o foi: O Código das Sociedades Comerciais, respetivamente no artigo 64º (e 72º e ss) aborda esta questão, o que significa que esta responsabilização pode ser acionada pelo direito nacional.

Este artigo 64º CSC, especificamente na alínea b): *“Deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores”* refere-se aos deveres dos administradores e, em compaginação com a *ratio* deste diploma comunitário e o seu objetivo prático, o entendimento retirado deste contexto será o de que os administradores das empresas terão de, não só atuar no interesse da empresa do ponto de vista económico, como também atuar nos interesses de todos os sujeitos relevantes, mas agora sob a ótica de uma *“renovada racionalidade empresarial”*<sup>92</sup> em que *“se impõe privilegiar as medidas e as decisões que se afigurem, em cada momento, como as mais adequadas também com as exigências de sustentabilidade e, designadamente, com as preocupações relativas aos direitos humanos e ao ambiente”*<sup>93</sup>

Tudo o exposto confirma os esforços para influenciar as decisões das empresas, no sentido de investir e criar a sua cadeia de negócio sob a égide de minimizar riscos e reduzir os efeitos negativos que poderão advir da sua atividade no ambiente e sociedade.

A título de síntese dos assuntos que foram agora abordados, nas palavras de ANA FILIPA MORAIS ANTUNES, *“Numa palavra, priorizar a prevenção de danos pressupõe que se antecipe, em termos de adequada razoabilidade, as consequências e os*

---

<sup>92</sup> “A decisão a tomar pela empresa seja precedida de um juízo de ponderação dos diferentes interesses implicados e titulados por sujeitos susceptíveis de serem afectados e que, em especial, se antecipem, em termos de adequada razoabilidade, os correspondentes efeitos estimados ou previsíveis” in ANTUNES, Ana Filipa Morais, “ESG, racionalidade empresarial, e novos contenciosos” (2022) in *Revista de Direito Comercial*, p. 21.

<sup>93</sup> ANTUNES, Ana Filipa Morais, “ESG, racionalidade empresarial, e novos contenciosos” (2022) in *Revista de Direito Comercial*, p. 19.

*efeitos negativos estimados de uma decisão empresarial na sociedade, nas comunidades locais e no ambiente.*”<sup>94</sup>

Esta proposta traz claramente um novo paradigma legislativo em matérias ESG e um ponto fulcral para uma transição para uma economia sustentável a nível europeu e, ultimamente, a nível global. Só através destes esforços de harmonização legislativa o podemos alcançar.

A introdução destas matérias no âmbito do direito internacional e nacional contribuirá certamente para uma alteração do *mindset* do mundo corporativo, tornando-se, cada vez mais, um ponto indispensável na sua agenda.

#### **4.2 “Climate Litigation” e a Lei do Clima em Portugal**

O ativismo climático tem vindo a dar aso a ações judiciais no que concerne à exigência de medidas do ponto de vista climático. A este tipo de litigação dá-se o nome de “*Climate Litigation*”, conceito em clara expansão em todo o mundo.

Se estes processos judiciais começaram com o objetivo de responsabilizar os Estados pela falta de compromisso para com o tema, a realidade atual obriga a que sejam visadas mais entidades, nomeadamente os *decision makers* das empresas.

A maior parte destes processos judiciais são levados a cabo por ONGs, porém, várias outras entidades utilizam este meio para exigirem *climate action* por parte das empresas (e seus *decision makers*, respetivamente).

Posto isto, há, atualmente, um aumento significativo de ações que são intentadas no âmbito da responsabilidade civil dos administradores que contribuam para as alterações climáticas (por ação ou por omissão). Um caso exemplificativo será o da sentença proveniente de um processo judicial de fevereiro 2023, em que a ClientEarth interpôs uma ação judicial contra os diretores da Royal Shell, plc no High Court of England and Wales. Desta sentença resultaram novos procedimentos legais para pressionar as empresas a implementarem “*energy transition strategies*”, conforme o Acordo de Paris.

---

<sup>94</sup> ANTUNES, Ana Filipa Morais, “ESG, racionalidade empresarial, e novos contenciosos” (2022) in *Revista de Direito Comercial*, p. 27.

Em Portugal, embora ainda não tenham existido ações judiciais referentes a questões climáticas, a Lei de Bases do Clima abre caminho para a jurisdição portuguesa estar preparada para o efeito e seja, assim, uma jurisdição apelativa aos ativistas.

A lei referida estabelece normas reconhecedoras destas questões, nomeadamente nos seus artigos 5.º, 6.º e 74.º<sup>95</sup>:

*“Artigo 5.º Direito ao equilíbrio climático*

*1 — Todos têm direito ao equilíbrio climático, nos termos constitucional e internacionalmente estabelecidos.*

*2 — O direito ao equilíbrio climático consiste no direito de defesa contra os impactes das alterações climáticas, bem como no poder de exigir de entidades públicas e privadas o cumprimento dos deveres e das obrigações a que se encontram vinculadas em matéria climática.”*

*Artigo 6.º Direitos em matéria climática*

*1 — Todos gozam dos direitos de intervenção e participação nos procedimentos administrativos relativos à política climática, nos termos da lei.*

*2 — É ainda garantida a tutela plena e efetiva dos direitos e interesses legalmente protegidos em matéria climática, incluindo, nomeadamente:*

*a) O direito de ação para defesa de direitos subjetivos e interesses legalmente protegidos e para o exercício do direito de ação pública e de ação popular;*

*b) O direito a promover a prevenção, a cessação e a reparação de riscos para o equilíbrio climático;*

*c) O direito a pedir a cessação imediata da atividade causadora de ameaça ou dano ao equilíbrio climático.”*

---

<sup>95</sup> Lei n.º 98/2021, de 31 de dezembro - Lei de Bases do Clima, <https://files.dre.pt/1s/2021/12/25300/0000500032.pdf>.

*“Artigo 72.º Responsabilidade e quadro sancionatório*

*1 — As ações e omissões danosas que acelerem ou contribuam para as alterações climáticas são geradoras de responsabilidade.*

*2 — É definido, em diploma próprio, um regime contraordenacional, como instrumento dissuasor e sancionatório de:*

*a) Ações e omissões lesivas para o clima;*

*b) Práticas violadoras das disposições legais e regulamentares relativas ao clima; e*

*c) Utilização indevida ou abusiva dos recursos naturais.”.*

Desta forma, é uma mera questão de tempo até que os mecanismos judiciais, nomeadamente por via dos chamados “precedentes”, sejam mais uma vertente que contribuirá para o cumprimento dos deveres sustentáveis a que cada empresa se propõe.

### **4.3. European Sustainability Reporting Standards (ESRS)**

Neste momento, “a Comissão Europeia já adotou os *European sustainability Reporting (ESRS) Standards*, ao abrigo da *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*”<sup>96</sup>, culminando, assim os esforços para colmatar um grande desafio no campo dos critérios ESG: a incomparabilidade das informações e pouca viabilidade nos scores dados pelas agências de *rating*. Visto que estas agências têm discricionariedade quanto aos critérios de avaliação, diferenciando-se largamente umas das outras, a confiança nestes resultados não é plena, descredibiliza as causas e dá espaço para *greenwashing*<sup>97</sup>: «*The phenomenon is defined as “the intersection of two firm behaviours: poor*

---

<sup>96</sup> Cfr. Publicação da VdA in [https://www.linkedin.com/posts/vieira-de-almeida-%26-associados\\_vda-europeansustainabilityreportingstandardsactivity70921616217577349129gIr/?utm\\_source=share&utm\\_medium=member\\_ios](https://www.linkedin.com/posts/vieira-de-almeida-%26-associados_vda-europeansustainabilityreportingstandardsactivity70921616217577349129gIr/?utm_source=share&utm_medium=member_ios).

<sup>97</sup> Cfr. FREITAS NETTO, S.V., Sobral, M.F.F., Ribeiro, A.R.B. et al. *Concepts and forms of greenwashing: a systematic review*. *Environ Sci Eur* 32, 19 (2020). <https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>, p. 2.

*environmental performance and positive communication about environmental performance”»<sup>98</sup>.*

Por esta via, todas as empresas serão obrigadas a relatar informações relativas ao seu desempenho em matéria ESG utilizando standards comuns ESRS.

É, portanto, de esperar que em 2025, em relação a informação sobre o ano de 2024, já sejam utilizados *reports* de acordo com estes standards.

---

<sup>98</sup> “*Some companies invest in green marketing communications, to be perceived as eco-friendly and socially engaged. Tey advertise and CSR to achieve better purchase intentions and brand attitudes [34]. However, the reality behind corporate environmentalism can be disappointing*”, FREITAS NETTO, S. V. ob. cit., p. 2.

## Conclusão

A conjuntura ambiental e social e de governance atual tem sido uma problemática cada vez mais emergente na sociedade. Nas últimas décadas tem-se observado uma grande consciencialização no que toca ao modo como as empresas atuam no âmbito social, ambiental e de governance.

É por ações realizadas nesses âmbitos que não só os consumidores como os investidores procuram nas suas decisões de consumo ou de investimento. Neste âmbito, cabe às empresas, como concluído pela nossa análise, priorizar as medidas que cumpram com os critérios ESG de forma transparente e fidedigna.

Estes problemas afetam o modo como os consumidores e investidores olham para as empresas atualmente, no âmbito das escolhas que fazem. Ou seja, os clientes procuram empresas que adotem medidas mais éticas e sustentáveis, compatíveis com o seu propósito pessoal e com as suas prioridades, e os investidores, ganhando esta consciencialização imposta pelos clientes, eles próprios procuram também empresas que adotem estes critérios ESG porque sabem que, no fundo, é esse investimento que atualmente é relevante para obter resultados a longo prazo. Neste sentido, os relatórios ESG, sendo um mecanismo de transparência e publicidade, acabam por ter um papel fundamental para as tomadas de decisão dos seus potenciais visados.

Na presente dissertação, analisamos a evolução do conceito objeto de reflexão. Estes critérios ESG foram uma evolução do conceito do CSR que teria uma função meramente qualitativa e abstrata nas estratégias internas das empresas e que não seriam passíveis de ser avaliadas por agentes exteriores. Foi para colmatar esta falta de transparência e publicidade perante os agentes do mercado que surgiram os critérios ESG, um mecanismo quantitativo utilizado pelas agências de rating que permite avaliar de facto a atuação das empresas a nível ambiental, social e de governance e avaliar os riscos das suas atividades. Assim, é evidente que se torna essencial cumprir estes critérios para que as decisões, tanto dos consumidores como dos investidores, sejam feitas de forma consciente e informada.

Do lado dos consumidores, como já referido, estes estão cada vez mais conscientes dos flagelos atuais, focando o seu consumo nas empresas que também o estão e

contribuem para os resolver. Já do lado dos investidores, começaram a ter em conta esses critérios para as suas decisões de investimento, tanto para excluir as empresas que não os cumprem como para premiar as que o fazem. Para além destes, os trabalhadores e iniciantes no mundo do trabalho construíram exigências em relação aos seus empregadores ou potenciais empregadores, utilizando estes critérios para a decisão de onde trabalhar.

Todos estes comportamentos exercem uma grande pressão às empresas que, por sua vez, exercem a mesma pressão na sua *supply chain*, com o objetivo de tornar toda a cadeia compatível com as exigências sustentáveis.

Tendo em conta este contexto de mercado e a urgência de agir para resolver as adversidades atuais, bem como a necessidade de regular o modo como atuam das empresas no âmbito da sustentabilidade, surgiram esforços legislativos a nível internacional numa tentativa de responsabilização das empresas pelas suas ações. Assim, surge a proposta de diretiva sobre o “*Corporate Due Diligence*” com o objetivo de assegurar que as empresas presentes no mercado sejam responsabilizadas pelos efeitos negativos ou potencialmente negativos das suas operações nos direitos humanos e no ambiente.

Para além desta, do ponto de vista judicial, a *climate litigation* tem vindo a crescer a nível global, o que trará também um novo mecanismo de controlo e sancionatório das empresas neste campo, inclusive em Portugal onde já se reúnem as condições para que seja uma jurisdição apelativa a este ativismo.

Por último, foram também feitos esforços com a adoção dos ESRS para colmatar as falhas inerentes aos relatórios ESG feitos pelas agências de rating, o que demonstra a emergente preocupação e incentivo para que as empresas cumpram estes critérios de forma harmonizada e uniforme.

Assim, concluímos que a obrigatoriedade das empresas em cumprirem os critérios ESG advém de várias frentes, tornando impossível ficar indiferente. Cada vez mais, a estratégia de sustentabilidade será um ponto principal nas agendas das empresas e a inovação para a cumprir uma prioridade dos *decision makers* destas.

Sabemos que ainda serão bastantes os esforços a nível legislativo, contudo o maior esforço a ser feito será das empresas, sendo estes os agentes principais na transição para uma economia sustentável, uma vez que só elas reúnem as condições necessárias para inovar e trazer novas soluções que tenham de facto impacto na sociedade em que vivemos.

## Bibliografia

*An Introduction to responsible investment* in [An introduction to responsible investment: screening | Introductory guide | PRI \(unpri.org\)](#) consultado a 1/08/2023

ANG, Geraldine e COPELAND, Hannah, (2018) Integrating Climate Change-related Factors in Institutional Investment, OECD, pp 17-21

BERGMAN, Mark, DECKELBAUM, Ariel, Karp, Brad S, (2020), Introduction to ESG, Harvard Law school Forum on Corporate Governance, <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/01/introduction-to-esg/> consultado a 20/07/2023

ANTUNES, Ana Filipa Morais, (2022) , “ESG, racionalidade empresarial, e novos contenciosos” in Revista de Direito Comercial, p. 14

BURKE, L., & LOGSDON, J. M. (1996). How corporate social responsibility pays off. *Long Range Planning*, 29(4), 495–502.

CÂMARA, Paulo, (2018), Manual de Direito dos Valores Mobiliários, 4ª edição, Almedina, p 255

CÂMARA, Paulo, (2023) “The systemic interaction between corporate governance and ESG: the cascade effect”, Working Paper No.04/2023

CÂMARA, Paulo, The Systemic Interaction Between Corporate Governance and ESG: The Cascade Effect (June 9, 2023). In *THE PALGRAVE HANDBOOK OF ESG AND CORPORATE GOVERNANCE* (Paulo Câmara & Filipe Morais eds., Palgrave Macmillan 2022), Governance Lab Working Paper No.04/2023, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=4474337> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4474337>

CARROLL, A. B. (1999). Corporate social responsibility. *Business & Society*, 38(3), 268–295.

CARROLL, A. B. (2008). A history of corporate social responsibility: concepts and practices. In A. M. Andrew Crane, D. Matten, J. Moon, & D. Siegel (Eds.)

CARROLL, A. B. (2015). Corporate social responsibility: The centerpiece of competing and complementary frameworks. *Organizational Dynamics*, 44(2), 87–96.

CARROLL, A. B., & SHABANA, K. M. (2010). The business case for corporate social responsibility: a review of concepts, research and practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85–105.

CHRISTOPHERS, Brett, (2019), Environmental Beta or How Institutional Investors Think about Climate Change and Fossil Fuel Risk, *Annals of the American Association of Geographers*, Vol. 109 n°3, p 755.

CMVM, *Risk Outlook 2022* (2022), 78-79, <https://www.cmvm.pt/pt/Comunicados/Comunicados/Documents/CMVM-RISK%20OUTLOOK%202022.pdf> consultado a 07/05/2023

CRUZ, Nuno & PIRES DE ALMEIDA, Filipa. (2020). Responsible business leadership and the path towards purpose More than ever, now is the time! 10.13140/RG.2.2.31595.98088, [https://www.researchgate.net/publication/344649703\\_RESPONSIBLE\\_BUSINESS\\_LEADERSHIP\\_AND\\_THE\\_PATH\\_TOWARDS\\_PURPOSE\\_More\\_than\\_ever\\_now\\_is\\_the\\_time/citation/download](https://www.researchgate.net/publication/344649703_RESPONSIBLE_BUSINESS_LEADERSHIP_AND_THE_PATH_TOWARDS_PURPOSE_More_than_ever_now_is_the_time/citation/download), p. 5

CRUZ, Nuno in “*Responsible Business*” *Invitation to Reflection for CEO’s*, (2019) *CENTER FOR RESPONSIBLE BUSINESS & LEADERSHIP*

European Commission, *Corporate Sustainability Reporting*, [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en) consultado a 26/08/2023

European Commission, *Sustainable corporate governance*, [https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainablecorporate-governance\\_en](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainablecorporate-governance_en)

FREDERICK, W. C. (1960). The growing concern over business responsibility. *California Management Review*, 2(4), 54–61.

FREITAS NETTO, S.V., SOBRAL, M.F.F., Ribeiro, A.R.B. et al. (2020), *Concepts and forms of greenwashing: a systematic review.*, <https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3>

FRIEDMAN, Milton, The Social Responsibility of Business is to increase Profits, *New York Times Magazine* <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>, consultado a 29/08/2023

Global Compact Network Portugal, PRI- PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT, <https://globalcompact.pt/index.php/pt/collective-actions/pri>, consultado a 10/08/2023

GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE, Global Sustainable Investment Review 2020 (2021), pp 12- 13, <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf> consultado a 4/05/2023

GURĂU, C. (2012). A life-stage analysis of consumer loyalty profile: Comparing Generation X and Millennial consumers. *Journal of Consumer Marketing*, 29(2), 103–113. <https://doi.org/10.1108/07363761211206357>

HENDERSON, Rebecca M., (2018), “More and More CEOs Are Taking Their Social Responsibility Seriously” in *Harvard Business Review*, <https://hbr.org/2018/02/more-and-more-ceos-are-taking-their-social-responsibility-seriously> consultado a 26/08/2023

HERÉDIA-COLAÇO, Vera & CRUZ, nuno & PIRES DE ALMEIDA, Filipa. (2020). “Purpose-driven consumption building the dialogue between companies and consumers research note #4”, center for responsible business and leadership. 10.13140/rg.2.2.20623.51368

LATAPÍ AGUDELO, M.A., Jóhannsdóttir, L. & Davídsdóttir, B. A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. *Int J Corporate Soc Responsibility* 4, 1 (2019). <https://doi.org/10.1186/s40991-018-0039-y>, 1-23

Lei n.º 98/2021, de 31 de dezembro - Lei de Bases do Clima, <https://files.dre.pt/1s/2021/12/25300/0000500032.pdf>

LOWENFELD, A. F. (1997). Forum Shopping, Antisuit Injunctions, Negative Declarations, and Related Tools of International Litigation. *The American Journal of International Law*, 91(2), 314–324. <https://doi.org/10.2307/2954213>

MALNIGHT, Thomas W., BUCHE, Ivy and DHANARAJ, Charles, (2019), “Put Purpose at the Core of Your Strategy” in *Harvard Business Review*, <https://hbr.org/2019/09/put-purpose-at-the-core-of-your-strategy> consultado a 27/07/2023

MENEZES LEITÃO, L. M. (2017). *Direito das obrigações*. Vol. I, 14ª edição, Coimbra, Almedina, p. 275

NORINHO DE OLIVEIRA, Alexandre, (2021) Green Bonds: um instrumento financeiro com impacto ambiental, 2 RDFMC, pp 571-605

O'NEILL, Sean, "What is the difference between CSR and ESG?", Corporate Governance Institute, <https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/lexicon/what-is-the-difference-between-csr-and-esg/>, consultado a 25/08/2023

OECD (2017), Mobilising Bond Markets for a Low-Carbon Transition, Green Finance and Investment, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264272323-en>

Orientação Geral do Conselho Europeu, <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-15024-2022-REV-1/pt/pdf>

Oxford handbook of corporate social responsibility (pp. 19–46). New York: Oxford University Press.

PALMITER Alan, (2021) *Capitalism, heal thyself*, available at SSRN 3950395.

PRI, What is responsible Investment? (2019), <https://www.unpri.org/introductory-guides-to-responsible-investment/what-is-responsible-investment/4780.article> consultado a 23/04/2023

Publicação da VdA (2023), in [https://www.linkedin.com/posts/vieira-de-almeida-%26-associados\\_vda\\_europeansustainabilityreportingstandardsactivity70921616217577349129gIr/?utm\\_source=share&utm\\_medium=member\\_ios](https://www.linkedin.com/posts/vieira-de-almeida-%26-associados_vda_europeansustainabilityreportingstandardsactivity70921616217577349129gIr/?utm_source=share&utm_medium=member_ios)

Proposta de DIRETIVA DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativa ao dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade e que altera a Diretiva (UE) 2019/1937, <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/PT/TXT/HTML/?uri=CELEX:52022PC0071&from=PT>

PwC, (2021), *Workforce Preference Study*, <https://www.pwc.nl/nl/actueel-publicaties/assets/pdfs/pwc-what-does-young-talent-want.pdf>

SILVA, Susana Costa; DUARTE, Paulo; MARTINS, Carla; COLLAÇO, Paula in *Environmental concerns - Uniting generations for a global cause in turbulent times*, [https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo\\_PIBR\\_2020\\_04\\_10\\_1212.pdf](https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo_PIBR_2020_04_10_1212.pdf)

SILVA, Susana Costa; DUARTE, Paulo; MARTINS, Carla; COLLAÇO, Paula in *Environmental concerns - Uniting generations for a global cause in turbulent times*,

[https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo\\_PIBR\\_2020\\_04\\_10\\_1212.pdf](https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/35467/1/Artigo_PIBR_2020_04_10_1212.pdf)

SOARES, Gabriela de Sousa e Figueiredo, (2021) *ESG is in the eye of the beholder: the ambiguities within concept, culture and evaluation*, Dissertação com vista à obtenção do grau de Mestre em Direito na especialidade de Direito e Gestão, p. 8

TCFD, (2017), Final Report – Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, p 14, <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2020/10/FINAL-2017-TCFD-Report-11052018.pdf> consultado a 25/06/2023

TINGLONG Dai and Christopher Tang *Frontiers in Service Science: Integrating ESG Measures and Supply Chain Management: Research Opportunities in the Postpandemic Era*, <https://pubsonline.informs.org/doi/abs/10.1287/serv.2021.0295> publicado 23/06/2023

UN News, (2015), “Sustainable Development Goals to kick in with start of new year”, <https://news.un.org/en/story/2015/12/519172> , consultado a 25/08/2023

United Nations, “Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development” <https://sdgs.un.org/2030agenda>

WANG, Wei & SUN, Ziyuan & WANG, Wenjiao & HUA, Qiuyue & WU, Fengzhi. (2023). *The impact of environmental uncertainty on ESG performance: Emotional vs. rational* in *Journal of Cleaner Production*.

WOOD, D. J. (1991). Corporate social performance revisited. *The Academy of Management Review*, 16(4), 691–718.



## Anexos

### Why the New Competitive Advantage Demands Sustainability?



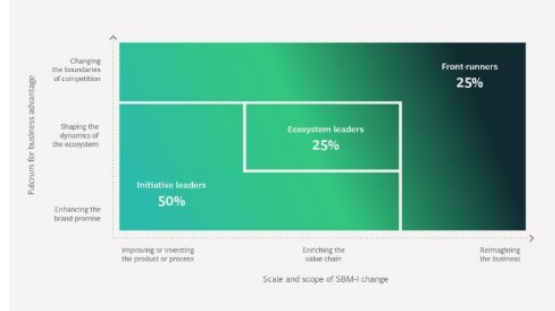
#### Why the New Competitive Advantage Demands Sustainability

OCTOBER 15, 2020

By David Young, Martin Reeves, and Marine Gerard

© 2021 Universidade Católica Portuguesa

Three distinct groups emerged from our analysis of 85 SBM-I cases



Achieve Greatness

## Anexo I

#### Front-runners demonstrate seven characteristics

- 1 Adopt sustainability as advantage, anchored in purpose
- 2 Optimize the robustness and resilience of the business model by iterating and fine-tuning the model to strengthen competitiveness and tie to value drivers
- 3 Aim and optimize for holistic impact by using a systemic approach to tackle the root causes of environmental and societal challenges
- 4 Combine multiple archetypes of sustainable business model innovation to develop holistic solutions that span the value chain and ecosystem
- 5 Use digital and technology to break economic constraints and unlock new solutions to achieve environmental and societal impacts at scale
- 6 Build new partnerships for impact to pool resources and capabilities, unlock new markets, change ecosystem dynamics, and expand reach
- 7 Reinforce and expand advantage by creating value for and gaining advantage from all stakeholder groups, including government and society

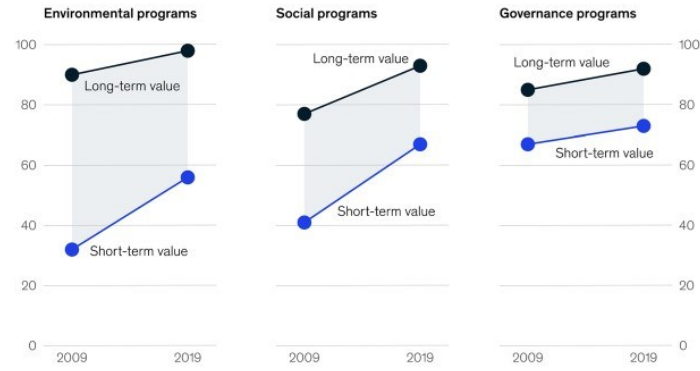
© 2021 Universidade Católica Portuguesa

Achieve Greatness

## Anexo II

Among respondents who say ESG programs create value, the share seeing short- and long-term value has grown.

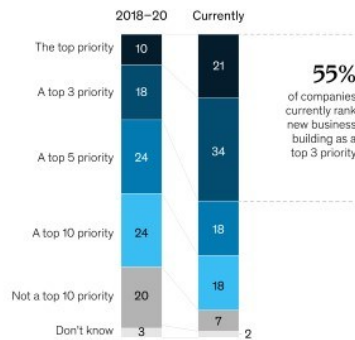
Share of respondents who say given program creates value,%<sup>1</sup>



### Anexo III

The share of executives viewing business building as a top three priority has nearly doubled in recent years.

Importance of building new businesses at respondents' organizations,<sup>1</sup> % of respondents (n = 1,178)



### Anexo IV

