



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
RELATÓRIO DE ESTÁGIO

ANÁLISE E APLICAÇÃO DA NORMA EUROPEIA
VOLUNTÁRIA VSME: ESTUDO DE CASO
N`A PADARIA PORTUGUESA

ANTÓNIO PEDRO ALMEIDA CARVALHO

JUNHO - 2026



Lisbon School
of Economics
& Management
Universidade de Lisboa

MESTRADO EM
CONTABILIDADE, FISCALIDADE E FINANÇAS
EMPRESARIAIS

TRABALHO FINAL DE MESTRADO
RELATÓRIO DE ESTÁGIO

ANÁLISE E APLICAÇÃO DA NORMA EUROPEIA
VOLUNTÁRIA VSME: ESTUDO DE CASO
N`A PADARIA PORTUGUESA

ANTÓNIO PEDRO ALMEIDA CARVALHO

ORIENTAÇÃO:
PROFESSORA DOUTORA ANA MORAIS

JUNHO - 2026

RESUMO

O presente relatório de estágio tem como objetivo analisar a aplicação da *Voluntary Sustainability Reporting Standard for Small and Medium-sized Enterprises* (VSME) no contexto d'A Padaria Portuguesa, procurando compreender de que forma uma Pequena e Média Empresa (PME) do sector alimentar pode integrar práticas sustentáveis e estruturar o seu relatório de sustentabilidade. O estudo foi desenvolvido com recurso a uma abordagem metodológica mista, integrando métodos qualitativos e quantitativos. A vertente qualitativa baseou-se na observação direta realizada durante o estágio curricular no departamento financeiro da empresa e na aplicação de um questionário a dois colaboradores, permitindo analisar as práticas e perceções internas relacionadas com a sustentabilidade. Em simultâneo, foi efetuada uma análise da *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) e da norma VSME, bem como a recolha, tratamento e análise de dados quantitativos relativos às práticas sustentáveis implementadas pela empresa.

Ao longo do trabalho foram analisadas duas alternativas de relato de sustentabilidade: a *European Sustainability Reporting Standards Environmental 5* (ESRS E5) e a VSME. Verifica-se que a ESRS E5 apresenta um elevado nível de detalhe e exigência, tornando a sua aplicação mais complexa para a realidade de uma PME. Por outro lado, a VSME revelou-se uma solução mais simples, acessível e adequada às necessidades desta empresa, permitindo comunicar informação *Environmental, Social and Governance* (ESG) de forma voluntária, clara e estruturada.

Os resultados demonstram que A Padaria Portuguesa já aplica diversas práticas alinhadas com os princípios da sustentabilidade e da economia circular, destacando-se o combate ao desperdício alimentar, a reutilização de recursos e a valorização de subprodutos. Conclui-se que a adoção voluntária da VSME pode representar uma vantagem estratégica para a empresa, contribuindo para reforçar a transparência das suas práticas sustentáveis e para a preparar para futuras exigências regulatórias relacionadas com o relato de sustentabilidade.

PALAVRAS-CHAVE: Sustentabilidade; VSME; ESRS E5; PME; Economia Circular; Relato de sustentabilidade.

ABSTRACT

This internship report aims to analyse the application of the Voluntary Sustainability Reporting Standard for Small and Medium-sized Enterprises (VSME) within the context of A Padaria Portuguesa, seeking to understand how a small and medium-sized enterprise (SME) in the food sector can integrate sustainable practices and structure its sustainability reporting. The study adopted a mixed-methods approach, combining qualitative and quantitative research methods. The qualitative component was based on direct observation conducted during the internship within the company's finance department and on the administration of a questionnaire to two employees, enabling the analysis of internal sustainability-related practices and perceptions. Simultaneously, an analysis of the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and the VSME standard was carried out, alongside the collection, processing, and analysis of quantitative data regarding the sustainable practices implemented by the company.

Throughout the study, two sustainability reporting frameworks were examined: the European Sustainability Reporting Standards Environmental 5 (ESRS E5) and the VSME standard. The findings indicate that ESRS E5 entails a high level of detail and reporting requirements, making its implementation more challenging for the reality of an SME. In contrast, the VSME proved to be a simpler, more accessible, and more suitable solution for the company, enabling the voluntary, clear, and structured disclosure of Environmental, Social, and Governance (ESG) information.

The results demonstrate that A Padaria Portuguesa already implements several practices aligned with the principles of sustainability and the circular economy, particularly in terms of food waste reduction, resource reuse, and the valorization of by-products. It is concluded that the voluntary adoption of the VSME standard may represent a strategic advantage for the company by enhancing the transparency of its sustainability practices and preparing it for future regulatory requirements related to sustainability reporting.

KEYWORDS: Sustainability; VSME; ESRS E5; SME; Circular Economy; Sustainability Reporting.

AGRADECIMENTOS

A realização deste trabalho marca o final de uma etapa muito importante do meu percurso académico e pessoal. Ao longo deste caminho, tive a sorte de contar com o apoio de várias pessoas, às quais quero deixar um sincero agradecimento.

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer à Professora Doutora Ana Morais pela orientação, disponibilidade e apoio ao longo da elaboração deste relatório.

Agradeço também ao tutor Diogo Mendes pelo acompanhamento, disponibilidade e pelos conselhos partilhados, tanto ao longo da experiência profissional como durante a realização deste trabalho final, que foram muito importantes para o meu desenvolvimento pessoal.

Quero igualmente agradecer à empresa A Padaria Portuguesa pela oportunidade de realizar o estágio curricular e pela forma acolhedora como fui recebido e integrado na equipa. Um agradecimento especial a todas as pessoas que se cruzaram comigo ao longo desta jornada, nomeadamente das equipas de marketing, recursos humanos e financeira pela ajuda, paciência, disponibilidade e partilha de conhecimentos, que contribuíram de forma muito positiva para o meu crescimento profissional.

Aos meus pais, deixo um agradecimento muito especial por todo o apoio incondicional, incentivo e confiança ao longo desta caminhada. Obrigado por estarem sempre presentes e por me ajudarem a ultrapassar todos os desafios encontrados durante este percurso.

À minha namorada, agradeço todo o carinho, compreensão e motivação ao longo desta fase tão exigente. Obrigado pela paciência nos momentos mais difíceis e por estares sempre ao meu lado.

Aos meus amigos, quero agradecer por todos os momentos partilhados ao longo destes anos. Obrigado pela amizade verdadeira, pelas conversas, pelas risadas, pela entajada e por terem tornado este percurso muito mais leve e especial.

Por fim, agradeço ao ISEG, aos professores e a todos aqueles que, de alguma forma, contribuíram para a minha formação académica e pessoal.

INDICE

RESUMO.....	I
ABSTRACT	II
AGRADECIMENTOS	III
LISTA DE ACRÓNIMOS.....	VII
1. INTRODUÇÃO.....	1
2. ESTÁGIO	2
2.1. Apresentação da Empresa	2
2.2. Apresentação do Estágio.....	4
2.3. Descrição das Atividades Desenvolvidas	4
2.3.1. Gestão de documentos e registos contabilísticos	4
2.3.2. Integração das vendas.....	5
2.3.3. Reconciliação bancária.....	5
2.3.4. Diferimento das rendas.....	6
2.3.5. Relatório de CAPEX	7
3. ENQUADRAMENTO NORMATIVO	8
3.1. Diretiva de Relatórios Corporativos de Sustentabilidade (CSRD).....	8
3.1.1. Pacote “Omnibus”	9
3.1.2. Empresas Abrangidas.....	9
3.1.3. Prazos de Implementação.....	10
3.1.4. Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (ESRS).....	11
3.1.4.1. ESRS E5 - Uso de recursos e Economia Circular	12
3.2. Norma Europeia Voluntária para PME (VSME)	13
4. REVISÃO DA LITERATURA	15
4.1. Sustentabilidade	16
4.2. Relatórios de sustentabilidade.....	18
4.2.1 Implementação e divulgação nas PMEs.....	19

4.3. Dupla materialidade	21
4.4. Economia circular	21
5. METODOLOGIA.....	23
5.1. Tipo de Estudo e Abordagem Metodológica	23
5.2. Métodos de Recolha de Dados.....	24
5.3. Objeto de Estudo: A Padaria Portuguesa	24
6. ESTUDO DE CASO	25
6.1. Enquadramento da Empresa	25
6.1.1. Análise Comparativa entre ESRS E5 e VSME	25
6.1.2. Identificação dos Temas Materiais.....	27
6.2. Questionário Interno a dois colaboradores	27
6.3. Avaliação da VSME no contexto da empresa.....	30
6.3.1. Aplicação dos requisitos.....	31
6.3.1.1. Base para a elaboração (B1)	31
6.3.1.2. Práticas e iniciativas sustentáveis (B2).....	31
6.3.1.3. Consumo de energia (B3)	33
6.3.1.4. Consumo de água (B6)	35
6.3.1.5. Utilização de recursos, economia circular e gestão de resíduos (B7) ...	36
7. PRINCIPAIS CONCLUSÕES	38
8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	41

INDICE DE FIGURAS

Figura I: Cadeia de Valor d' A Padaria Portuguesa	2
Figura II: Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (ESRS).....	12

INDICE DE TABELAS

Tabela I: Empresas abrangidas (NFRD vs. CSRD).....	10
Tabela II: Prazos de implementação da CSRD.....	11
Tabela III: ESRS E5 vs. VSME.....	26
Tabela IV: Temas Materiais na APP	27
Tabela V: Questionário a dois colaboradores da APP.....	27
Tabela VI: Informações gerais d' A Padaria Portuguesa	31
Tabela VII: Práticas de Economia Circular aplicadas na APP	36

INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico I: Impacto Financeiro de donativos das latas de Natal (€)	32
Gráfico II: Impacto Financeiro das Magic Boxes	33
Gráfico III: Consumo de eletricidade na APP em 2025 (KWh)	34
Gráfico IV: Fontes de energia na APP a 31/12/2025 (%).....	34
Gráfico V: Consumo de água na APP em 2025 (litros)	35
Gráfico VI: Impactos Financeiros das Tostas produzidas com excedente de Pão.....	37
Gráfico VII: Impactos Financeiros do aproveitamento das Borrás de Café.....	38

LISTA DE ACRÓNIMOS

APP - A Padaria Portuguesa

CAPEX - *Capital Expenditure*

CSRD - *Corporate Sustainability Reporting Directive*

EC - Economia Circular

EFRAG - *European Financial Reporting Advisory Group*

ESG - *Environmental, Social and Governance*

ESRS - *European Sustainability Reporting Standards*

NFRD - *Non-Financial Reporting Directive*

ODS - Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

PDDI - Pagamento por débito direto

PME - Pequena e Média Empresa

PTRA - Pagamento por transferência

SNC - Sistema de Normalização Contabilística

TFM - Trabalho Final de Mestrado

UE - União Europeia

VSME - *Voluntary Sustainability Reporting Standard for Small and Medium-sized Enterprises*

1. INTRODUÇÃO

O presente documento constitui um relatório de estágio desenvolvido na empresa A Padaria Portuguesa, servindo como testemunho de um percurso de aprendizagem prática que, simultaneamente, se abre à reflexão teórica sobre um dos temas mais importantes da atualidade corporativa, ou seja, a sustentabilidade.

A primeira parte deste trabalho centra-se na dimensão prática e operacional desenvolvida na empresa durante o período de estágio. Esta empresa, reconhecida pela sua extensa rede de produção nas cidades de Lisboa e Porto, proporcionou o contexto ideal para a aplicação e consolidação de competências técnicas nas áreas da contabilidade e das finanças. Mais do que uma etapa formal de avaliação curricular, o estágio foi vivido como uma oportunidade de imersão na realidade financeira de uma empresa com uma presença consolidada no mercado nacional.

Para elevar este relatório, é dedicado uma parte substancial a um estudo de caso, em que é desenvolvida uma análise da norma europeia ESRS E5 e da norma voluntária VSME, sendo que vivemos um momento de viragem regulatória na União Europeia. Embora a diretiva europeia CSRD estabeleça a obrigatoriedade de relatório para grandes empresas, surge para o tecido empresarial das PME o desafio de adotar normas que, embora voluntárias, são essenciais para a sua competitividade e integração em cadeias de valor sustentáveis.

A escolha deste tema justifica-se pelo facto d'A Padaria Portuguesa na sua categoria de PME não cotada, não estar legalmente obrigada ao relatório de sustentabilidade nos termos da CSRD. Contudo, a empresa decidiu integrar na sua visão estratégica práticas sustentáveis e sólidas, com especial destaque para a economia circular e o combate ao desperdício alimentar.

O estudo de caso procura analisar de que forma a adoção da norma voluntária VSME pode ajudar uma PME do setor alimentar a desenvolver um relatório de sustentabilidade mais estruturado e transparente. Com base na experiência adquirida no departamento financeiro d'A Padaria Portuguesa, o trabalho pretende compreender como a empresa pode reforçar a comunicação das suas práticas sustentáveis e preparar-se para futuros requisitos regulamentares. Neste contexto, procura responder a questões fundamentais relacionadas com a elaboração de um relatório de sustentabilidade, nomeadamente por que motivo a empresa o deve desenvolver, como o deve implementar, que informação deve divulgar e quando deve dar início a esse processo.

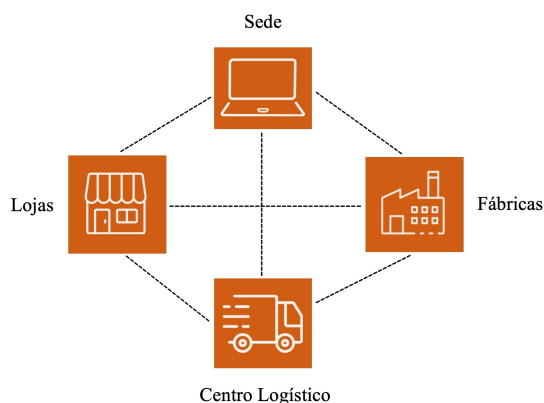
O presente TFM encontra-se organizado em seis capítulos para além da introdução. O segundo capítulo descreve o estágio curricular em contabilidade, realizado no departamento financeiro, n`A Padaria Portuguesa. No terceiro capítulo apresenta-se o enquadramento normativo, ou seja, a diretiva CSRD, destacando a ESRS E5 e a norma voluntária VSME, sendo importante para as PMEs no contexto europeu. O quarto capítulo é dedicado à revisão da literatura, onde são abordados os conceitos de sustentabilidade e a evolução dos relatórios de sustentabilidade, com especial importância na economia circular. O quinto capítulo descreve a metodologia utilizada no estudo de caso, que é posteriormente desenvolvida no sexto capítulo, através da comparação de duas normas europeias (ESRS E5 e VSME), um questionário a dois colaboradores e uma análise prática da VSME na vertente da empresa. Por fim o último capítulo apresenta as principais conclusões do estudo.

2. ESTÁGIO

2.1. Apresentação da Empresa

A Padaria Portuguesa é uma marca emblemática que se tem destacado no setor alimentar em Portugal, fundada em 2010, a empresa começou com uma única loja e reduzido número de colaboradores. Desde então, tem registado um crescimento significativo, contando atualmente com mais de 70 lojas e cerca de 950 colaboradores. A estrutura operacional da empresa é composta por 2 fábricas, a fábrica de Marvila em Lisboa e a fábrica do Bom Sucesso no Porto, que asseguram a produção de pão e pastelaria. Estas instalações são apoiadas pelo centro logístico, que desempenha um papel essencial na fluidez e eficácia de todo o processo de distribuição.

Figura I: Cadeia de Valor d`A Padaria Portuguesa



Fonte: Relatório d`A Padaria Portuguesa

A sustentabilidade é um dos temas fundamentais d'A Padaria Portuguesa, refletindo o seu compromisso com a responsabilidade ambiental e social. Implementa práticas sustentáveis ao longo de toda a sua cadeia de produção, desde a escolha de fornecedores que compartilham valores semelhantes, a utilização de recursos de forma eficiente até ao combate ao desperdício alimentar.

A Padaria Portuguesa ilustra de forma clara como um modelo de economia circular pode ser colocado em prática com sucesso. É um dos principais pilares procurando manter os materiais em uso pelo maior tempo possível, reduzindo a produção de resíduos e maximizando o valor dos recursos. Um exemplo marcante é a reutilização das borras de café, em vez de serem deitadas fora, são convertidas em matéria para o cultivo de cogumelos. Desta forma, o que antes era considerado lixo ganha uma nova finalidade e contribui para a criação de novos produtos que podem integrar a oferta da marca. Esta iniciativa evidencia uma gestão criativa e sustentável de recursos que tradicionalmente seriam eliminados.

A escolha por farinhas de moleiro constitui uma decisão estratégica que não só contribui para a qualidade dos produtos finais, como também promove práticas agrícolas mais sustentáveis. Estas farinhas resultam de parcerias com moinhos que recorrem a métodos de moagem responsáveis, reforçando o compromisso da empresa com uma cadeia de abastecimento mais sustentável.

O combate ao desperdício alimentar é um foco importante para a empresa, alinhando-se com as melhores práticas. Quando ocorrem excedentes que não podem ser vendidos, A Padaria Portuguesa tem compromisso com a responsabilidade social. E distribuição de alimentos para instituições de caridade e organizações que atendem pessoas em situação de vulnerabilidade é uma prática comum, reduzindo o impacto do desperdício na comunidade. Para além disto, todas as quebras diárias são utilizadas para consumo dos próprios colaboradores, podendo os trabalhadores em loja levar os produtos que não tenham sido vendidos no respetivo dia para casa, de modo a reduzir ao máximo o desperdício alimentar.

Desta forma, A Padaria Portuguesa posiciona-se em destaque no setor alimentar, não apenas pela qualidade de seus produtos, mas também pelo seu compromisso com a sustentabilidade, a economia circular e a luta contra o desperdício alimentar. Essas iniciativas não apenas fortalecem a marca, mas também contribuem para um futuro mais sustentável, servindo como um exemplo que pode inspirar outras empresas a seguir caminhos semelhantes.

2.2. Apresentação do Estágio

No segundo ano do Mestrado, como trabalho final, optei por desenvolver um estágio curricular na empresa A Padaria Portuguesa, no departamento financeiro, com especial destaque na área da contabilidade, com a duração de 3 meses, de 5 de setembro a 5 de dezembro de 2024.

Esta experiência proporcionou uma imersão efetiva no funcionamento real de um departamento financeiro, permitindo-me compreender de forma aprofundada as dinâmicas organizacionais, a articulação entre diferentes funções e a aplicação prática de princípios contabilísticos e financeiros. Para além de consolidar conhecimentos adquiridos em contextos académicos, permitiu-me desenvolver competências como a precisão no tratamento documental, a capacidade de análise financeira básica, a interpretação de relatórios e a compreensão do impacto das operações diárias no desempenho económico e financeiro da empresa.

Integrado no âmbito do Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais, este estágio representou uma oportunidade privilegiada de inserção num contexto profissional real. O seu planeamento e execução foram conduzidos de acordo com o Plano de Estágio previamente aprovado pelo Instituto Superior de Economia e Gestão (ISEG), com o objetivo de assegurar uma experiência formativa sólida, abrangente e enriquecedora, capaz de potenciar o meu desenvolvimento técnico, operacional e analítico na área da contabilidade.

2.3. Descrição das Atividades Desenvolvidas

Durante o período de estágio n`A Padaria Portuguesa, tive a oportunidade de integrar, de forma ativa e colaborativa, as rotinas e processos inerentes à área de contabilidade, contribuindo para o bom funcionamento e para a organização financeira da empresa. As atividades desenvolvidas durante o estágio podem ser agrupadas em várias áreas de intervenção, cada uma com tarefas específicas que, em conjunto, proporcionaram uma aprendizagem produtiva.

2.3.1. Gestão de documentos e registos contabilísticos

Participei na elaboração, análise e validação de documentos contabilísticos, tais como faturas, recibos, notas de crédito e outros documentos, assumindo uma postura de rigor e atenção ao detalhe. Esta função implica assegurar que cada documento obedeça

aos procedimentos internos de validação e cumpre os requisitos legais e fiscais antes de ser registado no sistema contabilístico.

Na receção de faturas provenientes de fornecedores de matérias-primas, verificam-se os dados, como o número de contribuinte, a descrição dos bens ou serviços e os valores associados, incluindo o IVA. Após essa confirmação, realizam-se os lançamentos contabilísticos no software utilizado pela empresa, neste caso estamos a falar do SAGE. Este processo implica a inserção manual dos dados extraídos das faturas e outros documentos de suporte, atribuindo-lhes a classificação contabilística adequada.

Depois de fazer os devidos lançamentos contabilísticos, e a respetiva validação dos documentos, então realiza-se o registo de pagamentos. Lançar pagamentos por transferência (PTRA) como é o caso de compra de mercadoria ou comissões *delivery*, e lançar também pagamentos por débito direto (PDDI), por exemplo faturas da água e de eletricidade.

2.3.2. Integração das vendas

Uma das tarefas de maior relevância consiste na integração diária das vendas de todas as lojas da empresa na contabilidade. Este processo é feito todas as segundas e quintas, tendo como principal objetivo assegurar o registo contabilístico atualizado e fidedigno das operações comerciais, permitindo, posteriormente, a realização de análises financeiras e de desempenho.

É efetuada a integração, a partir do software SAGE, dos registos de vendas realizadas em numerário (dinheiro), multibanco e plataformas de *delivery*. Esta etapa tem como finalidade validar a consistência da informação previamente recolhida, garantindo que não existiam discrepâncias entre as diferentes fontes de dados.

Por fim, recorre-se à emissão de um relatório de vendas, através do SAGE, para confirmar se todas as lojas registaram vendas no período em análise e se a exportação de dados tenha ocorrido com sucesso. Na eventualidade de se detetar a ausência de registos numa loja, esta situação poderá ocorrer por falha técnica, sendo necessário entrar em contacto com a equipa responsável, a fim de resolver o problema e assegurar o processo de integração.

2.3.3. Reconciliação bancária

A execução de reconciliações bancárias, foi outra tarefa desenvolvida durante o estágio, é um processo essencial para assegurar a correspondência entre os registos

contabilísticos e os extratos bancários. Esta atividade consiste, essencialmente, na comparação sistemática dos documentos gerados no software SAGE com os documentos bancários enviados por cada loja, garantindo que os movimentos registados em contabilidade coincidem com os depósitos efetivamente realizados na conta da empresa.

A reconciliação bancária está intrinsecamente dependente da integração prévia das vendas, uma vez que apenas é possível validar os depósitos bancários se existirem registos de vendas que justifiquem essas entradas. O princípio fundamental consiste em assegurar a igualdade entre débitos e créditos, de modo a confirmar que cada valor depositado no banco encontra correspondência numa venda registada contabilisticamente.

O procedimento é desenvolvido em várias fases. Inicialmente, realiza-se a verificação e correção dos registos de Terminais de Pagamento Automático (TPA), analisando os valores líquidos das transações e as respetivas comissões. Seguidamente, validam-se os depósitos em numerário através dos comprovativos enviados pelas lojas, confirmando a correspondência entre os valores registados e os movimentos bancários. Depois, utiliza-se a funcionalidade de “Aproximação Bancária” do SAGE para comparar os registos contabilísticos com os extratos bancários, verificando não só a coincidência dos valores, mas também a correta associação entre cada venda e o respetivo depósito. Após todas as validações e correções necessárias, realiza-se a reconciliação bancária final, garantindo que a contabilidade reflete de forma rigorosa os movimentos financeiros da empresa.

2.3.4. Diferimento das rendas

O diferimento das rendas e dos encargos de condomínio é uma atividade fundamental para garantir que os gastos são reconhecidos no período contabilístico a que efetivamente dizem respeito. Uma tarefa realizada todos os meses, em altura de fecho de contas e de cálculo do resultado da empresa.

O conceito de diferimento baseia-se nos gastos e rendimentos a serem registados no período em que ocorrem, independentemente do momento em que são pagos ou recebidos. Assim, quando uma renda é registada na contabilidade, esta pode dizer respeito ao mês seguinte, sendo necessário proceder ao seu diferimento para que, no fecho de contas, os valores estejam corretamente atribuídos ao período certo.

Na prática, este processo consiste em transferir mensalmente os valores registados nas contas de rendas (62611) e de condomínio (62616) para a conta de diferimentos (2812), com base no SNC. Desta forma, as rendas lançadas, por exemplo, em fevereiro,

mas que dizem respeito ao mês de março, não permanecem como gasto de fevereiro, sendo antes diferidas e reconhecidas no mês a que realmente pertencem.

2.3.5. Relatório de CAPEX

Durante o estágio, uma das responsabilidades que me foi atribuída consistiu na elaboração de um relatório mensal sobre o *Capital Expenditure* (CAPEX) da empresa. Este conceito diz respeito aos investimentos realizados em ativos, como equipamentos, bens necessários para o funcionamento das lojas e para o crescimento da empresa. O CAPEX assume, por isso, uma importância estratégica, na medida em que permite acompanhar a evolução dos investimentos e avaliar o impacto financeiro das decisões de gestão.

A elaboração do relatório implica a análise sistemática de três dimensões principais: entradas de novos ativos, saídas de ativos e identificação de bens totalmente depreciados, que já não apresentam valor contabilístico. Para tal, utilizo o SAGE, para consultar os lançamentos associados às contas do grupo 43 (Ativos fixos tangíveis) e 44 (Ativos intangíveis), com base no SNC. Estes registos permitem perceber que ativos deram entrada na empresa, qual o seu destino, geralmente é para as lojas, e qual o seu valor contabilístico.

O relatório é atualizado mensalmente e apresenta, de forma organizada, os bens adquiridos, as quantidades correspondentes e os seus valores. Desta forma, é possível comparar os diferentes meses, identificando períodos de maior ou menor intensidade de investimento e compreender as razões que explicam essas variações.

Ao longo do estágio, surgiram exemplos concretos que evidenciam a relevância desta análise. O encerramento da loja dos Restauradores obrigou à saída de vários bens como ativos da empresa, muitos deles ainda com valor líquido, o que originou uma menos-valia significativa. Por contraste, a abertura de diversas lojas, traduz-se na entrada de numerosos ativos, como fornos, cadeiras ou outros equipamentos e, conseqüentemente, num aumento expressivo do CAPEX.

Este trabalho revelou-se particularmente importante para o acompanhamento da gestão do imobilizado da empresa, permitindo não só garantir um registo rigoroso dos investimentos realizados, mas também fornecer informação útil para análises futuras.

3. ENQUADRAMENTO NORMATIVO

Este capítulo apresenta o enquadramento normativo do relato de sustentabilidade no contexto da União Europeia, com especial destaque na norma voluntária para pequenas e médias empresas (VSME), bem como a diretiva de relatórios corporativos de sustentabilidade (CSRD) e nas Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (ESRS), que estabelecem os requisitos de divulgação de informação ambiental, social e de governação (ESG) por parte das empresas.

O crescente destaque atribuído à sustentabilidade no contexto empresarial tem conduzido a uma evolução significativa do quadro normativa europeu, procurando responder às exigências de transparência, responsabilidade e comparabilidade da informação divulgada pelas empresas. A União Europeia tem assumido um papel central neste domínio, reconhecendo que a divulgação estruturada de informação ESG é essencial para apoiar a transição para uma economia mais sustentável.

3.1. Diretiva de Relatórios Corporativos de Sustentabilidade (CSRD)

A Diretiva de Relatórios Corporativos de Sustentabilidade (CSRD) corresponde à diretiva (UE) 2022/2464, adotada em 14 dezembro 2022. Esta diretiva representa uma reformulação profunda do quadro normativo europeu relativo à divulgação de informação de sustentabilidade por parte das empresas, inserindo-se no contexto mais amplo da estratégia da União Europeia para a transição para uma economia sustentável e neutra em carbono (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2022).

A CSRD surge como resposta às limitações identificadas na anterior Diretiva de Relato Não Financeiro, designada em inglês por *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD), consagrada na Diretiva (UE) 2014/95. Segundo Odožbaša & Marošević (2023), a NFRD apresentava limitações significativas na divulgação de informação sobre sustentabilidade. Em muitos casos, as empresas não eram obrigadas a fornecer dados suficientemente detalhados sobre temas como as emissões de gases com efeito de estufa, os impactos ambientais negativos das suas atividades ou os efeitos sobre a biodiversidade. Como resultado, a informação divulgada era incompleta e difícil de comparar entre diferentes empresas.

Neste contexto, a CSRD tem como principal objetivo assegurar que a informação de sustentabilidade divulgada pelas empresas seja fiável, comparável, relevante e integrada com a informação financeira, permitindo uma avaliação mais rigorosa do

desempenho organizacional. Para tal a diretiva reforça significativamente os requisitos de relato, alarga o âmbito das empresas abrangidas e introduz a obrigatoriedade de verificação externa (auditoria) da informação de sustentabilidade (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2022).

3.1.1. Pacote “Omnibus”

A União Europeia tem vindo a reforçar o seu compromisso com a sustentabilidade, exigindo às empresas que divulguem de forma clara e consistente os seus impactos ambientais, sociais e de governação (ESG). Nesse contexto, a Diretiva (UE) 2026/470, conhecida como o pacote “Omnibus”, entrou em vigor em fevereiro de 2026 como uma atualização importante de várias diretivas europeias sobre relato empresarial, incluindo a diretiva CSRD (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2026).

Trata-se de um pacote legislativo da União Europeia que visa aumentar a competitividade das empresas, simplificando as obrigações de conformidade com a regulamentação europeia, nomeadamente em matéria de relato ESG. Para isso, procura simplificar processos e baixar custos, alinhar melhor as exigências de sustentabilidade já existentes, proteger as pequenas e médias empresas de impactos excessivos e, ao mesmo tempo, manter o compromisso com a sustentabilidade (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2026).

Com a introdução deste pacote, a CSRD foi ajustada para se tornar mais simples e mais adequada à realidade das empresas. Embora esta diretiva já tivesse vindo reforçar as regras de divulgação de informação sobre sustentabilidade, aumentando o número de empresas abrangidas e o detalhe exigido, este pacote procurou tornar estas exigências mais proporcionais à dimensão e ao impacto de cada empresa (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2026).

3.1.2. Empresas Abrangidas

A diretiva NFRD aplicava-se apenas a grandes empresas com mais de 500 trabalhadores. Com a entrada em vigor da CSRD, o âmbito foi significativamente alargado passando a abranger todas as grandes empresas e as PMEs cotadas em mercados regulamentados (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2022).

Contudo, a Diretiva (UE) 2026/470, integrada no pacote Omnibus, veio restringir este âmbito de aplicação. Com a revisão dos critérios, a Comissão Europeia estima que cerca de 80% das empresas inicialmente abrangidas pela CSRD, deixam de estar sujeitas

às exigências de relato de sustentabilidade, passando a incidir apenas sobre grandes empresas com mais de 1000 trabalhadores e volume de negócios superior a 450 milhões de euros (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2026).

Esta alteração procura adequar as exigências de relato à dimensão e capacidade das empresas, reduzindo a carga administrativa para as PME e permitindo a adoção voluntária de referenciais simplificados, como a norma VSME. No fundo, trata-se de uma visão mais ajustada à realidade, reconhecendo que PME e grande empresa não podem ter as mesmas exigências, tornando o caminho para a sustentabilidade mais acessível e justo (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2026).

Tabela I: Empresas abrangidas (NFRD vs. CSRD)

	NFRD	CSRD (Versão Inicial)	CSRD (Versão alterada com Omnibus)
Diretiva Europeia	Diretiva (UE) 2014/95	Diretiva (UE) 2022/2464	Diretiva (UE) 2026/470
Tipo de Empresas	Grandes empresas com + 500 colaboradores	Empresas que cumpram dois dos seguintes critérios: 250 colaboradores; 50 milhões de euros de volume de negócios; e 25 milhões de euros de balanço.	Empresas que cumpram os seguintes critérios: Empresas com mais de 1.000 trabalhadores; e Volume de negócios superior a 450 milhões de euros.
		PME cotadas	Exclusão das PME cotadas
		Entidades não pertencentes à UE com: 150 milhões de euros de volume de negócios consolidado na UE	Entidades não pertencentes à UE com: 450 milhões de euros de volume de negócios consolidado na UE

Fonte: Elaboração Própria baseado nas diretivas europeias (NFRD e CSRD)

3.1.3. Prazos de Implementação

A implementação da CSRD está estruturada de forma faseada, tendo em consideração o grau de maturidade das empresas no domínio do relato de sustentabilidade. Esta abordagem progressiva, visa facilitar a adaptação ao novo regime normativo, permitindo que as empresas desenvolvam gradualmente os seus sistemas internos, processos de recolha de dados e competências técnicas necessárias ao cumprimento das exigências da diretiva (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2022).

O alargamento dos prazos de implementação da CSRD, introduzido no âmbito do pacote legislativo Omnibus da UE, através da Diretiva “*stop the clock*” (Diretiva UE 2025/794), tem como principal objetivo dar mais tempo às empresas para se adaptarem às novas exigências de relato de informação ESG (Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia, 2025).

Tabela II: Prazos de implementação da CSRD

	CSRD (Versão Inicial)	CSRD (Versão alterada com Omnibus)
Diretiva Europeia	Diretiva (UE) 2022/2464	Diretiva (UE) 2025/794
Prazos de Implementação	2025 (Ano Fiscal 2024): Entidades anteriormente abrangidas pela NFRD 2026 (Ano Fiscal 2025): Grandes empresas (empresas que cumpram dois dos critérios mencionados anteriormente) 2027 (Ano Fiscal 2026): PME cotadas 2029 (Ano Fiscal 2028): Entidades não pertencentes à UE	2025 (Ano Fiscal 2024): Entidades anteriormente abrangidas pela NFRD e que continuam no âmbito da CSRD 2028 (Ano Fiscal 2027): Grandes empresas (empresas que cumpram os critérios mencionados anteriormente) 2029 (Ano Fiscal 2028): Entidades não pertencentes à UE

Fonte: Elaboração Própria baseado na diretiva europeia CSRD

3.1.4. Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (ESRS)

As Normas Europeias de Relato Sustentabilidade (ESRS) constituem o pilar técnico da CSRD, operacionalizando os seus requisitos através de um conjunto de normas detalhadas, harmonizadas e obrigatórias a nível europeu. Estas normas foram desenvolvidas pelo *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG) (Comissão Europeia, 2023).

As ESRS definem, de forma estruturada, o tipo de informação que deve ser divulgada pelas empresas, os princípios orientadores do relato de sustentabilidade e os indicadores a utilizar, assegurando a comparabilidade da informação entre empresas e setores de atividade. Desta forma, as normas estabelecem uma linguagem comum ao nível europeu, contribuindo para a credibilidade e utilidade da informação divulgada (Comissão Europeia, 2023).

Figura II: Normas Europeias de Relato de Sustentabilidade (ESRS)

 Normas gerais		 Ambiente		 Social		 Governance	
ESRS 1	Requisitos gerais	ESRS E1	Alterações climáticas	ESRS S1	Trabalhadores da entidade	ESRS G1	Conduta de negócio
ESRS 2	Divulgações gerais	ESRS E2	Poluição	ESRS S2	Trabalhadores na cadeia de valor		
		ESRS E3	Água e recursos marinhos	ESRS S3	Comunidades		
		ESRS E4	Biodiversidade e ecossistemas	ESRS S4	Consumidores e utilizadores finais		
		ESRS E5	Uso de recursos e economia circular				

Fonte: PWC (2024)

Com o pacote Omnibus existiram algumas alterações internas: o número total de normas ESRS manteve-se igual para garantir a qualidade do relato, no entanto a grande mudança reside na forma como elas são aplicadas. A estratégia não passou por eliminar normas, mas sim torná-las menos pesadas. O EFRAG durante o ano de 2025, focou-se em simplificar as ESRS adotadas em 2023, dando prioridade a dados numéricos e objetivos em vez de textos longos, eliminando detalhes pouco relevantes e clarificando o que é realmente obrigatório para que as empresas não percam tempo com divulgações desnecessárias (EFRAG, 2025a).

“Este trabalho resultou numa redução de 57% nos requisitos de dados obrigatórios (que apenas devem ser reportados se forem materiais). Além disso, foram eliminados todos os requisitos de dados voluntários. Contabilizando ambos os requisitos de dados obrigatórios e voluntários, o número total foi reduzido em 68%.” (EFRAG, 2025a, p. 3).

3.1.4.1. ESRS E5 - Uso de recursos e Economia Circular

A Norma Europeia ESRS E5, intitulada “Uso de recursos e economia circular”, publicada inicialmente a 22 dezembro 2023, e posteriormente atualizada pelo EFRAG em novembro de 2025, integra o pilar ambiental das práticas ESG, tendo como objetivo garantir a transparência e proporcionar aos utilizadores dos relatórios um entendimento claro do impacto das empresas na utilização eficiente e sustentável dos recursos naturais e no desenvolvimento de práticas circulares (EFRAG, 2025b).

O EFRAG desempenhou um papel crucial na atualização das normas ESRS, incluindo ESRS E5, empenhando-se em simplificar e tornar o processo de relato mais

claro e acessível para as empresas sujeitas ao cumprimento. Esta abordagem reflete a necessidade de facilitar a transição para uma economia circular e sustentável, garantindo que as normas sejam compreensíveis e harmonizadas com os regulamentos europeus em vigor (EFRAG, 2025b).

A norma ESRS E5 contempla cinco requisitos de divulgação fundamentais que orientam as organizações na comunicação dos seus desempenho e estratégias (EFRAG, 2025b):

- **E5-1 Políticas relacionadas com a utilização de recursos e a economia circular:** descrição das políticas adotadas para reduzir o consumo de recursos, aumentar a utilização de materiais reciclados e promover práticas sustentáveis;
- **E5-2 Ações e recursos:** identificação das principais ações implementadas e dos recursos financeiros, humanos e tecnológicos usados;
- **E5-3 Metas:** definição de objetivos para melhorar a circularidade e reduzir o consumo de recursos;
- **E5-4 Entradas de recursos:** informação sobre os recursos consumidos, como matérias-primas, água e outros materiais;
- **E5-5 Saídas de recursos:** informação sobre os resíduos gerados e as práticas de redução, reutilização e reciclagem.

Esta estrutura ajuda as empresas a organizar a informação e a perceber melhor o seu progresso na sustentabilidade. Torna os relatórios mais claros e consistentes, incentivando uma utilização mais responsável dos recursos naturais e contribuindo para uma economia mais circular e com menos impacto no ambiente (EFRAG, 2025b).

3.2. Norma Europeia Voluntária para PME (VSME)

A norma europeia voluntária para PMEs (VSME), é desenvolvida pelo EFRAG no final de 2024 e adotada como recomendação pela Comissão Europeia em julho de 2025, com o objetivo de apoiar as pequenas e médias empresas na divulgação de informação de sustentabilidade de forma voluntária e proporcional às suas capacidades. Ao contrário da CSRD e das ESRS, a VSME permite às empresas responder às crescentes exigências de sustentabilidade com menor complexidade e custos (EFRAG, 2024).

Em termos estruturais, a VSME organiza-se em dois níveis de relato, um módulo básico, que estabelece um conjunto mínimo de divulgações consideradas essenciais e adequadas à generalidade das PMEs, e um módulo abrangente destinado a empresas que

pretendam ou necessitam de fornecer informação mais detalhada. Esta estrutura permite uma adoção gradual e ajustada ao nível de maturidade de cada empresa (EGRAG, 2024).

Para uma PME sem experiência em relato de sustentabilidade, o mais indicado é começar pelo módulo básico, focando-se apenas nos temas mais relevantes para a sua atividade. Desta forma, é possível iniciar o processo de relato de forma prática e progressiva, criando uma base para futuros desenvolvimentos.

Os requisitos básicos, que se estendem do B1 ao B11, abrangem um conjunto alargado de aspetos, desde informações gerais até indicadores mais específicos relacionados com desempenho ambiental, social e de governação. Na prática, isto significa que cobrem de forma estruturada os três pilares ESG à semelhança do que é exigido pela diretiva CSRD (EFRAG, 2024):

- **B1 - Base para a preparação:** indicar o módulo utilizado (básico ou básico + abrangente) e apresentar informações gerais da empresa;
- **B2 - Práticas, políticas e iniciativas para a transição rumo a uma economia mais sustentável:** descrever as práticas sustentáveis existentes, os planos e as metas definidas para acompanhar a evolução;
- **B3 - Energia e emissões de gases com efeitos estufa:** reportar o consumo de energia e distinguir as fontes renováveis das não renováveis;
- **B4 - Poluição do ar, água e solo:** indicar os poluentes emitidos e as respetivas quantidades quando aplicável;
- **B5 - Biodiversidade:** informar sobre locais situados em áreas sensíveis para a biodiversidade e a área ocupada;
- **B6 - Água:** relatar o consumo e utilização de água pela empresa;
- **B7 - Utilização de recursos, economia circular e gestão de resíduos:** descrever as práticas de utilização eficiente de recursos, reciclagem e gestão de resíduos;
- **B8 - Características gerais do quadro de pessoal:** apresentar informação sobre o número de colaboradores e a composição da força de trabalho;
- **B9 - Saúde e segurança no trabalho:** relatar medidas de saúde e segurança, e os acidentes de trabalho registados;
- **B10 - Remuneração, negociação coletiva e formação:** indicar políticas de remuneração, negociação coletiva e ações de formação;
- **B11 - Condenações e multas por corrupção e suborno:** divulgar eventuais condenações ou multas relacionadas com a corrupção e suborno.

A qualidade da informação é fundamental, devendo os dados ser claros, fiáveis, relevantes e fáceis de entender por todos os *stakeholders*. Ao monitorizar e relatar estas informações de forma regular, as PME's conseguem identificar impactos, definir políticas simples, tomar ações concretas e estabelecer metas nas áreas ESG mais importantes. Este processo também ajuda a preparar o futuro, permitindo adaptar o relatório ao crescimento do negócio e a possíveis mudanças na regulamentação. Embora não seja obrigatório na norma VSME, a análise da dupla materialidade é uma ferramenta importante, pois permite perceber quais os temas de sustentabilidade mais relevantes nas duas vertentes e orientar melhor a estratégia da empresa (EFRAG, 2024).

4. REVISÃO DA LITERATURA

Esta revisão da literatura tem como principal propósito reunir e analisar os contributos mais relevantes da investigação académica e de entidades institucionais no domínio dos relatórios de sustentabilidade. O foco incide, em particular, na evolução destes relatórios ao longo do tempo e na qualidade da informação neles divulgada, dando especial atenção a temas que têm vindo a ganhar crescente relevância, como economia circular e o desperdício alimentar, enquanto componentes essenciais da sustentabilidade empresarial.

Através desta análise pretende-se construir um enquadramento teórico sólido que permite compreender as principais dinâmicas associadas à elaboração dos relatórios de sustentabilidade, bem como os desafios que se colocam à sua credibilidade e utilidade. Neste sentido, procura-se igualmente clarificar conceitos fundamentais, como o da dupla materialidade e perceber de que forma influenciam as práticas de relato e a forma como as empresas comunicam o seu desempenho ESG.

A recolha de informação baseou-se na consulta de fontes institucionais de referência, com destaque para *Google Scholar*, complementada pela análise de documentos e normas europeias relevantes. Foram considerados artigos científicos publicados entre 2021 e 2026, em português e inglês. A pesquisa foi orientada pela combinação de palavras-chave em inglês, relacionadas com os principais temas de investigação, nomeadamente *Sustainability*, *Sustainability reporting*, *double materiality* e *circular economy*. Os estudos selecionados foram posteriormente analisados de forma completa permitindo identificar os seus principais contributos e conclusões para a temática em estudo.

4.1. Sustentabilidade

Nas últimas décadas, a sustentabilidade tem assumido um papel importante no debate científico, político e empresarial, impulsionada pela crescente consciência dos impactos ambientais. Este interesse tem-se materializado na realização de diversas conferências e cimeiras internacionais, bem como na produção de relatórios e acordos globais, que visam alertar para os desafios ambientais e promover um desenvolvimento mais equilibrado.

Um marco fundamental neste percurso foi a publicação do Relatório *Brundtland*, em 1987, pela Comissão Mundial para o Ambiente e o Desenvolvimento, intitulado “O Nosso Futuro Comum”. Neste documento, o desenvolvimento sustentável é definido como aquele que satisfaz as necessidades do presente sem comprometer a capacidade das gerações futuras satisfazerem as suas próprias necessidades.

A Cimeira da Terra, realizada no Rio de Janeiro em 1992, reforçou esta abordagem ao reconhecer com base científica, a necessidade de reduzir as emissões de gases com efeito de estufa, ainda que sem a imposição de metas vinculativas. Posteriormente, o Protocolo de Quioto (1997) e o Acordo de Paris (2015), vieram fortalecer o compromisso internacional no combate às alterações climáticas, através da definição de objetivos e mecanismos mais concretos.

Paralelamente, no contexto empresarial, a sustentabilidade ganhou maior relevância com a introdução do modelo “*Triple Bottom Line*”, proposto por Elkington (1994), que defende a avaliação do desempenho organizacional a partir de três dimensões interdependentes, ou seja, económica, ambiental e social. Este modelo contribuiu para uma visão mais abrangente da criação de valor e para uma maior responsabilidade das empresas perante a sociedade.

A importância da sustentabilidade no contexto empresarial é aprofundada por Assoratgoon & Kantabutra (2023), que defendem a cultura organizacional como um elemento central para o sucesso da sustentabilidade corporativa. Segundo estes autores, um negócio sustentável deve, antes de mais, estabelecer uma cultura que promova valores, crenças e pressupostos orientados para o desempenho sustentável.

Assoratgoon & Kantabutra (2023) introduzem o conceito de Cultura Organizacional de Sustentabilidade (COS), definida como uma cultura especialmente produtiva em termos de entrega de desempenho de sustentabilidade. Esta perspetiva sublinha que a sustentabilidade não deve ser encarada apenas como uma estratégia ou um

conjunto de práticas isoladas, mas como um fenómeno profundamente integrado na identidade organizacional e nos processos de tomada de decisão.

A crescente relevância da sustentabilidade na literatura científica é confirmada pelo estudo bibliométrico realizado por Ellili (2024), que analisou 997 artigos, sendo estes desde 1999 a 2022. Os resultados evidenciam um crescimento significativo da produção científica na área, refletindo a preocupação crescente com a diminuição dos recursos naturais e as alterações ambientais.

Shaposhnikov et al. (2023), exploram a forma como a indústria de panificação está a adaptar-se às novas tendências de consumo associadas à sustentabilidade. Estes autores defendem que a sustentabilidade se tornou muito importante para o setor, impulsionado pelo aumento das preocupações ambientais especialmente entre consumidores mais jovens.

Segundo Shaposhnikov et al. (2023), a indústria de panificação apresenta uma vantagem intrínseca uma vez que o pão é um alimento básico tradicional, baseado em matérias-primas vegetais (trigo, água, ...) e processos naturais, o que o torna, por natureza, alinhado com a economia ecológica. No entanto para reforçar esta vantagem é essencial um posicionamento estratégico e comunicacional, promovendo os produtos como naturais, tradicionais e amigos do ambiente.

A comunicação transparente das práticas de sustentabilidade, através de mecanismos como a rastreabilidade e rotulagem ambiental, é considerada crucial, sendo fortalecida pelo crescente interesse dos consumidores em termos como “produto natural”, “rastreabilidade” e “produto biológico” (Shaposhnikov et al, 2023, p.4).

Uma visão mais ampla da sustentabilidade nas cadeias de produção alimentar é apresentada por Cappelli & Cini (2021), com base num estudo sobre farinha de trigo, massa, pão e produtos de padaria. Estes autores defendem que é necessário adotar estratégias sustentáveis ao longo de toda a cadeia, impulsionadas pela crescente preocupação ambiental tanto da indústria como dos consumidores. Segundo o estudo, a fase de cultivo do trigo é a que tem maior impacto ambiental, devendo ser a principal prioridade para melhorias. Nesse sentido, destacam a importância de reduzir o uso de pesticidas e de utilizar fertilizantes de forma mais eficiente. A agricultura biológica é apontada como uma das principais soluções para diminuir esses impactos.

A literatura analisada demonstra que a sustentabilidade é um tema cada vez mais relevante, tanto para a sociedade como para as empresas. A crescente preocupação com os impactos ambientais tem levado à adoção de práticas mais sustentáveis e a uma maior

valorização da responsabilidade ambiental. No setor da panificação, esta realidade reflete-se não só na procura por processos e produtos mais sustentáveis, mas também na importância de comunicar essas práticas de forma clara e transparente aos consumidores.

4.2. Relatórios de sustentabilidade

O relatório de sustentabilidade é um meio de comunicação utilizado pelas empresas para expressar o seu compromisso com o desenvolvimento sustentável e para apresentar o seu desempenho nestas matérias. A literatura evidencia uma transição clara de uma abordagem centrada exclusivamente no desempenho financeiro para uma perspetiva mais ampla, que integra as dimensões ESG, bem como conceitos emergentes como a economia circular.

De acordo com Krasteva-Hristova et al. (2025), a divulgação de sustentabilidade evoluiu de um interesse secundário para um campo de investigação consolidado e metodologicamente sofisticado, sendo esta evolução impulsionada por pressões regulatórias, nomeadamente a diretiva CSRD da União Europeia. Esta consolidação é igualmente reconhecida por Bosi et al. (2022), que identificam o relatório sustentabilidade como um fator-chave na transformação do panorama empresarial, com impacto direto no desempenho financeiro e no sucesso organizacional a longo prazo. O aumento contínuo de produção académica e o interesse crescente por parte de consumidores confirma o carácter estrutural e duradouro desta tendência.

Segundo Lai & Stacchezzini (2021), a evolução do relato corporativo ocorreu em quatro fases distintas. Nas décadas de 1960 e 1970, as empresas focavam-se exclusivamente no lucro. Nas décadas de 1980 e 1990, surgiram iniciativas isoladas de divulgação ambiental, ainda pouco estruturadas. Entre 2000 e 2010, o conceito ESG ganhou relevância e a sustentabilidade passou a integrar a estratégia empresarial. Desde 2020, a informação financeira e de sustentabilidade é cada vez mais apresentada de forma integrada, refletindo uma visão mais completa do desempenho organizacional.

A literatura recente converge na ideia de que o relato ESG deixou de ser uma prática voluntária secundária para se tornar uma exigência estratégica. Num contexto global marcado por rápidas mudanças tecnológicas, crises sanitárias e alterações climáticas, a divulgação ESG é apresentada como mecanismo essencial de transparência e responsabilidade corporativa (Hasnan et al., 2023).

Apesar do crescimento, a literatura identifica desafios que condicionam a eficácia dos relatórios de sustentabilidade. Bosi et al. (2022) destacam que parte do relato continua

a assentar em mecanismos voluntários, resultando numa diversidade significativa de práticas e conteúdos divulgados entre empresas. Esta falta de consistência compromete a comparabilidade e a utilidade da informação para a tomada de decisão. Para minimizar este problema, estes autores defendem a necessidade de validação independente das divulgações de sustentabilidade, de modo a reforçar a confiança dos investidores e reduzir riscos como o *greenwashing*.

Krasteva-Hristova et al. (2025) reforçam esta preocupação, salientando o perigo dos relatórios se tornem meramente simbólicos. A definição clara de materialidade, a adaptação das regras relatórios a cada setor e a implementação de mecanismos obrigatórios de auditoria são apontados como salvaguardas essenciais para fortalecer a prestação de contas e a credibilidade dos relatórios de sustentabilidade.

4.2.1 Implementação e divulgação nas PMEs

A literatura tem vindo a reconhecer a crescente importância dos relatórios de sustentabilidade no contexto das PMEs, enquanto instrumentos de comunicação do seu desempenho económico, social e ambiental. Os estudos existentes analisam sobretudo as motivações, os benefícios e os desafios associados à adoção destas práticas pelas empresas.

A abordagem das PMEs à sustentabilidade difere substancialmente daquela adotada pelas grandes empresas. De acordo com Galli et al. (2024), no contexto das PMEs, a sustentabilidade tende a ser integrada de forma gradual e prática, encontrando-se profundamente ligada à cultura da empresa e à proximidade com a sociedade. Ao contrário das grandes empresas, o envolvimento das PMEs com práticas sustentáveis raramente decorre de estratégias formalizadas ou de políticas explicitamente definidas. Neste sentido, estes autores assumem uma posição crítica relativamente à tendência de transposição direta de modelos de relato de sustentabilidade concebidos para grandes empresas para o universo das PMEs.

Segundo Galli et al. (2024) e Setyaningsih et al. (2024), as PMEs enfrentam diversas limitações estruturais que condicionam a adoção de relatório de sustentabilidade, nomeadamente a escassez de recursos financeiros e humanos e a falta de competências técnicas especializadas. Estas restrições particularmente ao nível financeiro, dificultam o investimento em sistemas de recolha de dados, consultoria e formação, sendo agravadas pela ausência de departamentos dedicados ao tema.

Mesmo com os desafios, o relatório de sustentabilidade é uma ferramenta estratégica valiosa para as PME's. Ao comunicar de forma transparente o seu desempenho ambiental e social, as empresas aumentam a sua reputação, fortalecendo a confiança de clientes e investidores. Embora gere custos iniciais, esta prática cria vantagens competitivas e garante que a empresa se mantenha relevante em mercados que priorizam, cada vez mais, negócios sustentáveis (Setyaningsih et al., 2024).

A introdução da CSRD, como já falado no capítulo anterior, marca uma transição significativa na União Europeia de uma abordagem voluntária para um enquadramento regulatório mais exigente em matéria de relato de sustentabilidade. No entanto, com o pacote Omnibus existe um retrocesso, eliminando a burocracia e os custos associados à implementação destas exigências especialmente para as pequenas e médias empresas.

Embora as PME's estejam formalmente excluídas do âmbito direto da CSRD, serão afetadas de forma indireta através do denominado efeito cascata. Este efeito resulta da obrigação imposta às grandes empresas de divulgar impactos ao longo de toda a cadeia de valor, conforme previsto no artigo 19.º-A, n.º 2, alínea f), da diretiva europeia, desde o fornecimento de matérias-primas até ao produto final ou serviços (Ahern 2023).

Segundo Velte (2026), o Omnibus ao reduzir as exigências, pode levar a uma menor qualidade e comparabilidade das informações divulgadas, já que muitas empresas ficam isentas das novas regras. Assim, de acordo com autor, o Omnibus é visto como uma medida que prioriza a diminuição da burocracia em detrimento do progresso efetivo em sustentabilidade.

Neste contexto, Velte (2026) critica o pacote Omnibus, mas reconhece a VSME como uma ferramenta importante para promover a divulgação voluntária de informações de sustentabilidade por PME's, proporcionando um padrão harmonizado que atende às necessidades das próprias empresas. Além disso, o autor considera que a norma voluntária contribui para reduzir a complexidade dos relatórios nessas empresas.

O estudo de Carmo & Miguéis (2022) evidencia que as principais motivações para a divulgação voluntária por parte das PME's são de natureza externa e estratégica. Estes autores identificam como principais incentivos as exigências de clientes específicos e de empresas-mãe, bem como a necessidade de comunicação estratégica para com *stakeholders*.

4.3. Dupla materialidade

O conceito de materialidade tem sido historicamente central no relato corporativo, enquanto critério fundamental para determinar a relevância da informação divulgada aos utilizadores dos relatórios empresariais.

A evolução regulamentar europeia revela uma trajetória clara de afastamento de uma perspetiva tradicional de materialidade, predominantemente centrada na relevância financeira para a adoção explícita da dupla materialidade. Esta mudança é consolidada com a introdução da CSRD e das ESRS (Mezzanotte, 2023).

A dupla materialidade assenta na integração de duas perspetivas complementares de materialidade, ou seja, a materialidade financeira e a materialidade de impacto. A primeira diz respeito ao impacto das questões de sustentabilidade no desenvolvimento, desempenho e posição financeira da empresa, incluindo riscos e oportunidades relevantes para a criação de valor económico. A segunda refere-se aos impactos significativos das atividades empresariais sobre o ambiente e a sociedade (Comissão Europeia, 2023; Baumüller & Sopp, 2022; Mezzanotte, 2023).

A literatura analisada converge na identificação de desafios práticos associados à implementação da dupla materialidade. Neste contexto, Baumüller e Sopp (2022) destacam o risco de sobrecarga de informação, resultante do aumento substancial da quantidade a divulgar, bem como o acréscimo de custos relacionados com a recolha de dados e desenvolvimento de sistemas internos.

A dupla materialidade veio reforçar a importância do relato de sustentabilidade, ao exigir que as empresas analisem tanto os impactos no seu negócio, como os impactos que causam na sociedade e no ambiente. No caso das PME's, esta avaliação deve ser mais simples e flexível, tendo em conta a sua dimensão e os recursos disponíveis, para que a sustentabilidade possa ser aplicada de forma prática e sem burocracia excessiva. Segundo Baumüller & Sopp (2022), a complexidade da dupla materialidade pode criar dificuldades práticas para empresas com menor capacidade técnica, reforçando a necessidade de orientações proporcionais e adaptadas às PME's.

4.4. Economia circular

A economia circular é um “sistema económico pelo qual o valor dos produtos, materiais e outros recursos na economia são mantidos pelo prazo máximo possível, melhorando a eficiência da sua utilização durante a produção e o consumo, reduzindo

assim o impacto ambiental dessa utilização e minimizando os resíduos e a libertação de substâncias perigosas em todas as fases do seu ciclo de vida” (Comissão Europeia, 2023, p. 153).

A EC contribui para reduzir significativamente a produção de resíduos, ao promover um uso mais eficiente dos recursos. Além dos benefícios ambientais, pode aumentar a competitividade das empresas, reduzir custos a longo prazo e incentivar a inovação em produtos, gerando também impactos sociais positivos, como a criação de emprego em setores ligados à reciclagem e a melhoria da reputação empresarial junto de consumidores cada vez mais atentos à sustentabilidade (Saha, 2023).

Apesar do reconhecimento crescente dos seus benefícios a transição para a economia circular enfrenta múltiplos desafios. Neves & Marques (2022), com base numa análise empírica a 19 países da União Europeia, identificam diversos fatores sociais e económicos que atuam como impulsionadores ou barreiras à economia circular.

Entre os fatores sociais, o nível de educação surge como um importante impulsionador da economia circular, estando associado a uma maior propensão para a reciclagem e para a aquisição de produtos com materiais reciclados. A estrutura etária da população também desempenha um papel, enquanto os jovens constituem um fator positivo, refletindo maior consciência ambiental, os idosos revelam-se uma barreira associada a uma maior resistência à mudança de comportamentos. A par disso, um maior PIB per capita pode atuar como barreira, pois o aumento do poder de compra tende a levar as pessoas a preferirem produtos novos em vez de reutilizar ou adquirir bens reciclados, este comportamento é particularmente evidente entre indivíduos de rendimentos mais elevados, cuja escolha de consumo é guiada mais pela preferência pessoal do que por limitações financeiras (Neves & Marques, 2022).

O relatório de sustentabilidade tem vindo a assumir um papel crescente na promoção da economia circular, particularmente no contexto europeu. Falkenberg et al. (2023), através da análise de relatórios de sustentabilidade de empresas do setor agroalimentar e da realização de entrevistas com especialistas, evidenciam um aumento significativo do relato associado à economia circular a partir de 2016, fenómeno que se encontra alinhado com o lançamento do Plano de Ação para a Economia Circular pela Comissão Europeia, com a implementação da NFRD e com a adoção dos ODS pela Organização das Nações Unidas.

“A indústria alimentar é um dos principais contribuintes para a geração de resíduos e o esgotamento dos recursos naturais” (Saha, 2023, p.1). Neste contexto, o autor destaca

a economia circular como um tema essencial para garantir a sustentabilidade a longo prazo do setor. As estratégias de EC aplicadas à indústria alimentar incluem a redução do desperdício alimentar, a reciclagem de materiais e a conversão de resíduos orgânicos em novos produtos, contribuindo simultaneamente para benefícios ambientais, económicos e sociais (Saha, 2023).

5. METODOLOGIA

5.1. Tipo de Estudo e Abordagem Metodológica

O presente relatório é desenvolvido na forma de um estudo de caso, tendo como objeto de análise a empresa A Padaria Portuguesa. O principal objetivo consiste analisar a aplicação da Norma Europeia Voluntária para Pequenas e Médias Empresas (VSME) no contexto d`A Padaria Portuguesa, procurando compreender de que forma uma PME do sector alimentar pode integrar práticas sustentáveis e estruturar o seu relatório de sustentabilidade. A opção por um estudo de caso justifica-se pela necessidade de analisar a realidade da empresa de forma detalhada e contextualizada, permitindo uma compreensão mais aprofundada das suas práticas operacionais e ambientais.

De forma a garantir uma análise mais completa e rigorosa, recorre-se a uma abordagem metodológica mista, que combina métodos qualitativos e quantitativos. Segundo Rashid et al. (2019), a utilização de múltiplas fontes e técnicas de recolha de dados, como entrevistas semiestruturadas, observações e análise documental, caracteriza uma abordagem completa, alinhando-se às práticas de metodologia mista, contribuindo para uma investigação mais robusta e detalhada em estudos de caso.

Esta integração metodológica permite, por um lado, compreender aspetos relacionados com práticas, políticas e perceções internas da empresa relativamente à economia circular e a implementação de relatórios de sustentabilidade. Por outro lado, permite a recolha e análise de dados quantitativos, nomeadamente relativos ao consumo de recursos (água e energia), aos impactos financeiros associados ao aproveitamento de resíduos e as quantidades doadas no âmbito do combate ao desperdício alimentar. A combinação destas duas abordagens, permite obter uma visão mais completa do desempenho da empresa e avaliar o seu alinhamento com os requisitos da ESRS E5 e da VSME.

5.2. Métodos de Recolha de Dados

No que diz respeito à recolha de informação qualitativa, foi realizada a observação direta em diferentes processos considerados relevantes no contexto da atividade da empresa, como também um questionário a dois colaboradores, com o objetivo de ter uma melhor perceção interna. Para além disso, foram ainda analisados os documentos internos disponibilizados pela empresa, como relatórios operacionais e manuais de procedimentos, contribuindo para uma compreensão mais estruturada e fundamentada das práticas da empresa.

Na componente quantitativa, foram recolhidos e analisados dados objetivos provenientes de sistemas internos e de relatórios de desempenho da empresa. Estes dados foram posteriormente organizados em tabelas e gráficos de forma a facilitar a leitura, comparação e interpretação da informação, permitindo identificar tendências e avaliar a evolução dos principais indicadores.

5.3. Objeto de Estudo: A Padaria Portuguesa

A Padaria Portuguesa é uma empresa do setor alimentar em Portugal, fundada em 2010. Iniciou a sua atividade com uma única loja e um reduzido número de colaboradores, tendo registado um crescimento significativo ao longo dos anos. Atualmente, conta com mais de 70 lojas e cerca de 950 colaboradores, afirmando-se como uma das marcas mais reconhecidas no setor. A empresa dedica-se à produção e comercialização de produtos de padaria e pastelaria, este processo é suportado por duas unidades de produção, localizadas em Marvila (Lisboa) e no Bom Sucesso (Porto), bem como por um centro logístico responsável pela distribuição eficiente dos produtos para as várias lojas, garantindo qualidade e frescura.

Ao longo da sua atividade, a empresa tem adotado práticas de sustentabilidade, destacando-se uma cadeia de abastecimento sustentável e implementação de medidas para reduzir o desperdício alimentar. Desenvolve ainda iniciativas da economia circular, como a reutilização de produtos alimentares, incluindo o aproveitamento de borras de café para outros processos produtivos, promovendo a redução de resíduos e a valorização de recursos.

Neste contexto, A Padaria Portuguesa revela-se um estudo de caso relevante para a análise das normas ESRS E5 e VSME, uma vez que tem vindo a implementar práticas alinhadas com os princípios da economia circular e da gestão eficiente de recursos. As

suas iniciativas de redução do desperdício alimentar e valorização dos produtos, permitem observar de forma concreta a aplicação de medidas que promovem a sustentabilidade e se enquadrem nos objetivos definidos por estas normas.

6. ESTUDO DE CASO

O presente capítulo tem como objetivo desenvolver um estudo de caso aplicada à empresa A Padaria Portuguesa, no contexto do relato de sustentabilidade. Num cenário empresarial cada vez mais focado na transparência e nas práticas sustentáveis, torna-se importante compreender como as PMEs podem organizar e apresentar informação não financeira de forma estruturada.

Assim, o capítulo está dividido em três partes. Na primeira, dedicada ao enquadramento da empresa, é feita uma análise comparativa entre a norma ESRS E5 e a VSME, identificando as principais diferenças e semelhanças, seguida da definição dos temas materiais mais relevantes para a atividade da empresa. Na segunda parte, é apresentado um questionário a dois colaboradores d'A Padaria Portuguesa, com o objetivo de obter uma perceção interna. Por fim é avaliada a aplicação da VSME na empresa, analisando em que medida esta cumpre os respetivos requisitos.

6.1. Enquadramento da Empresa

6.1.1. Análise Comparativa entre ESRS E5 e VSME

Num contexto em que a sustentabilidade é cada vez mais importante para as empresas, torna-se essencial escolher os referenciais normativos mais adequados à sua realidade. No caso d'A Padaria Portuguesa, que integra princípios de economia circular através da redução do desperdício alimentar e da otimização de recursos, a adoção de normas de relato ambiental está alinhada com a sua estratégia.

A norma ESRS E5, integrada na CSRD, centra-se na utilização de recursos e na economia circular, abrangendo temas como eficiência de materiais, reutilização, reciclagem e gestão de resíduos. Embora esteja alinhada com as práticas da empresa, a sua aplicação pode ser exigente, uma vez que a CSRD se destina principalmente a grandes empresas e não é obrigatória para PMEs, como A Padaria Portuguesa. Ainda assim, a empresa pode optar por adotar a ESRS E5 de forma voluntária, embora isso possa implicar maior complexidade, custos e exigência operacional em relação à sua dimensão e recursos disponíveis.

Neste contexto, a norma VSME, desenvolvida pelo EFRAG, surge como uma alternativa mais adequada. Concebida especificamente para PMEs, permite divulgar informação ambiental, social e de governação de forma mais simples e proporcional aos recursos disponíveis. Assim, a empresa pode comunicar o seu desempenho em sustentabilidade, incluindo iniciativas de economia circular, mantendo um equilíbrio entre rigor, simplicidade e viabilidade operacional.

Tabela III: ESRS E5 vs. VSME

	ESRS E5	VSME
Enquadramento	Norma obrigatória no âmbito da Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) para empresas abrangidas	Norma voluntária desenvolvida pelo EFRAG para PME
Objetivo	Reporte detalhado sobre uso eficiente de recursos e transição para economia circular	Reporte simplificado e proporcional sobre sustentabilidade, incluindo aspetos de Economia Circular
Âmbito	Grandes empresas	PME
Abordagem de Materialidade	Dupla materialidade	Materialidade simplificada e mais flexível
Conectividade com outras normas ESRS	Forte interligação com outras normas (E1, E2, principalmente do pilar ambiental)	Estrutura autónoma
Custos de Implementação	Elevados	Moderados a baixos
Verificação/Auditoria	Potencialmente sujeita a auditoria obrigatória	Geralmente não obrigatória

Fonte: Elaboração Própria baseado nas normas europeias (ESRS E5 e VSME)

A análise comparativa entre estas duas normas mostra que a ESRS E5 é mais exigente, estruturada e detalhada a nível técnico, sendo pensada sobretudo para grandes empresas com maior capacidade de relato. Já a VSME distingue-se por ser mais flexível e proporcional, tornando-se mais fácil de aplicar por PMEs.

Deste modo, apesar de a ESRS E5 ser uma referência mais completa e tecnicamente robusta, podendo servir como orientação estratégica a longo prazo, a VSME revela-se, no curto e médio prazo, uma opção mais adequada à realidade d`A Padaria Portuguesa. Esta abordagem permite à empresa reforçar o seu compromisso com a sustentabilidade e a economia circular, garantindo ao mesmo tempo uma implementação mais simples, eficiente e ajustada à sua dimensão enquanto PME.

6.1.2. Identificação dos Temas Materiais

Para uma PME do setor alimentar a materialidade deve ser vista de forma simples, focando-se nos temas em que a empresa tem impactos relevantes ou enfrenta riscos mais imediatos, em vez de uma lista extensa de tópicos. Posto isto, faz mais sentido adotar uma abordagem de materialidade simplificada, alinhada com a norma VSME, em vez de uma análise de dupla materialidade mais complexa e burocrática como a prevista na ESRS E5.

Tabela IV: Temas Materiais na APP

Tema Material	Descrição
Desperdício Alimentar	A redução do desperdício alimentar assume elevada relevância operacional, ambiental e reputacional para a empresa. Sobras são perda direta de dinheiro e o cliente não aceita ver comida no lixo.
Economia Circular e Gestão de Resíduos	A economia circular é um dos principais pilares estratégicos para a empresa. A integração deste conceito na gestão de resíduos e excedentes é fundamental, por transformar o que seria um custo operacional num valor acrescentado para o negócio.
Consumo Energético	O consumo energético associado à produção alimentar e operação das lojas, representa um fator relevante de impacto financeiro. A utilização intensiva dos fornos contribui de forma significativa para o consumo de energia e para os custos operacionais.
Sustentabilidade da Cadeia de Abastecimento	A origem responsável das matérias-primas e parcerias com fornecedores locais e sustentáveis assumem uma importância estratégica para a empresa. Comprar farinha e ingredientes locais, contribui para a estabilidade do abastecimento, a qualidade dos produtos e o reforço da confiança dos clientes na marca.
Consumo de Água	O elevado consumo de água na produção e limpeza torna este recurso um tema material para a empresa, com impacto direto no negócio, devido aos custos associados à sua utilização e ao seu papel essencial na operação diária.

Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa

6.2. Questionário Interno a dois colaboradores

Com o objetivo de compreender a forma como a sustentabilidade é percecionada n'A Padaria Portuguesa e avaliar o grau de preparação da empresa para a elaboração de um relatório de sustentabilidade de acordo com a norma VSME, foram realizadas entrevistas semiestruturadas a dois colaboradores. Após as entrevistas, ambos responderam a um questionário com as mesmas questões, o que permitiu aprofundar os temas abordados e comparar as suas perspetivas.

Ambos os colaboradores exercem funções na empresa há mais de três anos, possuindo um conhecimento aprofundado da estrutura, dos processos internos e da estratégia da empresa. O Diogo Mendes (*Head of Finance*) foi escolhido pela sua

responsabilidade na área financeira e pelo conhecimento dos processos de gestão, do desempenho económico da empresa e da viabilidade das iniciativas de sustentabilidade. Por sua vez, a Mariana Pimentel (*Marketing Manager*) foi seleccionada pelo seu papel na definição e comunicação da estratégia da marca, bem como na divulgação das iniciativas de sustentabilidade junto dos diferentes *stakeholders*.

O questionário foi composto por 10 perguntas relacionadas com as práticas de sustentabilidade implementadas pela empresa, os principais desafios associados à sua adoção e os potenciais benefícios da elaboração de um relatório de sustentabilidade. As respostas obtidas permitiram complementar a análise desenvolvida neste estudo de caso, proporcionando uma melhor compreensão da perceção interna sobre a sustentabilidade e da preparação da empresa para a adoção da norma VSME.

Tabela V: Questionário a dois colaboradores da APP

Questão	Diogo Mendes (<i>Head of Finance</i>)	Mariana Pimentel (<i>Marketing Manager</i>)
1. Considera que a sustentabilidade faz parte da cultura organizacional d'A Padaria Portuguesa? Porquê?	“Sim. É um tema que tem ganho importância nos últimos anos, sobretudo através da preocupação com o desperdício alimentar e principalmente com a economia circular”	“Sim. Faz parte da cultura da empresa, sobretudo através de iniciativas para reduzir o desperdício e da comunicação dessas iniciativas no site e no Instagram, mostrando preocupação com a sociedade e o ambiente.”
2. Que iniciativas de sustentabilidade e economia circular têm mais destaque na empresa?	“Conheço iniciativas de redução do desperdício alimentar, doação de excedentes e práticas de economia circular como o caso das borras de café para a produção de cogumelos e as tostas feitas com as sobras de pão”	“Destacaria a doação de produtos não vendidos e as iniciativas de ajudar quem mais precisa ao mesmo tempo que se reduz o desperdício. As borras de café é uma das principais iniciativas circulares justificado muito pelo facto de o café ser o produto mais vendido da empresa”
3. A empresa monitoriza consumos de energia e água? Se sim, como é feita essa monitorização?	“Sim. Através da análise das faturas e dos consumos registados nas lojas e restantes unidades. Este acompanhamento ajuda a identificar oportunidades de melhoria, como a manutenção dos fornos, que aumenta a eficiência da produção e reduz o consumo de energia, não esquecendo que foi implementado na fábrica painéis fotovoltaicos.”	“Sei que existe monitorização desses consumos pelas equipas operacionais e financeira, embora não acompanhe diretamente esses dados.”
4. Que medidas têm sido implementadas para reduzir o desperdício alimentar?	“Existe um maior controlo da produção e gestão de stock para reduzir as quebras mensais e o encaminhamento de excedentes para doação.”	“As doações diárias de produtos e a parceria com a Too Good To Go ajudam a reduzir o desperdício alimentar. No Instagram, a rubrica ‘O combate ao desperdício alimentar está no nosso ADN’ mostra este compromisso e dá destaque às associações parceiras.”

5. Existe algum responsável ou departamento encarregado das questões de sustentabilidade?	“Não existe um departamento exclusivo. O tema é acompanhado por diferentes áreas, conforme os projetos. A comunicação no site ou Instagram é mais o marketing, certas análises de custos ou benefícios recai mais para o departamento financeiro”	“Neste momento ainda não. É um tema transversal que envolve várias equipas, como operações, marketing e gestão.”
6. Na sua opinião, quais seriam os maiores benefícios de elaborar um relatório de sustentabilidade? E desafios?	“O principal benefício seria ter indicadores mais claros para apoiar decisões e com isso acrescentar valor à empresa, enquanto se está alinhado com práticas sustentáveis. O desafio seria recolher dados de forma consistente, porque estamos a falar de muitas lojas e muita informação.”	“Seria uma boa forma de comunicar o que a empresa já faz e reforçar a confiança dos consumidores, melhorando a reputação da marca. O desafio está em organizar toda a informação necessária.”
7. Tem conhecimento da norma VSME para o relatório de sustentabilidade? Considera adequada à Padaria Portuguesa?	“Mais ou menos. Parece-me adequada pelo que vi, porque foi criada para PME's que requerem um modelo mais simples e proporcional, enquadrando-se com a padaria.”	“Conheço de forma geral e acredito que pode ser uma boa opção, pelo menos numa fase inicial, por não exigir uma estrutura demasiado complexa.”
8. Considera que os requisitos da VSME são adequados à realidade e dimensão d'A Padaria Portuguesa? Porquê?	“Não faz sentido aplicar todos os requisitos, mas sim aqueles que são mais relevantes, como os consumos de energia e práticas de economia circular.”	“Sim, porque são adequados à realidade da empresa e mais fáceis de medir que outras regulamentações. A vertente ambiental é a que mais se destaca e a que está mais alinhada com a empresa.”
9. Que alterações, recursos ou procedimentos seriam necessários para que A Padaria Portuguesa pudesse publicar regularmente um relatório de sustentabilidade alinhado com a VSME?	“Seria importante definir responsáveis, criar procedimentos de recolha de dados e centralizar a informação numa única plataforma.”	“Seria necessário envolver várias equipas, recolher informação sistemática, criar rotinas de relato e sensibilizar os colaboradores para a importância do processo.”
10. Como vê a evolução das exigências regulatórias europeias em matéria de sustentabilidade para empresas como A Padaria Portuguesa?	“Vejo que as exigências vão continuar a aumentar. Por isso, faria sentido começar a preparar os processos de relato e a recolher a informação necessária. Assim, seria mais fácil elaborar, em 2027, um relatório referente ao ano fiscal de 2026. No entanto com esta evolução existe um maior foco em burocracia e menos foco no negócio.”	“Acredito que os consumidores e a legislação vão requerer uma maior transparência. Por isso, é importante que a empresa se comece a preparar. Além disso, com a aquisição do grupo espanhol poderemos ter que fornecer informação ESG anualmente.”

Fonte: Elaboração Própria baseado nas respostas dos participantes

As respostas ao questionário mostram que a sustentabilidade é um tema importante para A Padaria Portuguesa e que já faz parte das suas práticas diárias. Embora ambos os colaboradores tenham uma visão positiva sobre a sustentabilidade, cada um destaca aspetos diferentes, o responsável financeiro valoriza mais a organização de

informação, a recolha de dados e a eficiência operacional, já a responsável de marketing dá maior importância ao impacto da sustentabilidade na imagem da marca, na confiança dos consumidores e na comunicação das boas práticas da empresa.

Relativamente à norma VSME, ambos consideram que esta é adequada à realidade d'A Padaria Portuguesa, por se tratar de um modelo mais simples e ajustado às necessidades das PME's. Apesar da empresa já desenvolver diversas iniciativas sustentáveis e reconhecer a importância crescente deste tema, identificam a necessidade de melhorar alguns processos internos, especialmente ao nível da recolha, organização e monitorização da informação relacionada com a sustentabilidade. Existe, assim, potencial para evoluir através de uma gestão mais estruturada dos dados e da elaboração de um relatório de sustentabilidade organizado. Neste contexto, a adoção da VSME poderá apoiar a empresa na sistematização das suas práticas e na demonstração dos resultados alcançados.

6.3. Avaliação da VSME no contexto da empresa

A VSME não deve ser entendida como um conjunto de requisitos obrigatórios que todas as empresas têm de cumprir na totalidade, pois é uma norma voluntária e simplificada, criada para PME's. Assim, A Padaria Portuguesa apenas deve relatar os temas que sejam realmente relevantes para a sua atividade.

Com base na análise de materialidade realizada, conclui-se que A Padaria Portuguesa apresenta uma maior relevância na área ambiental. Os temas mais importantes para incluir no relatório são o consumo de energia (B3), a gestão de água (B6) e, sobretudo, a economia circular e gestão de resíduos (B7), considerada a temática mais relevante. Também é importante explicar como o relatório foi preparado (B1) e apresentar as principais práticas, políticas e iniciativas da empresa (B2). Por outro lado, os temas sociais e de governação (B8 a B11), bem como a poluição (B4) e a biodiversidade (B5), são considerados pouco relevantes.

Deste forma, o relatório de sustentabilidade d'A Padaria Portuguesa deve focar-se nos temas ambientais mais relevantes, especialmente na economia circular e gestão de resíduos, garantindo uma abordagem mais simples e adequada à realidade da empresa.

6.3.1. Aplicação dos requisitos

6.3.1.1. Base para a elaboração (B1)

Na base para a preparação do relatório, a melhor escolha para a empresa é o módulo básico da norma VSME. Esta escolha deve-se ao facto de a empresa já apresentar algumas práticas sustentáveis, desenvolvidas principalmente no combate ao desperdício alimentar e na promoção da economia circular. Contudo, ainda não possui experiência na elaboração de relatórios de sustentabilidade. Desta forma, a escolha pelo módulo básico, torna-se adequada numa fase inicial, permitindo à empresa desenvolver gradualmente competências e processos relacionados com a recolha e divulgação de informação sobre sustentabilidade.

Relativamente à natureza do relatório, este será elaborado de forma individual e não consolidada. Assim, o relatório irá abranger apenas as atividades da própria empresa não incluindo subsidiários ou outras entidades associadas, o que será de acordo com a estrutura típica de uma PME com operação a nível nacional.

Tabela VI: Informações gerais d` A Padaria Portuguesa

Elemento	Informação
Forma jurídica	Sociedade por Quotas (Lda.)
Código CAE	56117 - Restaurantes, n.e.
Volume de negócios	45 milhões (2025)
Total de ativos	17 milhões (2025)
Nº de colaboradores	950 (2025)
Países de operação	Portugal
Localização dos ativos	Lojas em Lisboa e no Porto; Fábricas em Lisboa (Marvila) e no Porto (Bom Sucesso); Centro Logístico em Lisboa

Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d` A Padaria Portuguesa

6.3.1.2. Práticas e iniciativas sustentáveis (B2)

A empresa tem uma forte aposta na sustentabilidade ambiental, focando-se na redução do desperdício alimentar, na economia circular e na sustentabilidade da cadeia de abastecimento. Como combate ao **desperdício alimentar** temos três exemplos claros:

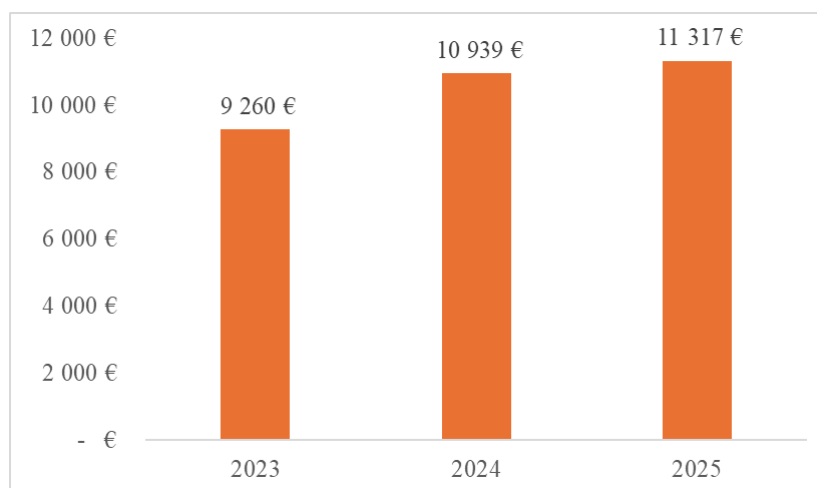
- **Doações alimentares**

Atualmente, A Padaria Portuguesa colabora com mais de 20 associações, doando anualmente mais de 480 toneladas de alimentos, o equivalente a 1,5 milhões de produtos. Todos os meses cerca de 40 toneladas de excedentes são distribuídas por parceiros como a *Refood*, contribuindo para a redução do desperdício alimentar e o apoio a pessoas em situação de vulnerabilidade. Para dar visibilidade a este trabalho a empresa criou nas redes sociais a rubrica “O combate ao desperdício alimentar está no nosso ADN”, onde as associações parceiras apresentam a sua missão e apelam à participação de novos voluntários.

- **Campanha solidária das Latas de Natal**

Criada em 2023, esta campanha tem registado um crescimento contínuo. Por cada lata vendida, é doado 1 €, tendo sido angariados 9 260 € em 2023, 10 939 € em 2024 e 11 317 € em 2025. Estes montantes foram posteriormente entregues a diversas associações, nomeadamente a *Refood*, a ADRA, a ADM Estrela e os Amigos da Estrela. A evolução dos valores angariados evidencia o crescente envolvimento dos consumidores e o impacto positivo da iniciativa junto da comunidade.

Gráfico I: Impacto Financeiro de donativos das latas de Natal (€)



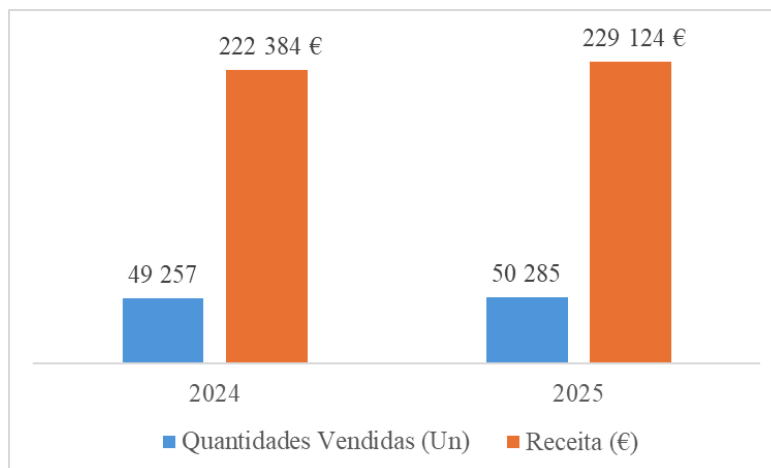
Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa

- **Parceria com *Too Good to Go***

A Padaria Portuguesa combate o desperdício alimentar através da plataforma *Too Good to Go*, onde vende produtos excedentes em boas condições a preços reduzidos. Os clientes podem comprar *Magic Boxes* com produtos surpresa, como pão, bolos e sandes. Em 2024 foram vendidas 49 257 caixas, e em 2025 esse número aumentou ligeiramente

para 50 285. Esta iniciativa, permite reduzir o desperdício alimentar e dar um melhor aproveitamento aos excedentes diários.

Gráfico II: Impacto Financeiro das *Magic Boxes*



Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa

Além do combate ao desperdício alimentar, a **economia circular** é uma parte importante da estratégia de sustentabilidade da empresa, que procura aproveitar ao máximo os recursos. Para isso, transforma excedentes e produtos alimentares em novos produtos, promovendo a sua reutilização ou venda. Assim reduz o desperdício e dá nova utilidade a materiais que seriam descartados. Este tema será desenvolvido no requisito B7 da mesma norma.

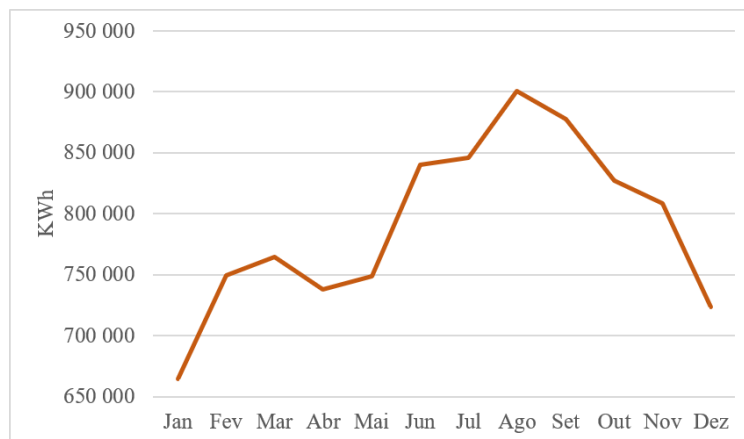
Na sua **cadeia de abastecimento**, A Padaria Portuguesa dá preferência a fornecedores locais e a matérias-primas sustentáveis, contribuindo para a redução do impacto ambiental do transporte, o apoio à economia local e uma maior rastreabilidade dos ingredientes. Esta preocupação está presente em vários produtos. O café orgânico da Delta cafés, que resulta de uma mistura de origem responsável com matérias-primas cultivadas em quintas certificadas nas Honduras, Peru, Índia e Serra Leoa. As farinhas de moleiro de Paulino Horta, que são produzidas de uma forma tradicional com moagem em pedra, valorizando produtos locais, cadeias curtas e reduzindo emissões de transporte. O brownie, que utiliza cacau do programa cacau-trace da Puratos, que assegura maior sustentabilidade, rastreabilidade e apoio às comunidades produtoras.

6.3.1.3. Consumo de energia (B3)

O consumo de energia é um tema importante para a empresa, sobretudo porque as suas operações exigem energia de forma constante. Isto acontece devido ao

funcionamento permanente das lojas, ao uso de equipamentos de refrigeração, aos fornos industriais e aos processos de produção nas fábricas.

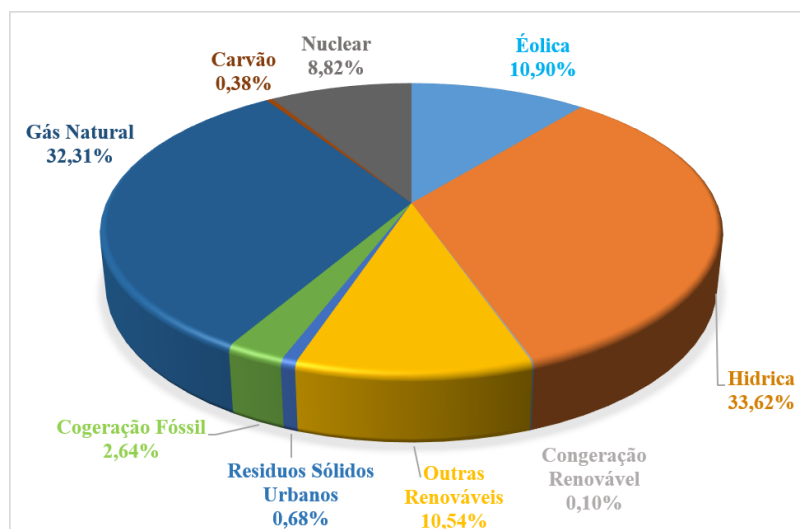
Gráfico III: Consumo de eletricidade na APP em 2025 (KWh)



Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa

Em 2025, o consumo de eletricidade d'A Padaria Portuguesa variou ao longo do ano nas lojas, fábricas e centro logístico, sendo este um dos principais gastos financeiros da empresa devido aos elevados níveis de consumo energético associados à atividade diária. O consumo começou perto dos 665 mil KWh e atingiu o pico no verão, com cerca de 900 mil KWh, devido ao maior uso de refrigeração e climatização. A partir do outono, desceu gradualmente até cerca de 725 mil KWh no final do ano. Apesar das descidas, os valores permanecem elevados, justificado pela dimensão da rede de lojas e pelo funcionamento constante da produção.

Gráfico IV: Fontes de energia na APP a 31/12/2025 (%)



Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa e EDP

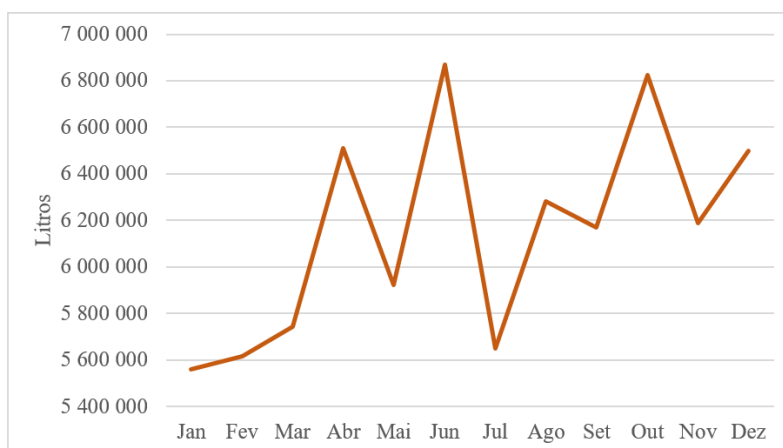
Em 2025, A Padaria Portuguesa utilizou energia que teve origem em diferentes fontes de rede elétrica nacional, sendo que 55,16% corresponde a fontes renováveis e 44,83% fontes não renováveis. Entre as fontes renováveis, a energia hídrica foi a mais utilizada, seguida da energia eólica e de outras fontes renováveis. A cogeração renovável teve uma contribuição residual. Já nas fontes não renováveis, o gás natural constituiu a principal fonte energética, seguindo-se a energia nuclear, a cogeração fóssil, os resíduos sólidos urbanos e o carvão. Os dados evidenciam que mais de metade da energia consumida pela empresa teve origem em fontes renováveis, refletindo o seu compromisso com práticas mais sustentáveis e com a redução do impacto ambiental.

Além disso, em 2025, A Padaria Portuguesa instalou painéis fotovoltaicos na fábrica de Marvila, o seu principal centro de produção, permitindo produzir energia renovável para as operações da empresa.

6.3.1.4. Consumo de água (B6)

O consumo de água é um tema material relevante, sendo essencial para garantir a produção alimentar, a higiene e a limpeza, assumindo por isso uma importância crítica no setor.

Gráfico V: Consumo de água na APP em 2025 (litros)



Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa

Em 2025, o consumo de água d'A Padaria Portuguesa (lojas, fábricas e centro logístico), abastecido pela EPAL, apresentou variações ao longo do ano. O consumo começou em cerca de 5,6 milhões de litros e aumentou nos primeiros meses, atingindo o pico em junho perto dos 6,9 milhões, devido ao maior volume de produção, maior influência nas lojas e necessidades de limpeza e higienização. Em julho registou-se uma descida, associada sobretudo à menor atividade operacional, típica do período de verão

em algumas áreas e a uma redução pontual da produção. Nos meses seguintes o consumo voltou a oscilar com novas subidas em períodos de maior procura, justificado pelo início da escola e faculdade. No geral, os valores acompanham a intensidade da atividade da empresa, sendo mais elevados quando há maior produção e movimento, e mais reduzidos em fases de menor operação.

A fábrica de Marvila é o principal centro de consumo de água da empresa, registando consumos superiores a 1,5 milhões de litros num único mês, associados à produção alimentar, à lavagem industrial e às exigências sanitárias da operação.

6.3.1.5. Utilização de recursos, economia circular e gestão de resíduos (B7)

A economia circular destaca-se como um dos principais pilares d'A Padaria portuguesa, estando integrada nas suas operações através da valorização de resíduos, do reaproveitamento alimentar, da reutiliza de produtos e da redução do desperdício.

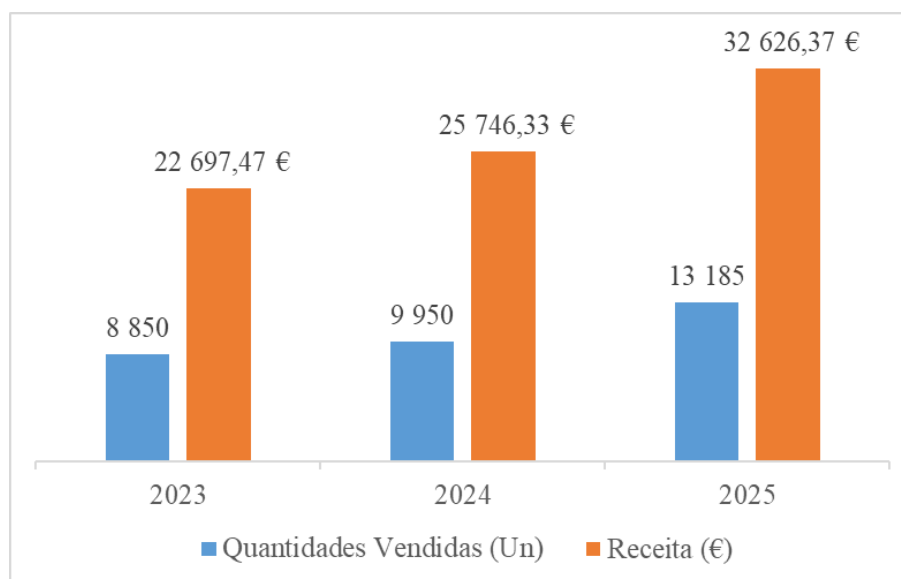
Tabela VII: Práticas de Economia Circular aplicadas na APP

Resíduos / Recursos Aproveitados	Transformação de resíduos em novos produtos
Borras de café orgânico provenientes das bebidas servidas	Todos os dias é aproveitado 280kg de borras de café orgânico geradas por 19 300 bebidas servidas. Estas borras são reutilizadas para a produção de cogumelos NÂM que são posteriormente utilizados em receitas como as empadas de cogumelos.
Cascas de laranja resultantes da produção de sumos naturais	As cascas das laranjas utilizadas para os sumos são reaproveitadas para dar origem a compota de laranja. Cascas de 1500 laranjas dão origem a 750kg de compota de laranja. Compota essa, que também é aproveitada para fazer a torta de laranja vendida na época natalícia.
Cascas de maçã geradas nas operações alimentares	Em cada 5 kg de maçã de alcobaça, cerca de 1,5 kg poderiam ser considerados desperdício, mas são reaproveitados através de um processo de desidratação que os transforma em aproximadamente 300 g de farinha de maçã. Esta farinha serve de base para vários produtos, como tartes, areias e outros produtos de pastelaria, dando uma nova vida a ingredientes que, de outra forma, seriam descartados.
Pão não vendido nas lojas	É possível encontrar em loja as tostas de massa mãe, feitas na fábrica de Marvila a partir do reaproveitamento dos pães de massa mãe que não é vendido, ou seja, quantidade de pão excedente que iria fora é aproveitado para fazer tostas de trigo e centeio.
Óleo alimentar usado nas lojas	A Padaria Portuguesa, em parceria com a PRIO, recicla o óleo alimentar usado nas suas lojas, transformando-o em biodiesel, um combustível renovável que substitui parcialmente o gásóleo tradicional. Este biodiesel é utilizado em 15 carrinhas da frota da empresa, que percorrem cerca de 12 000 km por mês. Com esta iniciativa, consegue reduzir as emissões de CO ₂ em cerca de 12,4%, evitando a libertação de aproximadamente 19 toneladas de CO ₂ por ano.

Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa

As práticas de economia circular ajudam principalmente a combater o desperdício alimentar, através do reaproveitamento de resíduos orgânicos e de um melhor uso da matéria-prima. Além de reduzirem o impacto ambiental e tornarem os processos mais eficientes, estas práticas também permitem criar novos produtos com valor económico, gerando receitas adicionais a partir de materiais que antes eram desperdiçados. Neste contexto, os gráficos seguintes apresentam os resultados obtidos através de duas iniciativas de reaproveitamento implementadas pela empresa.

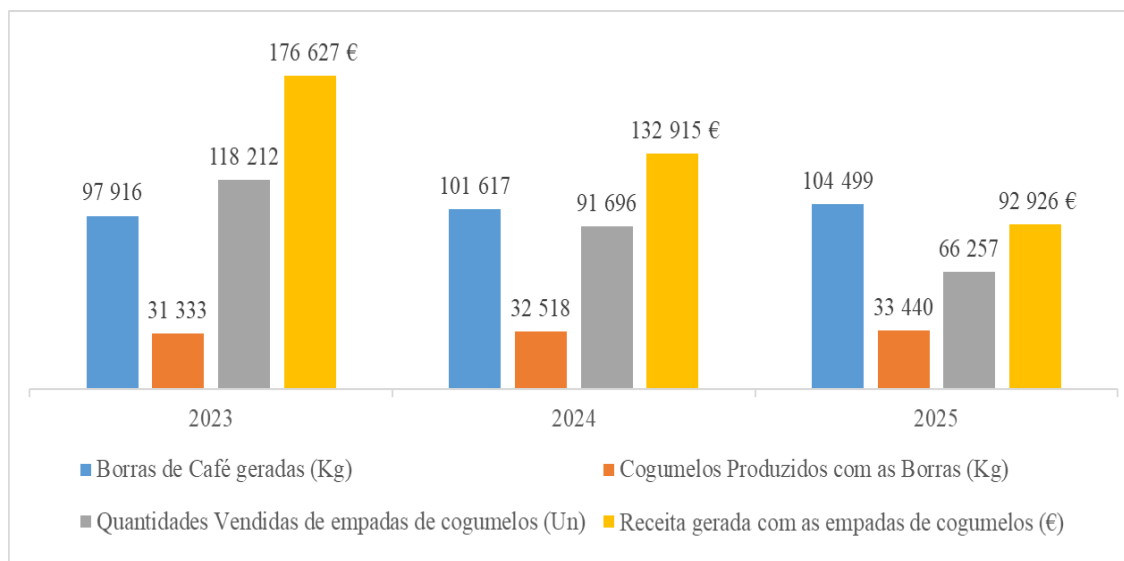
Gráfico VI: Impactos Financeiros das Tostas produzidas com excedente de Pão



Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d'A Padaria Portuguesa

O primeiro gráfico mostra o aproveitamento de excedentes de pão para a produção de tostas, analisando quantidades vendidas e receita entre 2023 e 2025. Verifica-se uma evolução positiva, com crescimento contínuo em ambos os indicadores. As vendas aumentaram de 8 850 para 13 185 unidades e a receita de cerca de 22 700 € para 32 600 €, representando um crescimento superior a 40%. Estes resultados mostram que o reaproveitamento do pão reduz o desperdício alimentar, e ao mesmo tempo, é uma solução económica viável, com boa aceitação dos consumidores.

Gráfico VII: Impactos Financeiros do aproveitamento das Borrás de Café



Fonte: Elaboração Própria baseado em informação d`A Padaria Portuguesa

O segundo gráfico mostra o aproveitamento das borras de café na produção de cogumelos e posteriormente de empadas. Entre 2023 e 2025, a quantidade de borras aproveitadas aumentou de 97.916 kg para 104.499 kg e a produção de cogumelos de 31.333 kg para 33.440 kg reforçando o compromisso da empresa com a sustentabilidade e economia circular. Em contrapartida, as vendas de empadas diminuíram de 118.212 unidades para 66.257, devido à maior diversidade de oferta, com introdução do prato do dia e do bitoque ao almoço, o que reduziu a procura por este produto. Ainda assim, o projeto mantém impacto positivo ao transformar resíduos em produtos com valor económico e reduzir o desperdício alimentar.

7. PRINCIPAIS CONCLUSÕES

O presente trabalho permitiu compreender a crescente relevância do relato de sustentabilidade, no contexto empresarial europeu, com especial destaque na aplicação da norma voluntária VSME a uma PME do sector alimentar, tendo como objeto de estudo A Padaria Portuguesa. Ao longo da investigação, concluiu-se que a sustentabilidade deixou de estar associada apenas à imagem e reputação das empresas, assumindo atualmente um papel de maior importância na gestão e no desenvolvimento empresarial, sendo as empresas cada vez mais incentivadas a integrar fatores ambientais, sociais e de governação nas suas atividades.

A análise realizada permitiu verificar que a norma ESRS E5, apresenta requisitos exigentes e altamente detalhados, sendo mais adequada a grandes empresas abrangidas pela CSRD. A sua implementação implica elevados níveis de recolha e tratamento de informação, bem como recursos técnicos, humanos e financeiros significativos, o que pode tornar a sua aplicação particularmente complexa para uma PME. Neste contexto, conclui-se que a VSME constitui uma solução mais ajustada à realidade d`A Padaria Portuguesa, uma vez que permite estruturar o relatório de sustentabilidade de forma proporcional aos recursos disponíveis, funcionando simultaneamente como uma ferramenta de transparência e como preparação para futuras exigências regulatórias.

O estudo de caso demonstrou que a implementação de um relatório de sustentabilidade na empresa é pertinente, dado que a sustentabilidade já se encontra integrada na sua estratégia e nas suas operações diárias. A empresa possui diversas práticas sustentáveis relevantes, que podem ser organizadas num relatório estruturado, transparente e credível. Para além dos benefícios ambientais associados, verificou-se igualmente a existência de impactos positivos ao nível financeiro, como evidenciado pelos exemplos das tostas e das empadas de cogumelos, demonstrando que a adoção de práticas circulares pode também contribuir para a criação de valor.

Relativamente ao processo de implementação, conclui-se que este deverá ser gradual e integrado nos sistemas de informação já existentes na empresa. A experiência adquirida durante o estágio curricular no departamento financeiro e o questionário realizado a duas pessoas internas, permitiu compreender que muitos dos dados necessários ao relato sustentável já são recolhidos pela empresa, nomeadamente dados relativos ao consumo de água e energia, gestão de resíduos e práticas de economia circular. Assim, a empresa deverá começar por identificar os temas materiais mais relevantes para a sua atividade e criar mecanismos simples e eficientes de recolha de informação, para que a sua implementação seja a curto prazo, de modo a prevenir futuras exigências e estando mais preparada.

O trabalho permitiu ainda identificar algumas das principais dificuldades enfrentadas pelas PMEs na adoção de relatórios de sustentabilidade, nomeadamente a escassez de recursos técnicos especializados, as limitações na recolha e tratamento de dados e a complexidade do enquadramento de normas europeias. Apesar destes desafios, verificou-se que a adoção voluntária de práticas de relato sustentável pode representar vantagens competitivas, contribuindo para a melhoria da reputação da empresa e para uma maior preparação face a futuras exigências do mercado.

Neste contexto, a recente aquisição d'A Padaria Portuguesa pelo Grupo *Rodilla* poderá trazer novas exigências no âmbito da sustentabilidade. Ao integrar um grupo empresarial de maior dimensão, é provável que a empresa tenha de reforçar a recolha e divulgação de informação ESG, definir objetivos mais claros nesta área e acompanhar com maior detalhe os seus indicadores ambientais e sociais. Assim, a adoção da norma VSME poderá facilitar este processo, permitindo estruturar a informação de sustentabilidade de forma simples e organizada.

Deste modo, no caso d'A Padaria Portuguesa, a implementação de um relatório de sustentabilidade baseado na VSME poderá contribuir para consolidar práticas já existentes, aumentar a transparência, reforçar o compromisso da empresa com um modelo de negócio mais responsável e sustentável e, simultaneamente, facilitar a adaptação às novas exigências decorrentes da integração no Grupo *Rodilla*.

8. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ahern, D. M. (2023). The sustainability reporting ripple: Direct and indirect implications of the EU corporate sustainability reporting directive for SME actors. In A. Bartolacelli (Ed.), *The prism of sustainability*. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4517356
- Assoratgoon, W., & Kantabutra, S. (2023). Toward a sustainability organizational culture model. *Journal of Cleaner Production*, 400, 136666. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.136666>
- Baumüller, J., & Sopp, K. (2022). Double materiality and the shift from non-financial to European sustainability reporting: Review, outlook and implications. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 8–28. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2021-0114>
- Bosi, M. K., Lajuni, N., Wellfren, A. C., & Lim, T. S. (2022). Sustainability reporting through environmental, social, and governance: A bibliometric review. *Sustainability*, 14(19), 12071. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su141912071>
- Cappelli, A., & Cini, E. (2021). Challenges and opportunities in wheat flour, pasta, bread, and bakery product production chains: A systematic review of innovations and improvement strategies to increase sustainability, productivity, and product quality. *Sustainability*, 13(5), 2608. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su13052608>
- Carmo, C., & Miguéis, M. (2022). Voluntary sustainability disclosures in non-listed companies: An exploratory study on motives and practices. *Sustainability*, 14(12), 7365. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su14127365>

Comissão Europeia. (2023). Regulamento Delegado (UE) 2023/2772 da Comissão, de 31 de julho de 2023, que complementa a Diretiva 2013/34/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas europeias de relato de sustentabilidade. Jornal Oficial da União Europeia. Disponível em: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2023/2772/oj

EFRAG. (2024). Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs (VSME). Disponível em: <https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/VSME%20Standard.pdf>

EFRAG. (2025a). Amended ESRS Exposure Drafts – July 2025 Public Consultation Survey. European Financial Reporting Advisory Group. Disponível em: https://www.efrag.org/sites/default/files/media/document/2025-09/Amended_ESRS_Exposure_Draft_July_2025_Public_Consultation_Survey_as_PDF-4_1.pdf

EFRAG. (2025b). ESRS E5 - Resource Use and Circular Economy. Disponível em: https://www.efrag.org/sites/default/files/media/document/2025-12/November_2025_ESRS_E5.pdf

Ellili, N. O. D. (2024). Bibliometric analysis of sustainability papers: Evidence from Environment, Development and Sustainability. Environment, Development and Sustainability, 26(4), 8183–8209. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03067-6>

Falkenberg, C., Schneeberger, C., & Pöchtrager, S. (2023). Is sustainability reporting promoting a circular economy? Analysis of companies' sustainability reports in the agri-food sector in the scope of corporate sustainability reporting directive and

- EU taxonomy regulation. Sustainability, 15(9), 7498. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/su15097498>
- Galli, D., Torelli, R., & Caccialanza, A. (2024). Sustainability performance and sustainability reporting in SMEs: A love affair or a fight? Journal of Management & Organization, 30(3), 574–599. Disponível em: <https://doi.org/10.1017/jmo.2023.40>
- Hasnan, S., Farny, M. H. D. M., Anuar, M. I., Nazri, M. Z. M., & Shaifuddin, A. R. M. (2023). Factors affecting corporate environmental, social and governance (ESG) reporting: A literature review. Accounting and Finance Research, 12(4), 1–13. Disponível em: <https://doi.org/10.5430/afr.v12n4p13>
- Krasteva-Hristova, R., Papradanova, D., & Vechev, V. (2025). Mapping the landscape of sustainability reporting: A bibliometric analysis across ESG, circular economy, and integrated reporting with sectoral perspectives. Journal of Risk and Financial Management, 18(8), 416. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/jrfm18080416>
- Lai, A., & Stacchezzini, R. (2021). Organisational and professional challenges amid the evolution of sustainability reporting: A theoretical framework and an agenda for future research. Meditari Accountancy Research, 29(3), 405–429. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/MEDAR-02-2021-1199>
- Mezzanotte, F. E. (2023). Corporate sustainability reporting: Double materiality, impacts, and legal risk. Journal of Corporate Law Studies, 23(2), 633–663. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/14735970.2024.2319058>
- Neves, S. A., & Marques, A. C. (2022). Drivers and barriers in the transition from a linear economy to a circular economy. Journal of Cleaner Production, 341, 130865. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.130865>

Odobaša, R., & Marošević, K. (2023). Expected contributions of the European Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) to the sustainable development of the European Union. *EU and Comparative Law Issues and Challenges Series (ECLIC)*, 7, 593–612. Disponível em: <https://doi.org/10.25234/eclic/27463>

Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia. (2022). Diretiva (UE) 2022/2464 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2022, que altera o Regulamento (UE) n.º 537/2014, a Diretiva 2004/109/CE, a Diretiva 2006/43/CE e a Diretiva 2013/34/UE no que diz respeito ao relato de sustentabilidade das empresas (CSRD). *Jornal Oficial da União Europeia*. Disponível em: <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj>

Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia. (2025). Diretiva (UE) 2025/794 do Parlamento Europeu e do Conselho de 14 de abril de 2025, que altera as Diretivas (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 no respeitante às datas a partir das quais os estados-membros devem aplicar determinados requisitos de relato de sustentabilidade das empresas e requisitos de dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade. *Jornal Oficial da União Europeia*. Disponível em: <http://data.europa.eu/eli/dir/2025/794/oj>

Parlamento Europeu & Conselho da União Europeia. (2026). Diretiva (UE) 2026/470 do Parlamento Europeu e do Conselho de 24 de fevereiro de 2026, que altera as Diretivas 2006/43/CE, 2013/34/UE, (UE) 2022/2464 e (UE) 2024/1760 no que diz respeito a determinados requisitos de relato de sustentabilidade das empresas e determinados requisitos de dever de diligência das empresas em matéria de sustentabilidade. *Jornal Oficial da União Europeia*. Disponível em: <http://data.europa.eu/eli/dir/2026/470/oj>

PwC. (2024). Diretiva de Reporte Corporativo de Sustentabilidade (CSRD). Disponível em: <https://www.pwc.pt/pt/sustentabilidade/docs/pwc-sustentabilidade-diretiva-reporte.pdf>

Rashid, Y., Rashid, A., Warraich, M. A., Sabir, S. S., & Waseem, A. (2019). Case Study Method: A Step-by-Step Guide for Business Researchers. *International Journal of Qualitative Methods*, 18. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/1609406919862424>

Saha, A. (2023). Circular economy strategies for sustainable waste management in the food industry. *Journal of Recycling Economy & Sustainability Policy*, 2(2), 1–16. Disponível em: <https://respjournal.com/index.php/pub/article/view/17/14>

Setyaningsih, S., Widjojo, R., & Kelle, P. (2024). Challenges and opportunities in sustainability reporting: A focus on small and medium enterprises (SMEs). *Cogent Business & Management*, 11(1), 2298215. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2298215>

Shaposhnikov, I., Kosovan, A., Vedernikov, A., Sergeev, S., & Tagiev, N. (2023). How bakery industry is changing to comply with new consumer trends on sustainability and eco-consciousness. *BIO Web of Conferences*, 64, Article 01015. Disponível em: <https://doi.org/10.1051/bioconf/20236401015>

Velte, P. (2026). Sustainability reporting regulations at the crossroads. A critical note on the EU Omnibus. *Critical Perspectives on International Business*, 1-23. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/cpoib-06-2025-0142>

Declaração sobre a Utilização de Inteligência Artificial (IA)

Declaro que o presente trabalho é original e foi realizado por mim. A utilização de ferramentas de Inteligência Artificial limitou-se a funções de apoio, como revisão gramatical, melhoria da redação, formatação do texto e apoio à pesquisa bibliográfica, não tendo sido utilizadas para a elaboração do conteúdo académico. Assumo total responsabilidade por todas as ideias, análises, interpretações e conclusões apresentadas neste trabalho.