

El Informe Integrado



Y la Creación de Valor Sostenible: Análisis de los factores determinantes en las empresas del IBEX-35

Autor: Guillermo Crespo Usó

Directores: Elies Seguí Mas
Fernando Polo Garrido

Fecha: 15 de Octubre de 2015

Índice



1. Introducción	5
1.1 Resumen	5
1.2 Objeto y Objetivo	7
1.3 Relación asignaturas	8
2. Los Informes Actuales	13
2.1 La Información Financiera	13
2.1.1 Historia Contable Española	13
2.1.2 Normalización contable	13
2.1.3 Armonización Contable	15
2.2 Información No Financiera	17
2.2.1 Situación en España	18
2.2.2 Situación Internacional	19
2.3 Deficiencias del reporting actual	21
3. El informe Integrado	25
3.1 International Integrated Report Council IIRC	25
3.2 Necesidades de los terceros	25
3.2.1 La importancia de la información no financiera	25
3.2.2 Requisitos para la información no financiera	27
3.2.3 Aspectos clave a reportar	31
3.3 El concepto del Informe Integrado	33
3.3.1 El flujo de capitales	33
3.3.2 El modelo de negocio	36
3.3.3 Creación de valor	40
4. Principios guía	43
4.1 Orientación Estratégica y de futuro	43
4.2 Conectividad de la información	44
4.3 Relaciones con los Stakeholders	47
4.4 Materialidad e Información Concisa	48
4.4.1 Materialidad	48
4.4.2 Información Concisa	51
4.5 Información Fiable y Completa	52
4.5.1 Información Fiable	52
4.5.2 Información Completa	53
4.6 Información Consistente y Comparable	55

4.6.1 Información Consistente	56
4.6.2 Información Comparable	56
5. Contenidos elementales	57
5.1 Visión Organizativa y Entorno	58
5.2 Gobernanza	60
5.3 Oportunidades y riesgos	61
5.4 Estrategia y Asignación de Recursos	62
5.5 Modelo de Negocio	63
5.5.1 Flujo de capitales	63
5.5.2 Otras características	64
5.5.3 Organizaciones con múltiples modelos de negocio	65
5.6 Rendimiento	66
5.7 Previsiones de Futuro	66
6. Los KPIs	68
6.1 El Cuadro Integrado de Indicadores de AECA	69
6.2 Cuadro Integrado de Indicadores (CII)	70
7. La Verificación de los Informes	82
7.1 Concepto y situación	82
7.2 Análisis de los informes verificados	84
8. Análisis de los Informes	86
8.1 Resumen	86
8.2 Método de Investigación	87
8.2.1 Datos seleccionados	87
8.2.2 Metodología	89
8.2.3 Hipótesis	89
8.3 Resultados	89
8.3.1 Resultados Totales	90
8.3.2 Tablas de contingencia	91
8.3.3 Chi Test	100
9. Conclusiones	103
10. Bibliografía	106
11. Anexos	108
11.1 Análisis	108
11.1.1 Listado de Empresas	108

11.1.2 Tablas de contingencia	112
11.1.3 Chi al cuadrado	122



1. Introducción

1.1 Resumen

“La situación actual de la información corporativa podría describirse esquemáticamente de la siguiente forma: una gran cantidad de información inconexa, no necesariamente relevante, costosa de elaborar, difícil de manejar, con escasa trascendencia estratégica y utilidad para la toma de decisiones con enfoque de futuro, dado su carácter eminentemente histórico y financiero.” (Lizcano J. L., 2012).

En un mundo tan globalizado como en el de hoy en día, dónde las empresas se encuentran estrechamente interrelacionadas con sus inversores, clientes, empleados, proveedores y demás *stakeholders* (grupos de interés), mediante una fuerte comunicación gracias a la tecnología del siglo XXI, el párrafo anterior pone de manifiesto el estado arcaico en el que se encuentra la información que reportan las corporaciones.

Como declara José Lizcano (Coordinador de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa de AECA) los informes elaborados actualmente no satisfacen a las empresas que los crean por el alto coste que tiene elaborarlos y por la poca utilidad que tienen en la toma de decisiones, operaciones futuras, estrategias y funcionamiento normal del negocio. Tampoco satisface a los usuarios finales por tratarse de información pasada, a veces poco relevante, que no informa sobre la estrategia corporativa, los riesgos asumidos o hechos relevantes futuros. Nos encontramos, por lo tanto, ante una situación en la que la información corporativa necesita evolucionar debido a las nuevas necesidades de la sociedad.

Adicionalmente, la globalización e interrelación que existe entre los diferentes usuarios de la información comentada anteriormente se demuestra con la crisis económica sucedida en los años recientes. Este hecho hace que el deseo por promover la estabilidad financiera y un crecimiento económico sostenible crezca entre todos los sectores de la sociedad. La mejora de la coyuntura económico-social está ligado a una mejora en las inversiones realizadas, a una conducta corporativa ejemplar y a una estrategia a medio-largo plazo adecuada.

Nos encontramos pues, en un marco regulatorio en el que las empresas emiten una gran cantidad de informes obligatorios y costosos (Cuentas Anuales, Informe de Gestión, Informe de Responsabilidad Corporativa, Informe de Auditoria) que no convencen ni a usuarios internos ni a externos. También emiten otros opcionales (Informes Medioambientales, GRI, IR) que carecen de normativa regulatoria y estructura homogénea. Se puede concluir que el *reporting* (presentación de informes) actual es confuso, caro e ineficaz.

Por todo lo comentado hasta ahora nace la idea de un nuevo modelo de presentación de información financiera y no financiera; el Informe Integrado (IR). El Informe Integrado nace de la mano del *International Integrated Reporting Council* (IIRC) con el objetivo de establecer un nuevo marco conceptual en el que elaborando un solo informe se encuentre la información necesaria que una empresa debería emitir. No se trata tan sólo de una suma aritmética de informes, sino que se trata de un proceso que resulta en la comunicación de cómo una sociedad, mediante su organización estratégica y corporativa, desempeño normal de sus operaciones y perspectivas de futuro, crea valor añadido no sólo para el corto plazo sino para el medio y largo plazo y por consiguiente un crecimiento estable en los años venideros.

De esta manera, las sociedades no sólo reportarán sobre hechos ciertos y pasados (datos necesarios y que en este proyecto no se pretenden rebatir ni eliminar) sino que se tratarán otras áreas como riesgos asumidos, estrategias para el futuro o inversiones a realizar entre otras. Además, las empresas tienen un vehículo con el que transmitir a los usuarios de su informes la manera en la que crean valor añadido y por lo tanto poder justificar que se les asigne capital por parte de los inversores, mientras que los usuarios finales se sienten más satisfechos por la inclusión de información prospectiva y no sólo histórica.

El presente proyecto tiene como objeto el estudio y análisis del Informe Integrado y para ello se plantea la hipótesis de que el modelo actual es insuficiente y que necesita un nuevo desarrollo para cubrir las necesidades de administradores, inversores y *stakeholders*.

Para la verificación de esta hipótesis se realizará un estudio de cómo ha evolucionado en los últimos años el IR ante la necesidad de un nuevo modelo de *reporting* y su situación actual. Se realizará primero una investigación teórica sobre el estado del tema a tratar y de sus variantes. Para este apartado se analizará los marcos y normativas oficiales que propone las instituciones que promueven el IR. Más tarde se examinará de manera pragmática la actualidad del informe con el análisis de bases de datos sobre informes integrados y se analizará qué clase de informes están elaborando las empresas cotizadas españolas.

Para la investigación de la primera parte del proyecto se analizará la situación actual del marco financiero español, las deficiencias de éste y la necesidad de un cambio regulatorio. Se comparará la normativa vigente con la que propone el IR y las diferencias entre ambos. Para esta comparación se analizará en detalle las principales características del *report* (informe), así como los principios y contenidos mínimos que se establecen para la elaboración y se observará cuántas compañías elaboran ya este tipo de informe.

Además, se estudiará el órgano competente del IR el *International Integrated Reporting Council* y los objetivos que proponen para los siguientes años. Se revisará las actuaciones que están realizando para implementarlo en la comunidad económica y los efectos que están teniendo a nivel mundial y nacional.

Dado que la información emitida por la sociedad es relevante para el resto de usuarios del informe, se plantea la necesidad de que el IR deba ser verificado por una fuente externa. Se analizará esta idea y las consecuencias que esto tendría, como otras posibilidades de negocios para empresas auditoras o su marco regulatorio.

Sin embargo, el IR no es el primer modelo de *reporting* (emisión de informes) que aparece como sustituto de los modelos tradicionales de Gobierno Corporativo, Informe de Gestión, elaboración de Cuentas Anuales (CCAA) y otros informes de sostenibilidad. Existen ya otros informes anteriores similares a los que propone el IR como el modelo GRI o el AS1000AS. Se planteará como informe principal el IR aunque se aceptarán en el análisis otros modelos regulados similares.

Tras realizar un primer análisis teórico del informe, examinaremos mediante herramientas estadísticas y datos cuantitativos el alcance del IR a nivel nacional. Fundamentaremos nuestro estudio en base a datos estadísticos extraídos de bases de datos del IIRC y fuentes oficiales y fiables. De éstos obtendremos datos - cómo el número de empresas que realizan el IR - y compararemos según variables a determinar; como tamaños, índices de cotización, sectores etc. De esta manera se podrá tener una idea clara de la situación del IR a nivel nacional y se podrán obtener conclusiones precisas.

Tras realizar los análisis oportunos se concluirá en base a la evidencia obtenida y se contestará a la hipótesis planteada inicialmente. Por lo que al final del ensayo se obtendrá una respuesta a si el Informe Integrado es viable, si realmente es la alternativa al modelo de información financiera y no financiera tradicional y si estamos ante un cambio en la presentación de informes por parte de los gobiernos corporativos.

1.2 Objeto y Objetivo

El objeto de este trabajo es analizar qué tipo de empresas están realizando en España un informe integrado. Para ello, entenderemos primero la coyuntura de *reporting* en España y su situación actual. Más adelante se indagará sobre el informe integrado y la institución a cargo de éste, en el que el objeto es comprender las diferencias de *reporting* entre el IR y los informes elaborados en España. Analizaremos, mediante herramientas estadísticas, si existe alguna relación entre las variables seleccionadas para la elaboración entre un tipo de informe u otro.

Así, el objetivo de este análisis es primero el de saber porqué unas compañías realizan cada de informe. Observando las relaciones de las variables se analizará las razones por las que cada tipo de compañías realizan un IR o no.

Además, como objetivo secundario, se quiere entender las características de este nuevo tipo de informes y compararlo con el tradicional tipo de *reporting*. Así, el

objetivo es conocer si existe necesidad por un cambio en el método de la elaboración de informes.

1.3 Relación de asignaturas

Capítulo 2	Los Informes Actuales
Asignaturas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> - Dirección Financiera - Derecho de la Empresa - Contabilidad General y Analítica - Contabilidad Financiera
Breve justificación	<p>Dirección Financiera nos ayuda a entender la información financiera a remitir. Entendiendo la información que puede ofrecer una empresa podemos saber cuál es la relevante y útil que debería incluirse en los informes.</p> <p>Los informes emitidos actualmente son el resultado de constantes cambios en el marco legal y regulatorio de las contabilidades de las sociedades mercantiles. Es por ello que Derecho Mercantil supone una gran ayuda en el entendimiento de la evolución del marco legal contable y de su situación actual.</p> <p>Agrupamos ahora las contabilidades impartidas a lo largo de la carrera como Contabilidad Financiera, Contabilidad General y Analítica y Contabilidad de Sociedades. Los informes actuales se basan en informes financieros los cuáles reportan la información financiera de los estados contables. Por lo que las contabilidades impartidas nos dan el conocimiento para entender los informes actualmente reportados.</p>

Capítulo del TFC 3	El informe Integrado
Asignaturas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> - Dirección Financiera - Contabilidad General y Analítica - Contabilidad de Sociedades - Contabilidad Financiera - Inglés I y II

Breve justificación	<p>Vuelven a repetirse en este apartado gran cantidad de asignaturas del capítulo anterior y por motivos similares. Esto se debe a que esta sección trata de un tipo de informe propuesto por el organismo IIRC. Si bien antes aplicábamos los conocimientos a los informes emitidos actualmente, ahora los usaremos para entender la propuesta de <i>reporting</i> del IIRC. Ya que se trata de analizar la emisión de informes, las variables a analizar permanecen constantes.</p> <p>Dirección Financiera nos ayuda a entender la información financiera a remitir. Entendiendo la información que puede ofrecer una empresa podemos saber cuál es la relevante y útil que debería incluirse en los informes.</p> <p>Agrupamos ahora las contabilidades impartidas a lo largo de la carrera como Contabilidad Financiera, Contabilidad General y Analítica y Contabilidad de Sociedades. Los informes actuales se basan en informes financieros los cuáles reportan la información financiera de los estados contables. Por lo que las contabilidades impartidas nos dan el conocimiento para entender los informes actualmente reportados.</p> <p>Mucha de la documentación necesaria para el ensayo está en inglés. Por lo que tanto inglés I y II nos ayuda a comprender la información elaborada tanto por el IIRC como externa que analiza esta nueva propuesta de <i>reporting</i>.</p>
---------------------	---

Capítulo del TFC 4	Principios guía
Asignaturas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> - Contabilidad Financiera - Contabilidad General y Analítica - Contabilidad de Sociedades - Inglés I y II
Breve justificación	<p>En este capítulo nos centramos en los principios guía que se proponen para la elaboración del informe integrado. Se podría asemejar a los principios contables y requisitos de la información que se proponen en el plan general contable actual. Sin entrar en materia de valoraciones de activos o pasivos, muchos conceptos son muy similares por lo que las asignaturas relacionadas se focalizan en las contabilidades impartidas durante los años.</p> <p>Las contabilidades, y sobre todo la financiera que es dónde se imparte el marco contable legal, nos dan un entendimiento de</p>

	<p>los principios y su finalidad. Con estas competencias podemos analizar de manera más razonable los principios propuestos en el informe integrado del IIRC.</p> <p>Además, los principios están enumerados en un ensayo del IIRC en inglés, por lo que nuevamente las asignaturas de inglés I y II nos facilitan la lectura y comprensión de los informes.</p>
--	--

Capítulo del TFC 5	Contenidos elementales
Asignaturas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> - Contabilidad Financiera - Contabilidad General y Analítica - Contabilidad de Sociedades - Inglés I y II
Breve justificación	<p>Observamos las mismas asignaturas que en el capítulo anterior. Esto se debe al mismo motivo; si en el capítulo anterior tratábamos el tema de los principios contables, el siguiente capítulo sobre contenidos elementales del IIRC es similar a los elementos de las cuentas anuales del Plan General Contable actual.</p> <p>Por ello las contabilidades, y en especial la contabilidad financiera, nos dan el conocimiento para poder analizar correctamente las propuestas del IIRC.</p> <p>Adicionalmente, al igual que en el capítulo anterior, la documentación está en inglés por lo que las asignaturas de inglés I y II nos facilitan el conocimiento de los informes.</p>

Capítulo del TFC 6	Los KPIs
Asignaturas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> - Economía Española y Mundial - Economía de la Empresa I y II - Dirección Financiera - Dirección estratégica y política de la empresa. - Contabilidad Financiera
Breve justificación	En este capítulo nos centramos en los KPIs, que son medidores estandarizados para la información no financiera.

	<p>Para entender la relevancia de la información no financiera tenemos que conocer la evolución de la economía tanto globalmente como en España. Por lo que Economía Española y Mundial son útiles para este capítulo.</p> <p>Los KPIs son medidores de performance que pueden ser usados para la toma de decisiones dentro de una empresa. Por lo que tanto dirección financiera como dirección estratégica y política de empresa están relacionadas con el capítulo. En dirección financiera se podría usar la información no financiera para mejorar el rendimiento de la empresa. En dirección estratégica y política de empresa se usaría los KPIs para planificar la estrategia y política de una empresa.</p> <p>Contabilidad Financiera nos ayuda a entender cómo se podría contabilizar los aspectos no financieros, muchas veces intangibles, y las limitaciones que hay para la información no financiera.</p>
--	---

Capítulo del TFC 7	La Verificación de los Informes
Asignaturas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> - Economía Española y Mundial - Economía de la Empresa I y II - Contabilidad Financiera - Contabilidad General y Analítica
Breve justificación	La verificación de cuentas e informes la entendemos gracias a las asignaturas relacionadas de contabilidad financiera y general y analítica. La auditoría obligatoria de los estados contables se estudia en contabilidad financiera y los procedimientos y algunas pruebas en detalle y substantivas para la verificación de los estados son realizados en CGA como reconciliaciones bancarias.

Capítulo del TFC 8	Análisis de los Informes
Asignaturas relacionadas	<ul style="list-style-type: none"> - Introducción a la estadística - Investigación Operativa - Dirección financiera
Breve justificación	Durante este capítulo realizamos el análisis estadístico para ver cuántas empresas del IBEX reportan bajo el informe

	<p>integrado y analizamos las variables de las empresas para ver si existen relaciones entre las empresas que realizan los IR (informes integrados) y las que no. Por ejemplo que una empresa esté en el TOP-dividend y que realice el IR.</p> <p>Para este análisis son necesarios los conocimientos estadísticos que obtenemos de las asignaturas de estadística impartidas en la licenciatura. Por ello, tanto introducción a la estadística, métodos cuantitativos, econometría e investigación operativo están relacionadas con el capítulo actual.</p> <p>Adicionalmente, se dividen las empresas en función de en qué mercado cotizan y se negocian sus títulos. Esto se analiza en dirección financiera por lo que está relacionada.</p>
--	--



2. Los Informes Actuales

Si bien el ensayo se centra en el estudio de un nuevo tipo de *reporting* llamado IR, es necesario conocer la situación actual de la información financiera y no financiera elaborada a nivel mundial y nacional para poder entender cómo y porqué este movimiento ha obtenido tanto apoyo en tan pocos años. Por lo tanto, se realizará a continuación un breve análisis de las características que tienen los informes actuales y la normativa que lo rige.

2.1 La Información Financiera

En la introducción del ensayo se afirmaba cuan arcaica es la documentación financiera que se ofrece hoy en día. Para reforzar esta afirmación, se analizará la historia de la coyuntura contable de las últimas décadas y así poder observar la evolución de la normativa contable y comprobar si sigue tratándose de reglamentos y leyes con características antiguas o por lo contrario ha evolucionado junto con las necesidades de la sociedad.

¿Porqué es importante hacer una revisión de la información financiera que expresa una empresa frente a terceros? La respuesta es simple, ya que supone hoy en día la información reportada más importante a los usuarios externos.

2.1.1 Historia Contable Española

La contabilidad ha sido una herramienta muy útil a lo largo de la historia. Se considera que se usaba ya en el mundo antiguo, existiendo prueba de ello en una tabla de barro de 2040 A.C. de la antigua Sumeria dónde aparecen registros contables de una explotación agrícola. En España, la contabilidad era una herramienta que arraigó por costumbre en la que “el comerciante sabía lo que tenía – activo y lo que debía – pasivo, y a su vez permitía tener un seguimiento cronológico de las operaciones de intercambio que llevaba a cabo” (García, 2014). – Fue en 1549 y 1552 cuándo se aprobaron las pragmáticas de Cigales y Madrid, que imponían a todos los mercaderes y banqueros residentes de los reinos de España a llevar libros de cuentas (Diario y Mayor) utilizando el método de la partida doble. Los objetivos con los que se implementó esta normativa fueron:

- Obtener un valor probatorio de las operaciones realizadas por los comerciantes.
- Obtener control y evidencia de las operaciones sujetas a tributación para evitar el fraude fiscal.

- Controlar las operaciones con el exterior con el fin de evitar que se sacaran fuera del país monedas y metales preciosos de nuestro país.

Como podemos observar, aunque los objetivos iniciales fuesen escasos, son aplicables a la normativa existente y concuerdan con algunas finalidades existentes hoy en día.

Con la evolución del sistema económico y con la entrada de operaciones de crédito y de las quiebras de los comerciantes durante los siglos XVIII y XIX, se refunden los objetivos de la contabilidad, apareciendo propósitos adicionales como:

- Proteger a los acreedores en caso de quiebra.
- Dirimir las disputas entre comerciantes.
- Unificar la práctica entre todos los comerciantes del país, condición indispensable para que la protección y el valor jurídico de los libros sea real en todo el territorio.

Entran nuevos objetivos como información comparable a lo largo del territorio español o se añade como destinatarios de la información a usuarios externos la Administración Pública o acreedores y deudores. Por lo tanto, todos los puntos analizados hasta ahora son aplicados a la contabilidad moderna.

Ante la continua evolución del panorama económico se aprueba el primer Código de Comercio Español en 1829. Se trata de la primera ley con carácter mercantil que fue aplicable a todo el territorio español y vino influenciada de otros mandatos como la Ordenanza de Bilbao de 1737 o el Código de Comercio de Napoleón de 1807. Las principales características de este nuevo marco legal fue:

- Se reafirmaba en este la obligatoriedad de llevanza de los libros diario, mayor y se añadía el de inventarios.
- Diferenciaba las obligaciones contables entre los comerciantes al por menor y al por mayor, teniendo menos requisitos los primeros.
- La contabilidad se consideraba secreta y tan sólo podía hacerse público en casos de sucesión, liquidación, quiebra o litigio.

Como vemos, seguía evolucionando la contabilidad con mayores requisitos para los comerciantes como la llevanza del libro de inventarios o el doble de régimen para los comerciantes, que sin duda hace recordar al actual plan general contable o el de pymes.

En el mismo siglo, en el año 1885, se aprueba el vigente Código de Comercio. El Código de Comercio se vio impulsado por la necesidad de un nuevo marco regulatorio debido a la aparición de un nuevo tipo de forma jurídica; las

sociedades mercantiles. Ante esta reciente creación, se observa la necesidad de legislar estas entidades en base a los siguientes intereses:

- Interés del comerciante por conocer su situación patrimonial, económica y los resultados de su actividad.
- Interés de los socios en las sociedades mercantiles de cara a conocer el valor económico de su participación.
- Interés de los acreedores y de los trabajadores de la empresa de cara a valorar las relaciones económicas y de clientela.
- El interés del Estado, como garante del interés público, en la elaboración de la contabilidad nacional, la recaudación, la supervisión de actividades de especial incidencia en el sistema económico general etc.

2.1.2 Normalización contable

Si bien la legislación contemplaba obligaciones de llevanza de libros, no se regulaba las cuentas a las que debían imputarse los ingresos y los gastos o las normas de valoración para los activos y pasivos. Con la entrada de España en el Fondo Monetario Internacional se comenzó lo que se denomina la Normalización Contable Española y se creó la Comisión de Planificación Contable (la Comisión). Así, y con la publicación de la Orden del Ministerio de Hacienda de 24 de Febrero de 1965, se crearon 20 comisiones de trabajo supervisadas por la Comisión. Las distintas comisiones creadas se centraron en distintos sectores económicos para elaborar planes de cuentas independientes. Sin embargo, a la hora de crear un plan general se vio que resultaba inviable dado los distintos criterios y principios generales que cada organismo había utilizado.

Debido al poco éxito obtenido con el método inductivo para obtener un nuevo marco regulatorio de la contabilidad y de la información a elaborar por las sociedades mercantiles, se opta por imitar el modelo deductivo que se había probado ya con éxito en otros países cercanos como Francia. Con este modelo se obtuvo un Plan General Contable y a raíz de éste se crearon adaptaciones sectoriales. Fue en 1971 con la Orden del 25 de Septiembre donde se cambió la estructura de la Comisión, incorporando nuevos profesionales y profesores donde se obtuvo ya un texto refundido del PCG. En 1973 se obtendría un texto definitivo que fue aprobado por el Gobierno.

A partir de esta fecha se acabó con la confusión existente a la hora de elaborar y presentar la información contable, logrando así finalmente que la información fuese comparable a lo largo del territorio español y consiguiendo que se facilitase la gestión tributaria. Los principales objetivos del primer PGC fueron:

- Una mayor protección a los socios de las S.A. dado que contaban con una información financiera más extensa y contaban con herramientas para aprobar o desestimar la gestión de administradores.
- Obtener una información financiera comparable a lo largo de Europa.
- Conseguir que las cuentas anuales expresen la imagen fiel de la situación patrimonial, de la situación financiera y de los resultados obtenidos durante el ejercicio económico.

La normalización contable no fue el único aspecto a destacar durante 1973. En Europa comenzaba un movimiento de armonización contable y financiero. Se fundó este año el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC) con el objetivo de acortar diferencias entre contabilidades de los distintos países.

No fue hasta 1986 cuándo ocurrió otro gran cambio en el horizonte de la información financiera. En 1985 España firmó la adhesión a la Comunidad Europea, con lo que debía modificar parte de la regulación tras homogeneizar la legislación mercantil vigente a la europea, que supuso mas cuestiones de fondo que de forma, dado que algunos conceptos del derecho societario diferían.

Dos años más tarde, el 12 de julio, se aprueba la Ley 19/1988 de Auditoría de Cuentas. Nos encontramos ante un hecho trascendente puesto que supuso la primera obligatoriedad de verificar las cuentas anuales por un tercero independiente. Se creó además el Instituto de Contabilidad y Auditoria de Cuentas (ICAC) y se le otorgó la capacidad de regular la normativa contable y de examinar y controlar la actividad económica de las auditorias.

En 1990 se aprueba el nuevo Plan General Contable (PGC 90) y que estaría vigente hasta el actual Plan General Contable de 2007. Si bien se intentó que los cambios con el anterior plan fuesen los menores posibles, existen varias diferencias; como el principio de prudencia que cobra mayor fuerza estando supeditado al principio de imagen fiel. Además se añaden varias modificaciones sectoriales. Cabe destacar dentro de esta década la aprobación del reglamento para la formulación de Cuentas Anuales Consolidadas.

2.1.3 Armonización Contable

A partir de 1995 los usuarios de la información financiera comienzan a reclamar una mayor armonización entre los distintos países debido al aumento de las relaciones internacionales y para favorecer las inversiones extranjeras. Ante este reclamo, el IASC formuló las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y homogeneizó los estados financieros no sólo de la UE sino a nivel mundial.

Tras este paso la UE y España comenzaron un estudio para analizar las normas publicadas por el organismo internacional y estudiar la viabilidad de una implantación de éstas en la normativa europea. En 2001 la UE realizó cambios en su normativa contable para introducir el criterio de valoración de valor

razonable. Al año siguiente se produce una decisión relevante con la adopción de las NIC y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) desarrolladas en 2001 por parte de la Unión Europea y con obligatoriedad para todas las empresas cotizadas de los países miembro. La decisión fue significativa dado que supuso la cesión de autoridad a un organismo internacional privado en el que se perdía capacidad de decisión en una materia tan importante como la información a reportar. La adopción de esta norma fue de obligado cumplimiento a partir del 1 de enero de 2005 para las empresas cotizadas de los países miembros y se permitió el uso de esta normativa al resto de sociedades que solicitasen entrar en este régimen.

Ante el cambio de normativas y el proceso de homogeneización que se estaba debatiendo en Europa y en el resto del mundo, el gobierno español quiso obtener un mayor entendimiento de la situación con lo que propusieron la elaboración, a manos de una Comisión de Expertos, de un informe con la situación actual de la contabilidad española y poder plantear así una reforma del PGC si fuese necesaria. Tras la realización del informe, en el apartado 4.5 de Recapitulación y Resumen (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, 2002) se plasman las conclusiones dónde se expresaba de manera tajante que “La recomendación más importante es la de homogeneizar la presentación de la información de los grupos de sociedades españoles, haciendo que sea el mismo principio de normas, esto es las NIC/NIIF aprobadas por la Comisión, según los procedimientos establecidos en el Reglamento, para su aplicación directa por parte de los grupos cotizados en mercados regulados, las que fundamenten la elaboración y presentación de información contable por los grupos no cotizados”. Tras las conclusiones expresadas se inició un cambio a favor de la homogeneización contable, con lo que se introdujo por primera vez el criterio de valor razonable. Además, se incorporaron al derecho contable español las NIC/NIIF adoptadas en la UE.

En línea con este pensamiento en 2007 se elaboró el actual PGC 2007 para adoptar de manera definitiva los criterios adoptados por las NIC/NIIF. Adicionalmente, se realizó una reforma mercantil en la que se modificaban el Código de Comercio, la ley de Sociedades Anónimas y la ley de sociedades de Responsabilidad Limitada. Mediante esta reforma se introdujeron importantes cambios entre los que destaca la inclusión de nuevos estados financieros a la elaboración de las cuentas anuales como es el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y el Estado de Flujos de Efectivo o la creación de un PGC aplicable a las pequeñas y medianas empresas.

A fecha de hoy existen varias propuestas de cambios en normativas contables, sin embargo ninguna de una relevancia especial.

2.2 Información No Financiera

Una vez analizada la historia y situación actual de la información financiera reportada, nos centramos en la información no financiera. Antes de referirnos al desarrollo de esta información en España y a nivel internacional, es importante

definir el significado de este término, dado que no existe una definición general aceptada. Definimos este concepto como toda aquella información reportada que no sea financiera. Adicionalmente, definimos el concepto en base al pensamiento y el trabajo desarrollado por parte de Robert Eccles y Mike Krzus en su libro “*One Report*” de 2010. En él explican este término como la información para accionistas y *stakeholders* en general que no sea definida por criterios contables ni pueda ser calculada mediante cálculos empleados en contabilidad.

2.2.1 Situación en España

El Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas fue aprobado por Acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de 22 de mayo de 2006 (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2006), como documento único. Desde este momento, las sociedades cotizadas tenían la obligatoriedad de presentar un informe de responsabilidad corporativa que analizase y desglosase las actuaciones de los gobiernos de las sociedades. Así pues, se trataría del primer informe de información no financiera regulado que las sociedades deberían reportar.

En los siguientes años se fueron aprobando nuevas adaptaciones del PGC, cambios en criterios de valoración y otros cambios de regulación contable. Cabe destacar para la información no financiera la modificación del contenido sobre el informe de gestión, documento que no integran las CCAA pero que es de obligado cumplimiento para algunas sociedades. De este modo, sería el segundo informe de información no financiera regulado que las corporaciones estarían sometidas a reportar. Hay que mencionar que tanto el Informe de Gestión como el de Responsabilidad Corporativa aportan poca información relevante a usuarios externos y es habitual encontrar informes de gestión de una hoja de extensión sin aportar información útil. Lo mismo sucede con el informe de Auditoría, donde se emite un informe previamente ya estructurado de una hoja de extensión, sin comunicar los hechos relevantes encontrados en la auditoría y que sólo quedan patentes en los papeles de trabajo. En cambio, el informe de Responsabilidad Corporativa sí que resulta ser extenso ya que en este caso encontramos a empresas cotizadas que emplean este informe como una mera herramienta de marketing, impulsando datos o ideas positivas y es difícil hallar aspectos negativos de la compañía.

2.2.2 Situación Internacional

Centrados en obtener una información financiera fiable, no fue hasta finales del siglo XX y principios del XXI cuando la comunidad internacional empieza a realizar mayores esfuerzos en la elaboración de nuevos tipos de informes. Conscientes de que sólo mediante la información financiera no eran capaces de determinar el valor de una empresa, comienzan a crearse nuevos modelos.

El primer impulso a este concepto vino dado por el Jenkins Report en 1994. Se trata de un ensayo titulado *Improving Business Reporting - A Customer Focus*,

(AICPA, 1994) comúnmente el Jenkins Report por su autor más destacado, en el que los puntos esenciales serían:

- Proporcionar más datos sobre proyectos, oportunidades, riesgos e incertidumbres.
- Centrarse en los factores que crean valor a largo plazo, incluyendo medidas no financieras de logros y resultados.
- Mejorar la información externa con la inclusión de documentación utilizada internamente por la gerencia de la empresa.
- Mayor implicación de los auditores en los informes, ya que estos profesionales tienen acceso a datos vedados a terceros.

Esta nueva tipología de informe tuvo poco arraigo en cuanto a implementación y uso real, sin embargo supuso los cimientos para este nuevo concepto que años más tarde se afianzaría.

En 2001 sucede el mayor escándalo hasta la fecha en unas CCAA y un proceso de auditoría; el caso Enron. Los administradores de esta compañía consiguieron ocultar mediante una pobre contabilidad, omitiendo información financiera significativa y falseando las cuentas anuales con ayuda de la firma auditora Arthur Andersen millones de dólares en deudas y millones en pérdidas por proyectos fallidos. Tras este suceso, se creó en 2004 el *Enhanced Business Reporting (EBR)* (U.S. General Accounting Office, 2003) con el que se pretendía volver a retomar los conceptos del Informe Jenkins que ya habían decaído con el paso de los años. Así, en 2005 se entregó un informe por parte de esta comisión en el que se entrevistaron a directores de empresas, inversores, acreedores y otras partes interesadas para obtener una idea concisa de qué información era necesaria para mejorar la calidad y transparencia de la información reportada. Tras este informe nació en Estados Unidos el *Enhanced Business Reporting Consortium (EBRC)*. Dicha institución todavía sigue vigente hoy en día y promueve una mayor transparencia en la estrategia y gestión de la empresa. Se basa en el informe de la firma *PricewaterhouseCoopers de ValueReporting Framework* (hoy en día conocido como *The Corporate Reporting Framework*) y que ha continuado con la investigación a lo largo de 14 países y 16 industrias (Pricewaterhouse Coopers, 1999).

No toda la innovación de información corporativa se llevó a cabo en Estados Unidos. De hecho, la comisión encargada de promover el IR, el *International Integrated Reporting Council (IIRC)* agradece a multitud de instituciones por su labor de promover una información corporativa más completa y transparente y que destacan las siguientes:

- *The Prince's Accounting for Sustainability Project (A4S)* (Accounting for Sustainability, 2005). Esta institución fue creada en 2004 con el Príncipe de Gales Charles Phillip en la cabeza de la institución. Se cree que esta

organización fue vital para el arraigo de este nuevo enfoque de reporting y que conllevaría a la creación del IIRC.

- Global Reporting Initiative (GRI) fundado en 1997 tiene como objetivo el promover la elaboración de memorias de sostenibilidad para evaluar el desempeño de una compañía en materia económica, social y medioambiental.

Sin embargo, a la hora de hablar de elaborar informes corporativos hay que mencionar a Sudáfrica. Sin duda, se trata de la nación líder gracias a Mervin E. King, quien preside actualmente el IIRC. En 1993, el Instituto de Directores de Sudáfrica ofrecieron al entonces ya retirado juez de la Corte Suprema Mervin E. King presidir un comité de gobierno corporativo. A raíz de presidir este comité se realizaron los siguientes informes:

- *Kings I Report* (King M. E., 1994): publicado en 1994, fue obligatorio para todas las empresas de la bolsa de Johannesburgo, entidades financieras, aseguradoras, empresas de interés público y fue de uso recomendado para el resto de compañías de Sudáfrica. Los puntos principales de este código de gobierno corporativo fueron :
 - Descripción y nombramiento del consejo y de los administradores de la sociedad, además de describir las funciones de éstos.
 - Reuniones del consejo y guía estratégica del gobierno corporativo
 - Declaración de la remuneración del consejo de administración y administradores de la compañía.
 - Requerimiento de verificación de las cuentas por método de una auditoría e informe.
 - Código ético de la compañía.
- *Kings II Report* (King M. E., 2002): en 2002 se celebró en Johannesburgo la Cumbre de la Tierra. Ante la gran ocasión por parte de la comisión de tener una mayor repercusión, se decidió realizar una revisión del primer reporte. Así, el Kings II Report fue de obligado cumplimiento adicionalmente para las empresas públicas e instituciones nacionales y locales. Los puntos más significativos en materia de cambio fueron:
 - Nombramiento de los Directores y sus responsabilidades.
 - Gestión del riesgo e incertidumbres.
 - Obligatoriedad de auditorías internas.
 - Informe de sostenibilidad.
 - Cuentas Anuales y auditoría.

El gran cambio entre uno y otro se traduce en la implementación de un informe de sostenibilidad, primera vez que se introduce este concepto con carácter obligatorio para un reporting corporativo.

- *Kings III Report* (INSTITUTE OF DIRECTORS IN SOUTHERN AFRICA, 2009): vigente actualmente y elaborado en 2009, el principal cambio que se plantea en este código es el de introducir el informe de sostenibilidad, gobierno corporativo y estrategia en conjunto al de Cuentas Anuales o a la información financiera. De este modo se crea el primer informe integrado de carácter obligatorio en un país. Este código de gobierno corporativo fue de obligado cumplimiento a partir de 2010. Dado que se trata del único modelo asentado en un país con carácter obligatorio se va a analizar las características de éste. El informe se elabora de manera anual y debe contener información de cómo la compañía ha afectado de manera positiva y negativa a la vida económica de la comunidad en la que opere. Además debe informar sobre qué impacto tiene la compañía en la vida social de su comunidad y de cómo espera que evolucionen estos impactos, tanto económicos y sociales en el largo plazo. Adicionalmente, para la información relacionada con la sostenibilidad se debe realizar un proceso formal de verificación. Para este hecho, un comité auditor externo deberá verificar que la información introducido en el Informe Integrado es materialmente correcta y que está libre de error u omisión.

Podría decirse que Sudáfrica es pionera en el *Reporting Integrated* (presentación de informes integrados) y que su posicionamiento en cuanto a la elaboración de informes es envidiable frente a otras naciones. Sin embargo, queda mucho camino todavía por recorrer puesto que de momento en el resto del panorama internacional dicho *reporting* es bastante escaso y de formularse la información presentada no está ni regulada, ni verificada, ni es comparable con el resto del mundo.

2.3 Deficiencias de la emisión de informes actual

Tras analizar la situación de los *reportings* españoles e internacionales, podemos llegar a varias conclusiones que pueden ya enfocar el estudio del proyecto hacia un determinado posicionamiento una determinada ideología sobre la necesidad de un IR.

La primera cuestión que ha de mencionarse es la evolución que ha tenido la contabilidad y la información financiera a lo largo de estos últimos siglos. La contabilidad comenzó como una herramienta, un utensilio sencillo y necesario para la organización del comerciante y así saber en todo momento cuál era el estado de sus finanzas. Hemos analizado como con el paso de los años, por diversos motivos ya fuese por la Administración Pública o distintos sectores de la población, la contabilidad fue desarrollando nuevos mecanismos para proteger a los acreedores de posibles quiebras o fraudes. Así dejó de ser un instrumento secreto, que servía de control interno para el comerciante, a ser una herramienta de *reporting* de información a usuarios externos.

Causalidad del progreso que estaba teniendo el sistema contable y conscientes de que la información se trasladaba a terceros, se comenzó un proceso de normalización de principios y criterios contables. Este proceso comenzó en los años 70 y hay que destacar el avance que se ha realizado en España hasta la situación actual. La contabilidad fue modernizándose con la intención de mejorar la imagen patrimonial de las sociedades y se crearon tres PGC hasta la fecha. Se introdujeron cambios tanto en normativa como en principios contables, estados financieros obligatorios, cuadros de cuentas y movimientos contables. Cabe destacar entre éstos el cambio de criterio para algunos activos y pasivos del tradicional coste al valor razonable. Si bien con éste se introduce un cierto riesgo de valoración, es cierto que refleja de manera correcta la imagen fiel de la sociedad.

Ante un mundo cada vez más globalizado e interrelacionado, las necesidades de una homogeneización de la información financiera internacional se hizo patente. Los usuarios de la información e inversores reclamaban un marco en el que los estados contables a reportar fuesen regulados dentro de unos mismos parámetros. Fruto de estos reclamos, la comunidad internacional y de la mano del organismo internacional privado el IASB se crearon las NIC/NIIF, normas internacionales contables que fueron adoptadas por todo el mundo. Con estos cambios se consiguió una armonización contable en el panorama internacional.

Sin embargo, los *reportings* elaborados no satisfacen a los usuarios externos dado que se trata de información de un ejercicio pasado que, aunque exactos, carecen de información útil para el futuro de la empresa. Además, la sociedad comienza a preocuparse más por valores éticos y morales y por cómo es la gestión realizada por los administradores. Con lo que se decide la implantación de informes de naturaleza no financiera como el Informe de Responsabilidad Corporativa y la modificación del contenido del Informe de Gestión. La obligatoriedad de estos dos informes pone de manifiesto la falta de información relevante que tienen los estados financieros a la hora de comunicar la gestión realizada durante el ejercicio, estrategias empleadas, la conducta de los administradores y sus valores, las inversiones a realizar o las estimaciones previstas para hechos relevantes. Sin embargo la información no financiera hasta ahora empleada no consigue transmitir el valor de la empresa o como crea valor añadido, además de que, como se comentó anteriormente, las compañías utilizan estos informes como un mero panfleto de marketing, en el que se ofrecen datos como la cantidad de árboles plantados o los actos sociales con las comunidades sociales de su entorno.

Se ha analizado cómo a lo largo de las décadas la contabilidad ha ido desarrollándose según las necesidades de la sociedad. Con todo lo comentado hasta ahora se puede llegar a la conclusión final que la información financiera y no financiera necesita una nueva evolución para estar acorde con la situación financiera internacional actual. Primero nos encontramos con que los *reportings* financieros ofrecen información sobre hechos pasados, que si bien son muy necesarios, aportan información insuficiente para el lector. Además, se trata de informes costosos de elaborar por las compañías del que obtienen poco rendimiento. Adicionalmente los informes no financieros tampoco comunican

de manera acertada las gestiones realizadas y a realizar y los comportamientos de las cúpulas administrativas de las sociedades. Existe una deficiencia en la comunicación entre la compañía e inversores y *stakeholders*, la cual no puede describir cómo crean valor añadido, inversiones y estrategias futuras o describir los impactos económicos, sociales y medioambientales que tienen sus acciones dentro de la comunidad en la que operan. Si juntamos a estas deficiencias el hecho de que se trata de informes independientes entre sí, en el que lector de los *reportings* debe reunirlos todos para poder analizarlos, nos encontramos en una perspectiva no muy positiva para la emisión de informes corporativos.

Si la información presentada no consigue comunicar de manera adecuada los hechos relevantes de las compañías nos encontramos con otro obstáculo. El desarrollo de esta idea es moderna en comparación con la tradicional información financiera y por ende está menos estructurada y menos regulada, dónde ni siquiera existe una institución internacional encargada de la regulación similar a las que existen para la información financiera. Se trata de información a reportar de manera voluntaria para muchas compañías. Si bien existen informes de carácter obligatorio para grandes empresas, el desarrollo de éstos es insuficiente y de mala calidad. A este factor hay que añadirle que la falta de armonización entre países o incluso en compañías de la misma nación hace imposible comparar los datos ofrecidos.

Hay que mencionar que existen esfuerzos por algunos organismos e instituciones en estandarizar este *reporting*, cómo las analizadas previamente GRI, los distintos *Kings Code* de Sudáfrica, el EBR Estadounidense o los informes corporativos obligatorios españoles.

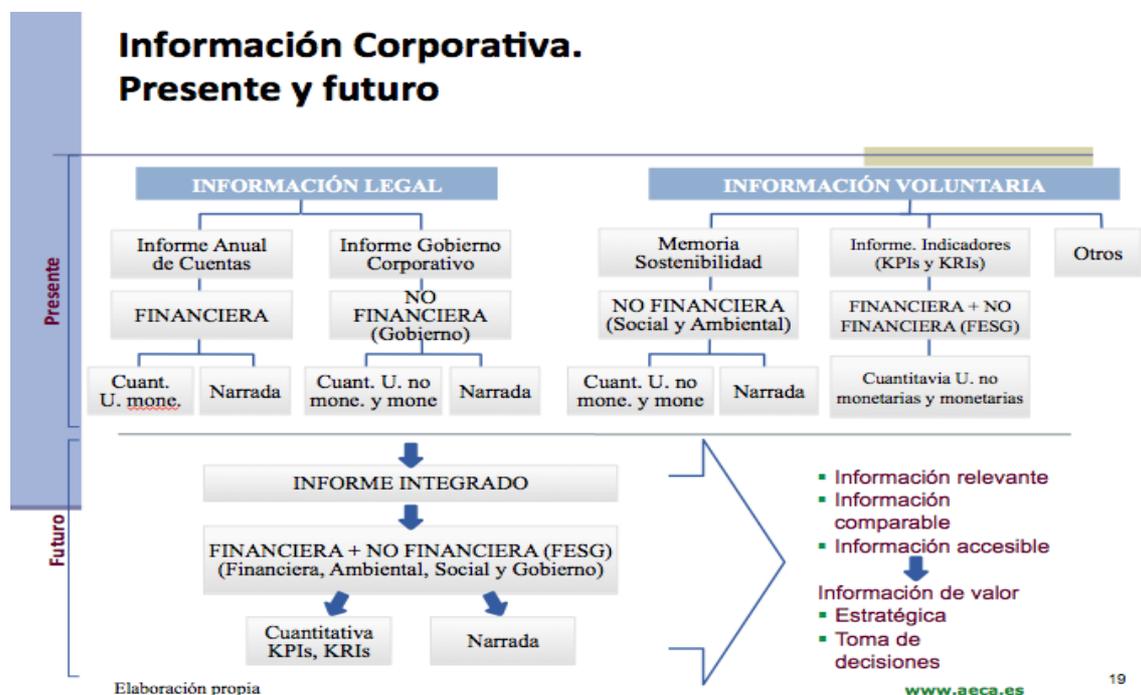


Ilustración 1 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

El cuadro anterior describe de manera clara la situación actual y lo que se espera en el futuro. Así, parece razonable que la nueva etapa de la contabilidad

esté enfocada a primero unificar los informes para comodidad tanto de los usuarios a elaborar la información como para los lectores. Segundo, el mejorar la información a comunicar a terceros, dónde se reporte bajo un marco regulatorio común, la situación patrimonial y resultados del ejercicio, la gestión realizada durante el ejercicio, un informe de auditoría más extenso, información de responsabilidad corporativa homogéneo y comparable (impactos económicos, sociales y medioambientales a la comunidad dónde opere la compañía), información sobre creación de valor por parte de la empresa (tema a tratar en el siguiente capítulo) y estrategias corporativas a seguir en el futuro.

3. El Informe Integrado <IR>

3.1 The International Integrated Report Council IIRC

El informe integrado nace de la mano del *International Integrated Report Council* (IIRC) en el año 2011. Esta institución es una coalición global de reguladores, inversores, compañías, entidades emisoras de normativas, contables y auditores y ONGs. El fin de esta institución es la de promover una comunicación homogénea sobre la creación de valor sostenible en el *reporting* corporativo. El presidente de esta coalición es el Profesor Mervyn King y el presidente ejecutivo es Paul Druckman.

Este ente privado tiene como misión la de establecer el informe integrado y el *Integrated Thinking* (pensamiento integrado) como una nueva corriente en la práctica empresarial y como normativa principal a la hora de emitir informes en los sectores públicos y privados.

La visión que tiene el IIRC es por lo tanto la de alinear la asignación de capital con el comportamiento corporativo y no sólo mediante el tradicional pensamiento de obtención de beneficios. Así, se quiere cambiar el pensamiento y asignar capital por fines como estabilidad financiera o un desarrollo sostenible gracias al ciclo de *integrated reporting* (emisión de informes integrados) e *Integrated Thinking* (pensamiento integrado).

3.2 Necesidades de los terceros

Tras analizar las deficiencias del *reporting* corporativo actual, se llega a la conclusión que hace falta un nuevo desarrollo de esta herramienta empresarial. Ahora bien, uno de los principales aspectos de la emisión de informes es de informar y comunicar frente a usuarios externos de las sociedades, ya sean accionistas, entidades financieras, empleados, instituciones públicas y un largo etc. Es vital conocer las opiniones de los lectores y analistas. Varias organizaciones han realizado exhaustivas encuestas para saber la opinión de estos colectivos.

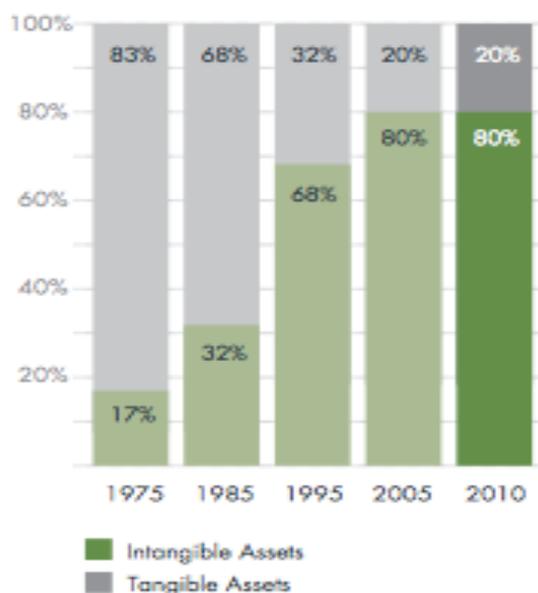
3.2.1 La importancia de la información no financiera

Antes de conocer los intereses de los colectivos externos es importante entender porqué la información no financiera es de vital importancia para estos conjuntos. Durante el ensayo se ha propuesto definiciones sobre este concepto y se ha explicado su evolución en los últimos años, su situación actual y las deficiencias a la hora de comunicar esta información pero, ¿porqué la

información no financiera es tan necesaria? Con lo que a continuación se va a exponer los aspectos transcendentales que tiene la información no financiera.

Según el organismo *Chartered Global Management Accountant* (CGMA) en su informe de *Integrated Thinking 2014* (CGMA, 2014), el 80% del valor bursátil o de mercado de las compañías del S&P 500 (Standard & Poor's 500 Index, considerado el índice más representativo de la situación real del valor de mercado de Estados Unidos) se debe al valor de los activos intangibles de las compañías. Si bien las cuentas de estas compañías son verificados mediante procesos externos, parece extraño que el reporting que se haga sobre el 80% del valor de una empresa se reduzca a una nota en la memoria de las Cuentas Anuales. El valor de activos intangibles se debe la mayoría de las veces a información no-financiera; gestiones realizadas, inversiones con perspectivas de futuro, marca, clientela, proyectos a realizar, contratos firmados, etc. Son aspectos que muchas veces la información tradicional no puede captar el valor de manera razonable de dichos activos. Más aún, según el *Association of Chartered Certified Accountants* (ACCA) y Eurosif en su informe de que esperan los inversores sobre la información no financiera de 2013, declaran que en 2011 un total de 10,5 trillones de euros fueron invertidos por estrategias que contenían información no financiera. Por esto, la información no financiera cobra tanta importancia para inversores.

FIGURE 1: Components of S&P 500 market value



Source: Ocean Tomo²

Ilustración 2 (CGMA, 2014)

Además, en una coyuntura económica y política como la de España, es fácil entender el reclamo de estos informes no sólo por parte de los inversores sino de la población en general. Ante los múltiples escándalos que se han producido tanto en política; con los casos Gürtel, eres de Andalucía, fraudes fiscales de numerosos políticos y corrupción generalizada, y los casos empresariales; caso Bankia, Tarjetas Black, Pescanova y otro largo etc., la sociedad reclama de

forma urgente transparencia en la gestión corporativa y una información integrada en la que de un informe puedan obtener tanto los datos y resultados financieros de corto plazo a información relacionada con la sostenibilidad y de largo plazo. De este modo se obtendría una mayor confianza en los mercados, en la sociedad y resultaría una respuesta a la mayor crisis financiera de las últimas décadas.

3.2.2 Requisitos para la información no financiera

Dado que la información financiera se encuentra fuertemente regulada y encontramos razonable la información presentada con los estados financieros elaborados nos concentramos en las necesidades de la información no financiera. Nos centraremos en la encuesta realizada por la *Association of Chartered Certified Accountants* (ACCA) y Eurosif en la que su objetivo es esclarecer las dudas sobre que esperan los inversores de los informes no financieros. Dicha encuesta fue elaborada tras la propuesta de la Comisión Europea del 16 de abril de 2013 sobre el *reporting* corporativo y los nuevos requerimientos para las grandes empresas de la eurozona.

La encuesta fue dirigida a inversores, *stakeholders* y analistas en la que se realizaron 94 encuestas completas entre 18 países diferentes (se incluían entre éstos UK 21%, Holanda 13%, Bélgica 11%, Francia 11% y Alemania 10%). Ante la gran variedad que se ha obtenido en la muestra podría decirse que los resultados pueden extrapolarse por toda Europa y países desarrollados. De la muestra seleccionada para la encuesta, el 67% dijo usar siempre la información no financiera, un 25% que la usaba frecuentemente y que un 8% a veces la usaba. Un 92%, por lo tanto, usa la información no financiera de manera habitual, lo que nos da bastante confianza en los resultados obtenidos en la encuesta.

La primera cuestión tratada en la encuesta fue la siguiente: “Qué fuentes de información no financiera son esenciales para los inversores?”. La respuesta fue contundente; un 89% de los consultados dijeron que la fuente más importante se trataba del informe de Responsabilidad Social y Corporativa (CSR) y el informe de sostenibilidad (este último no obligatorio en España), en la que contestaron que la importancia de éstos era alta o esencial.

COMMON SOURCES OF NON-FINANCIAL INFORMATION

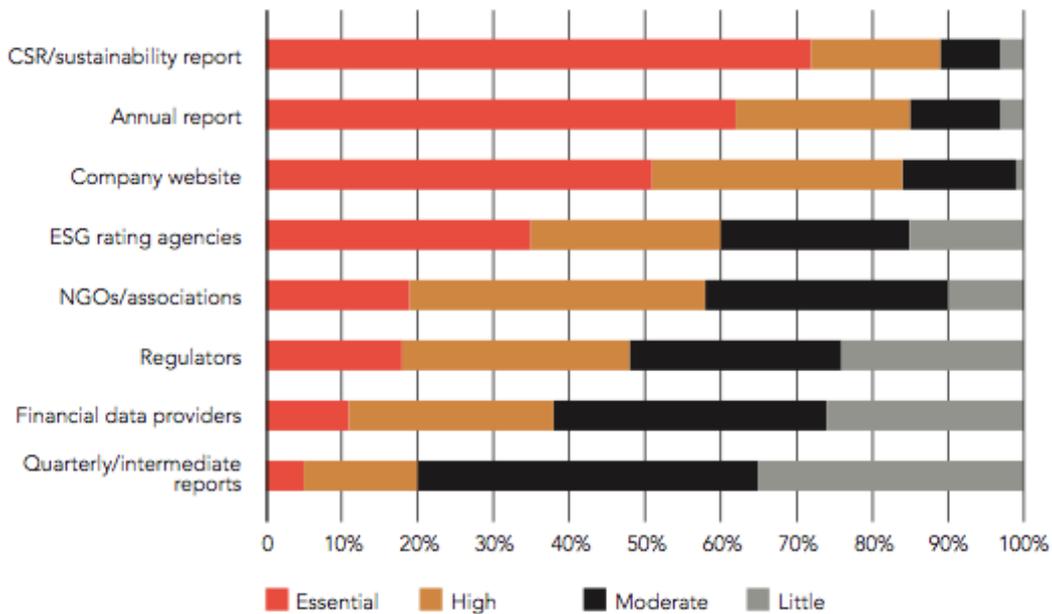


Ilustración 3 (ACCA, Eurosif, 2013)

Se trata de un hecho muy relevante ya que refleja la importancia que tienen estos informes para los inversores y explica lo analizado anteriormente, en cuanto a la relevancia que tienen estos aspectos a la hora de encontrar una inversión viable. Los inversores manifiestan de este modo que tienen intención de invertir en proyectos sostenibles a largo plazo. Es un factor a tener por parte de las corporaciones ya que el hecho de realizar una buena información no financiera podría suponer la diferencia entre obtener inversiones o no. Por lo que no sólo estarían interesados en un IR los usuarios externos de la información sino las propias corporaciones ya que supondría una mejora sustancial en la comunicación entre inversores y compañías.

CURRENT LEVELS OF NON-FINANCIAL DISCLOSURE ARE ADEQUATE

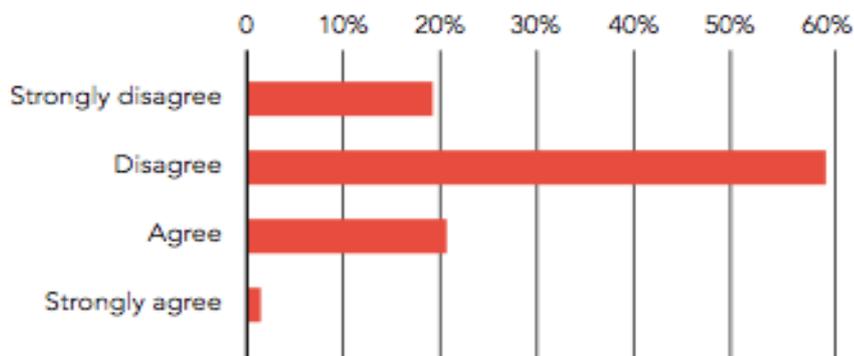


Ilustración 4 (ACCA, Eurosif, 2013)

La siguiente cuestión fue cómo de adecuada era la información no financiera reportada por las instituciones europeas. Las conclusiones otra vez son claras, un 78% discierne y considera que son inadecuadas y además declaraba un 69% que la información presentada actualmente estaba estrechamente vinculado al CSR, y un 73% que no reflejaba información sobre estrategias ni riesgos.

El siguiente tema a tratar considera que aspectos deberían introducirse en los *reportings*. Ante esta pregunta se les facilitó un listado que la Comisión Europea tenía en mente introducir como guía, la cual incluía los siguientes puntos:

- Aspectos medioambientales
- Asuntos sociales / relacionados con los empleados
- Derechos Humanos
- Anti-corrupción/soborno.

El 66% de los encuestados dijeron ser insuficientes los puntos mencionados y añadieron los siguientes:

- Gobierno Corporativo
- Impactos en la cadena de suministros
- Cuestiones específicas de la compañía
- Cuestiones específicas del sector

Adicionalmente, un 89% estaba a favor de que la información tuviese una orientación prospectiva, un 84% no estaba conforme como las compañías describían la identificación de los aspectos materiales y un 92% manifestaba que la comparabilidad entre informes era nula.

Se les preguntó acerca que tipo de presentación debería tener la información no financiera, a lo que un 92% contestó que estaba de acuerdo o muy de acuerdo con que la información debería realizarse de forma integrada. Además, un 84% afirmaba que dichos informes integrados deberían realizarse a una normativa regulada y estandarizada.

FINANCIAL AND NON-FINANCIAL REPORTING SHOULD BE MORE INTEGRATED

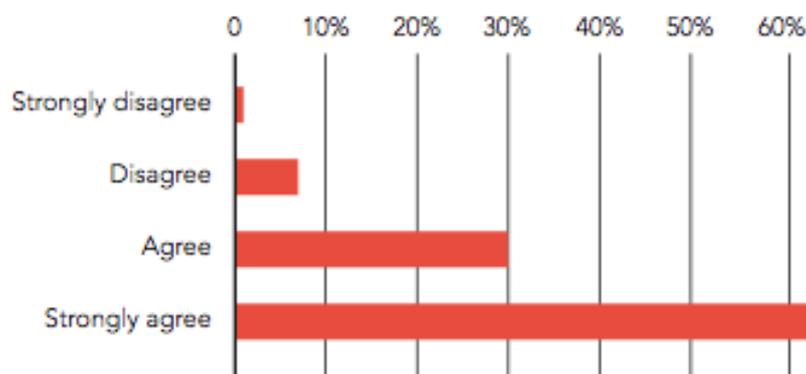


Ilustración 5 (ACCA, Eurosif, 2013)

La Comisión Europea no realiza ninguna proposición en cuanto a nuevos mecanismos para la elaboración de la información no financiera. Ante esta situación se les preguntó a los inversores y demás encuestados con los siguientes resultados.

BOARDS ARE SUFFICIENTLY ACCOUNTABLE FOR NON-FINANCIAL DISCLOSURE

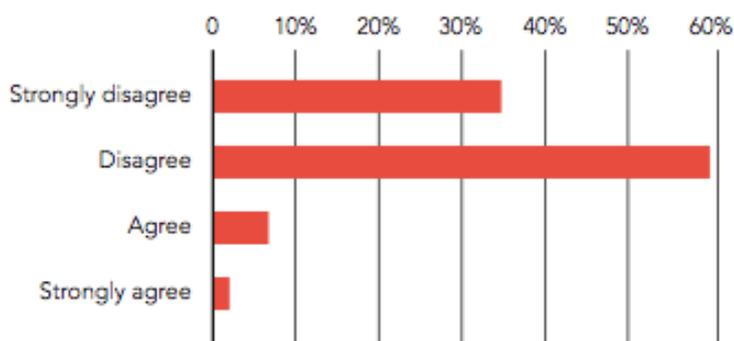


Ilustración 6 (ACCA, Eurosif, 2013)

El 92% estaban en desacuerdo o muy en desacuerdo con que la dirección de una compañía es suficientemente responsable de la información no financiera elaborada y por lo tanto un 88% estaba de acuerdo con que nuevos mecanismos eran esenciales para poder elaborar este informe y mejorar la responsabilidad de la dirección. Además, dentro de esta cuestión se trató si la información elaborada debería estar o no sometida a verificación mediante un proceso externo. Un 96% además manifestaba que los *Key Performance Indicators* (KPIs, analizados posteriormente) deberían ser de carácter obligatorio para la

elaboración del informe. El 84% estaba de acuerdo o muy de acuerdo con que se realizase un proceso de verificación externa.

Otro aspecto relevante es de la obligatoriedad de los informes y qué empresas deberían estar sometidos a este informe. La Comisión Europea proponía que la información no financiera debería ser elaborada por grandes empresas estuviesen en alguna bolsa europea o no, cuyo tamaño excediese de 500 trabajadores, tuviese unos activos superiores a 20 millones y unos ingresos superiores a 40 millones. De este modo, se pasaría de 2.500 empresas que realizan estos tipos de informes a 18.000 de un total de 42.000 empresas de tamaño grande en toda la UE. Así, las respuestas son las siguientes:

Investors surveyed were almost unanimously in favour of large listed companies needing to report non-financial information, with less support for large private companies.

	Listed	Private
Large	99%	56%
Medium	66%	39%
Small	33%	23%

Ilustración 7 (ACCA, Eurosif, 2013)

Las respuestas son casi unánimes en cuanto la obligatoriedad de grandes empresas que coticen en una bolsa europea declarando que sí debería ser obligatorio. Conforme baja el tamaño de la empresa desciende de forma gradual los porcentajes. En cuanto a las empresas que no estén presentes en la bolsa las respuestas son más dispares.

3.2.3 Aspectos clave a reportar

Finalmente, queda concluir que es lo que esperan los usuarios externos de la información no financiera a recibir por parte de las compañías. Tras la encuesta realizada por parte del ACCA y Eurosif en 2014, la conclusión es clara; el reporting actual es inadecuado. De las respuestas obtenidas se puede obtener las líneas claras hacia las que se debe desarrollar los informes que listamos a continuación:

1. **Información relevante:** últimamente es habitual encontrarnos con informes medioambientales, CSR o informes anuales de 100 hojas cada uno, con lo que cabe preguntarse si tanta información es necesaria para la toma de decisiones por parte de la administración y si los inversores y *stakeholders* están sobre-informados de áreas no significativas. Las compañías podrían estar confundiendo la validez de los datos ofrecidos con cantidad y calidad. Se trata pues de transmitir información que pueda ofrecer seguridad en la generación de valor añadido de las empresas y de

la viabilidad y sostenibilidad de sus proyectos a medio y largo plazo. En la encuesta ya se ofrece parte de la solución a este reto dónde un 96% proclamaba ya la introuddción indispensable de los KPIs y KRIs. Se trata de indicadores clave de resultado o de riesgo (*Performance* o *Risk*) y mediante éstos se podría obtener información relevante en términos cuantificables y comparables. La problemática sería que los mandos directivos de las corporaciones identificasen de manera correcta las areas materiales y significativas. Estos indicadores darían información sobre comportamientos futuros esperados, retribuciones al personal, estrategias, cartera de clientes, calidad del producto y otros muchos aspectos. Más adelante se analizará estos indicadores con más detalle, desglosando los indicadores clave.

2. **Información interconectada:** los usuarios se mostraban muy deseosos de obtener informes integrados. Esto conllevaría a obtener una información financiera y no financiera interconectada en la que factores objetivos podrían complementarse con indicadores variables, estrategias, entornos y riesgos.
3. **Información homogénea y comparable:** Uno de los mayores aspectos que preocupaban a los inversores era la diferencia que existía entre las corporaciones a la hora de reportar información no financiera. Si bien la información financiera es objetiva, cuantificable y perfectamente comparable gracias una armonización contable internacional, la información no financiera no tiene un marco regulatorio común. Uno de los objetivos básicos sería primero la existencia de un organismo internacional encargado de crear una normativa que fuese acogida por la mayoría de las comunidades económicas (como sucedió con en el panorama de la información financiera) para que promoviese la implantación de dicha legislación y así conseguir un reporting corporativo internacional homogéneo. Obteniendo un marco homogéneo se conseguirá de manera automática información comparable.
4. **Información estratégica para el medio y largo plazo:** Dado que con la información financiera se obtiene ya un gran grado de exactitud en la posición de la empresa a corto plazo, la información no financiera debe aportar a los inversores y *stakeholders* la información necesaria para el futuro. Así lo manifestaban en la encuesta dónde reclamaban que estuviese orientada al largo plazo. La información no financiera debería estar enfocada a proyectar las estrategias del medio/largo plazo y qué estimaciones tienen preparadas para el futuro y posibles incertidumbres.
5. **Información verificable:** Si la información financiera debe estar verificada mediante un proceso externo, lo mismo debe suceder con la información no financiera. La información no financiera no tiene una regulación de verificación de los datos reportados que aseguren que sea cierta libre de incorrecciones materiales por omisión u error. Así, debería implantarse un proceso de expertos independientes que garantizaran, mediante una metodología estándar, la información no financiera.

3.3 El concepto del Informe Integrado

Tras analizar las deficiencias de los modelos actuales y las necesidades de los usuarios, queda clara la obligación de un cambio en el *reporting* corporativo. De entre todas las posibles soluciones para mejorarlo, el organismo internacional IIRC y su concepto del IR se erigen como el modelo principal a seguir. El IR es, según el IIRC en su *Discussion Paper* (IIRC, 2011):

“La Información Integrada proporciona la información relevante (material) acerca de la estrategia, el gobierno, el comportamiento y las perspectivas de la empresa y su conexión con el contexto económico, social y ambiental en el que opera. La Información Integrada ofrece una clara y concisa representación de cómo una organización administra y crea valor, ahora y en el futuro. La información integrada combina los elementos más relevantes de la información corporativa que en la actualidad se reportan por separado (informes financiero, gobierno corporativo, gestión y sostenibilidad), de forma coherente y, lo más importante: mostrando las interconexiones entre ellos y explicando la manera en que ello afecta a la habilidad de crear valor en el corto, medio y largo plazo. La información integrada refleja lo que podría denominarse pensamiento integrado –Integrated Thinking–, en él se consideran los distintos recursos o capitales y sus interrelaciones: capital financiero, capital productivo, capital humano, capital intelectual, capital natural y capital social”.

Ahora bien, la ideología del informe integrado no se trata sólo de una manera de reportar más eficaz, sino que además busca el método de cambiar el pensamiento de los gobiernos corporativos. Así, el Informe Integrado enfatiza la conciencia, la orientación a largo plazo, el modelo de negocio y la creación de valor. La aplicación de este pensamiento colectivo por parte de los gobiernos corporativos ayudará a realizar estrategias centradas en la sostenibilidad de las empresas y en la creación de valor sustentable que pueda beneficiar no sólo de manera de rendimientos económicos sino de forma social y medioambiental. La interrelación de la información gracias a un único informe ayudará a mejorar la asignación de capitales dentro de la empresas y entre inversores y corporaciones con el fin de obtener estos objetivos. Sin embargo, estos hechos necesitan de un vehículo conductor que pueda transmitir todo este proceso. De esta manera, inversores y *stakeholders* tendrán una idea clara de pasado, presente y futuro de la empresa.

3.3.1 El flujo de capitales

El IR reconoce que el valor añadido no lo crea una empresa de manera solitaria, sino que está influenciado por factores externos como coyuntura económica, desarrollos en la tecnología, aspectos sociales, clientes, cadena de suministro, alianzas empresariales, capital humano etc. Debido a este hecho, el IR pretende dar información sobre estos aspectos críticos entre los que destacan: cómo afecta el entorno a la empresa, los recursos y relaciones (a lo que se podría denominar capitales) y las interacciones de la empresa con el entorno para la creación de valor.

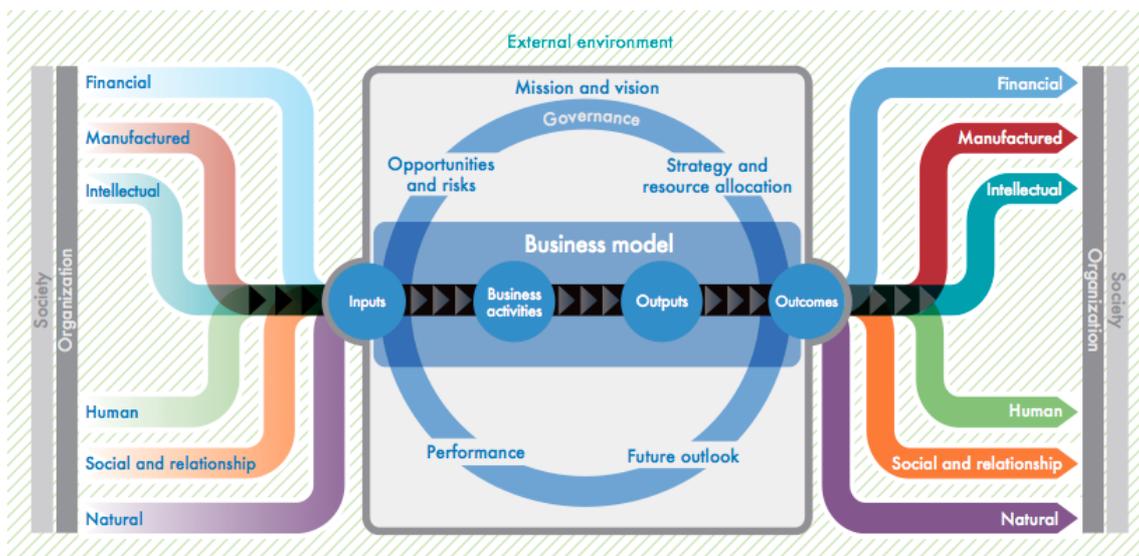


Ilustración 8 (IIRC, 2013)

De este diagrama observamos de manera clara como una sociedad interactúa con su entorno. Existe una serie de capitales o lo que denominamos *inputs* que entran en el modelo de empresa o *business model*. Dentro de éste los *inputs* son manipulados por la empresa ya sean consumidos, modificados, aumentados u otras operaciones, creando valor para la empresa mediante su capacidad de incrementar el valor de los capitales obteniendo un resultado o *output*. Por ejemplo el capital humano puede ser incrementado con formación dentro de la empresa. Es interesante también analizar como se realiza el flujo de capitales a través de las empresas. Así, si seguimos con el ejemplo del capital humano, los empleados al ser formados incrementan el capital humano, sin embargo el coste de haberlos formados tiene efecto en el capital financiero ya que el coste de haberlos formado afectaría al resultado de la empresa. El valor de una empresa vendrá dado por la capacidad de la sociedad para incrementar el valor total de los capitales o como se ha explicado por el *know how* de la sociedad de con la manipulación de unos *inputs* a través de su *business model* obtener unos *outputs* que hayan creado valor para la empresa.

Al hablar sobre el concepto del entorno, se trata de un concepto amplio capaz de integrar gran cantidad de variantes. Por este motivo el IR en su *Consultation Draft* (IIRC, 2013) agrupa los principales capitales en los siguientes:

- **Capital financiero:** los fondos accesibles por parte de una empresa para la elaboración de sus productos o para la prestación de servicios. Los fondos obtenidos de fuentes externas como deuda financiera, emisión de deuda, acciones o generados por parte de las operaciones o inversiones de la sociedad.
- **Capital Productivo:** objetos físicos para la elaboración de los productos o prestación de los servicios. Tratamos aquí todo el

inmovilizado material e infraestructuras que estén afectas a la producción de la compañía.

- **Capital Intelectual** : Aquella organización empresarial, *know how* e inmovilizado intangible como propiedad intelectual, procedimientos, sistemas, conocimientos e intangibles de marca, reputación y demás inputs capaz de incrementar el valor de una empresa.
- **Capital Humano**: las competencias del personal de la empresa. Se incluye las habilidades, los conocimientos y la experiencia del personal. Dentro de este *input* se valora conceptos lealtad, capacidad de aprendizaje, valores éticos, liderazgo etc.
- **Capital Social y de relaciones**: las relaciones con instituciones (públicas, organismos privados, clientes, entidades financieras) y comunidades sociales (sociedad en la que opera, empleados). Aquí se analiza las relaciones y acuerdos que tiene una empresa con clientes y proveedores y las relaciones con instituciones públicas y entidades financieras. Se puede analizar la influencia y poder que tiene una compañía en su entorno. Es importante recordar que la opinión pública es extremadamente importante para la corporaciones por lo que en este parte es importante la capacidad que tiene la compañía para mejorar el entorno social, el impacto y la trascendencia que tienen sus actos. También los comportamientos, valores éticos y normas utilizadas dentro la corporación. Este concepto está muy ligado a la sostenibilidad de las operaciones y estrategias de la empresa y al integrated thinking de la dirección corporativa, responsable de la realización de este repor.
- **Capital natural o de medioambiente**: todos los recursos, sean renovables o no, que usa la sociedad para la elaboración de sus productos o servicios como por ejemplo agua, aire, tierra, minerales etc. También se analiza el *output* que obtiene la compañía en cuanto al impacto que tienen sus operaciones al medioambiente. Se analiza la contaminación y mejora del entorno por parte de la compañía.

De esta manera el IR, con el enfoque de los capitales, consigue reportar muchas más información sobre presente y futuro de que lo que podría ser capaz el tradicional reporting. Se conseguiría que las interacciones con el entorno, ya sean sociales, mediambientales o económicas estuviesen analizadas. La dirección tendría una herramienta de control con el que podría implantar una estructura acorde al flujo de capitales y podría monitorizar las condiciones del entorno para poder maximizar las oportunidades y minizar los riesgos. El gobierno corporativo tendría una visión y misión de la compañía más acorde y acertada con su ambiente. Con lo que con el modelo de capitales se consigue establecer unas ideas principales de reporting, atendiendo a qué aspectos pueden influir en el funcionamiento de una empresa y que accionas toma ésta para obtener unos resultados ventajosos mediante la creación de valor. Gracias a este hecho, la utilidad del reporting crece tanto para usuarios externos como para internos. Destacar en cuanto a la utilidad del modelo de capitales, la

cantidad de información para la toma de decisiones o para la implantación de estrategias a medio-largo plazo que podrían obtener.

3.3.2 El modelo de negocio

Como observamos en el siguiente gráfico, el modelo de negocio es el sistema elegido por el gobierno corporativo para tratar los *inputs*, las actividades del negocio, *outputs* y *outcomes* que tiene como objetivo la creación de valor en el corto-medio-largo plazo. En el siguiente gráfico, el modelo de negocio se encuentra en el núcleo interaccionando con el entorno, enfatizando el aspecto fundamental que tienen sus acciones para la creación de valor. Dentro de este gráfico existe conceptos todavía no analizados. Se trata de los ocho elementos de contenido que se establecen en el marco general del IR. Este aspecto se analizará más adelante en el estudio.

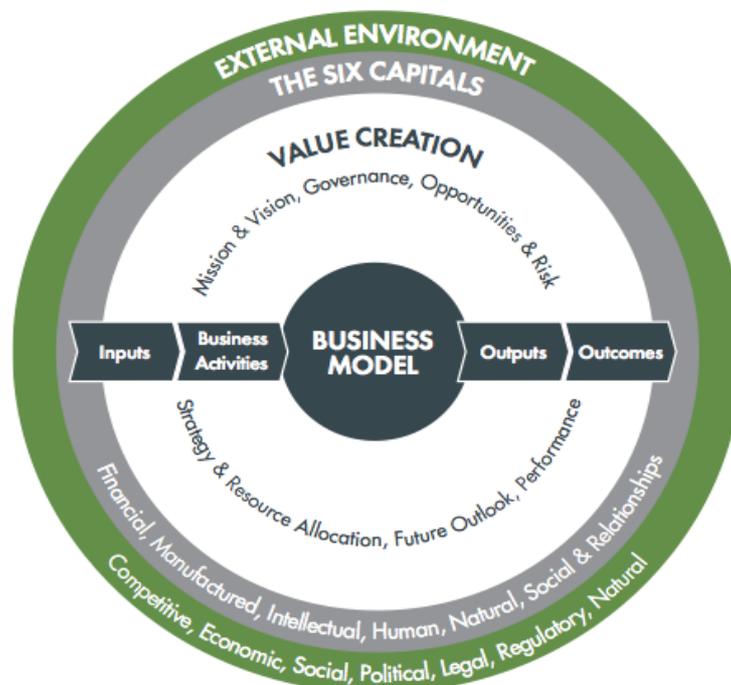


Ilustración 9 (CGMA, 2014)

El modelo de negocio existe tanto a nivel táctico como a nivel estratégico. En cuanto al nivel táctico la situación actual trata de mejorar las prestaciones dadas a consumidores, reducción de costes, limitar los efectos de la competencia y el control de los impactos de los recursos externos. Sin embargo, según el IR el enfoque debería ser el de crear valor añadido en el largo plazo mediante la optimización de las oportunidades halladas y la mitigación de los riesgos asumidos (ver la siguiente imagen).

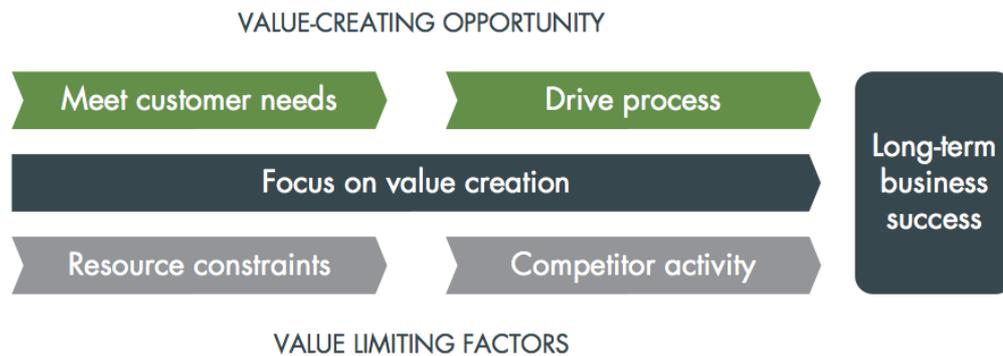


Ilustración 10 (CGMA, 2014)

No obstante a lo que plantea el *Integrated Report*, una reciente encuesta realizada a altos ejecutivos por la prestigiosa revista estadounidense *McKinsey Quarterly* (enfocada a directivos internacionales) declaraba que el 80% sentía mayor presión al tener que reportar resultados financieros en tiempos inferiores a 2 años. Lo que hace poner de manifiesto las diferencias de pensamiento entre los actuales *reportings* y lo que pretende el IR. Pero la revista realizó otra encuesta en la que se preguntaba a los altos mandos sobre ajustar resultados en los ejercicios presentes para obtener una mayor sostenibilidad en el futuro. Un 76% confirmó que sus empresas estaban preparadas para asumir pérdidas de beneficios en el corto plazo con el propósito de proteger la sostenibilidad de sus compañías en el largo plazo. El *integrated thinking* podría influir de forma más eficiente a este cambio de mentalidad y promover tácticas enfocadas a promover la sostenibilidad de una compañía y no sólo a maximizar beneficios en el corto plazo.

Si bien al nivel táctico se busca saber que operaciones se van a realizar para alcanzar los objetivos, al nivel estratégico una compañía necesita saber cuáles son sus orientaciones para el largo plazo. Una Junta Directiva debe entender de manera clara la forma en que crea valor, entendiendo su modelo de negocio y los riesgos que se están asumiendo. Un fallo en este conocimiento puede suponer el declive para una compañía. Ya que el modelo de negocio es un concepto que se introduce en el IR y siendo que los responsables de la elaboración de los informes son los miembros del Consejo de Administración, este enfoque proporcionaría a la cúpula corporativa un claro conocimiento del funcionamiento de su compañía con lo que los planes estratégicos elaborados serían más eficaces y coherentes con la sostenibilidad a largo plazo.

Como hemos podido observar a través de varias figuras de este apartado, existe una variedad de parámetros dentro del área de *value creation* (creación de valor) que mediante su flujo son los encargados de crear valor. Si bien nos hemos referido a ellos a lo largo de este capítulo, procedemos a definir en detalle estos conceptos.

Inputs

Son las entradas que tiene una compañía en su modelo de negocio. Así, observando los gráficos un lector puede confundir los inputs con los capitales empleados por la empresa en su modelo de negocio. Si bien los capitales empleados por una compañía son *inputs*, el concepto de éste es más amplio dado que introduce también las oportunidades y riesgos que se generan en el entorno. Hemos de recordar que el modelo de negocio describe también cómo la compañía interactúa con su entorno y por lo tanto las oportunidades y riesgos que existen en éste. Gracias a este análisis, el IR identifica todas las entradas clave ayudando a la gerencia de una compañía a mejorar su análisis de capitales, oportunidades y riesgos materialmente importantes para la creación de valor en el corto, medio y largo plazo.

Business Activities

En el centro del modelo de negocio aparece el concepto de *business activities* (actividades de negocio). Dentro de esta idea es dónde sucede la transformación de los *inputs* a *outputs* mediante las actividades empresariales o *business activities*. Se trata de distintas operaciones empresariales que varían desde la planificación, diseño y elaboración de los productos a el conocimiento y habilidades necesarios para desarrollar un servicio. Se encuentran todos los procesos que realiza una compañía para la manufactura de sus productos o realización de un servicio, ya sea desde el departamento de administración, limpieza o producción. En este apartado del modelo se introducen características clave de la empresa como la calidad de sus productos, *know how* (saber hacer), tecnología o competitividad en costes. Estas cualidades tendrán un efecto significativo en el resultado final de los *outputs* (salidas) y *outcomes* (consecuencias).

Ya que un concepto primordial del IR es la sostenibilidad a largo plazo, se analiza en este proceso (actividades empresariales) las acciones que toma la empresa para garantizar su sustentabilidad con medidas como la continua formación a empleados, optimización de procesos, implementación de controles internos etc.

También se describe dentro del área de acciones empresariales el proceso de diferenciación que realiza una compañía ya sea por acciones como diferenciación de productos, segmentación de mercados o el uso de distintos canales de distribución. Se enfatiza el aspecto innovador de una compañía para generar nuevos productos o servicios y minimizar impactos negativos sociales o ambientales.

En definitiva, las actividades empresariales recogen todas las operaciones que realiza una compañía para su funcionamiento corriente y para la creación de valor.

Outputs

Tras la manipulación y transformación de los inputs, la compañía obtiene unos outputs que son los equivalentes a los productos o servicios elaborados por la empresa. Adicionalmente, puede existir otros *by-products* (productos secundarios derivados de la producción del producto primario que no pueden ser eliminados del proceso productivo) o residuos que deben ser analizados en el modelo por el impacto que pueden tener ya sea en el entorno social, ambiental o económico si fuese material.

Outcomes

Se define este aspecto como las consecuencias por las actividades empresariales realizadas y por lo outputs obtenidos en los capitales interrelacionados con las empresas. Estas consecuencias pueden estar identificados según unos parámetros:

- **Internos o Externos:** Las consecuencias por la realización de las actividades pueden afectar dentro de la compañía (ya sea por las condiciones laborales de los empleados o por la reputación de corporación) o pueden ser también externas a una empresa (como por los beneficios del uso de los servicios o productos por parte de los clientes, consecuencias en el ámbito local dónde opere la compañía, la contribución por parte de las obligaciones con las administraciones públicas o por los efectos en el medioambiente por la realización de sus operaciones en la elaboración de sus productos).
- **Positivos o Negativos:** Los efectos internos o externos descritos pueden ser negativos o positivos. Así, un efecto positivo sería de manera clara el incremento neto de los capitales que conllevaría a la creación de valor. Por el contrario, si el impacto neto fuese una disminución de los capitales nos encontraríamos con un impacto negativo. Un ejemplo para este concepto sería que el capital financiero aumentase pero que sin embargo el decremento de los capitales sociales y medioambientales fuese mayor que el primero. Ante este hecho, una compañía podría estar satisfecha dado que sus resultados financieros son positivos, sin embargo no habría conseguido el objetivo de crear valor. Con este ejemplo se observa el cambio de pensamiento que podría suponer para las compañías la implementación de este report y la importancia del concepto de creación de valor.

Es importante pensar que una compañía no ha de analizar sólo los capitales que sean de su propiedad, sino que en su modelo de negocio debería de examinar aquellos capitales que sean controlados por ella. Por ejemplo las emisiones de CO₂ por la elaboración de sus productos y las condiciones laborales existentes en su cadena de suministro o en sus proveedores clave. Más adelante se analizará este punto por el efecto que podrían tener las externalizaciones.

3.3.3 Creación de valor

Durante el ensayo se han hecho continuas referencias a la creación de valor por parte la empresa, sin embargo no se ha realizado una aclaración en detalle sobre este concepto. El IR plantea que debe ser una idea clave para la realización de este informe. Por lo visto hasta ahora, se trata de un incremento neto en el flujo de los capitales. Por este motivo, al igual que algunos capitales aumentarán otros deberán ser destruidos. Sin embargo, si la suma final es positiva la empresa habrá obtenido un incremento de valor.

Esta definición se queda demasiado amplia, por lo que de forma más específica se procede a identificar los núcleos de este marco conceptual. Cómo se ha explicado anteriormente, el valor creado por las administraciones se debe a las actividades empresariales realizadas sobre unos inputs que son transformados en unos *outputs* cuyas consecuencias son los *outcomes*.

Entremos en la esencia del significado de valor. Tradicionalmente, se basa en el estudio de los aspectos financieros de una corporación, como valoraciones patrimoniales, flujos de caja esperados, análisis analíticos sobre estados financieros y demás metodologías. El marco tradicional se centra en el estudio sólo de estos aspectos, sin tener en cuenta que dichas metodologías están interrelacionadas con el resto de capitales. El marco integrado por el contrario establece que estos aspectos financieros están relacionados con el resto de capitales y por lo tanto propone que la creación de valor sea la suma del total de los capitales y que éstos podrían de manera final afectar el resultado financiero. Se obtiene así un significado más amplio dónde operan más variantes que en el marco financiero. De todos modos, el Informe Integrado no tiene como fin la valoración de empresas, sino que tiene como objetivo el de valorar como las corporaciones crean valor en el horizonte temporal y de otorgar a los lectores de los informes las herramientas suficientes para poder examinar las habilidades de las diferentes corporaciones para la creación de valor.

Para concluir sobre esta materia, hay que recordar que la creación de valor se crea a lo largo del tiempo y que para los intereses de distintos grupos o comunidades se establecen diferentes capitales. Es poco probable la creación de valor con la maximización de resultados financieros en el corto plazo teniendo como contrapartida el capital humano, siendo el impacto de este último mayor.

La utilidad del valor

Uno de los objetivos del IR es que el valor creado a través del flujo de capitales sea beneficioso tanto para los usuarios internos como para los externos. Una organización puede maximizar el valor con el objetivo de satisfacer los intereses de sus *stakeholders* clave como empleados, proveedores, reguladores y demás instituciones o comunidades y así los resultados financieros obtenidos podrán satisfacer tanto a los proveedores del capital financiero como al resto de capitales y conseguir minimizar los *outcomes* negativos y poder maximizar los positivos. Los proveedores de capital financiero estarán interesados en el valor creado para la empresa y por otra parte pueden estar interesados en la creación

de valor para terceros si está relacionado aumentar el valor para sí misma o puede suponer un aumento de éste en el futuro. Además, la creación de valor para unos y para otros está estrechamente relacionado. Unos de los capitales analizados anteriormente trataba sobre los aspectos sociales y relaciones que tiene una compañía, destacando lo cerca que se encuentran los usuarios internos y externos (Ver figura 11). Por ejemplo, un aumento de las ventas incrementará el capital financiero e incrementará la utilidad de los consumidores aumentando dicho capital. O la creación de productos menos contaminables puede aumentar tanto el capital medioambiental como el capital financiero por la voluntad de los clientes por adquirirlos o por los proveedores de introducirse en una cadena de suministros con mejor reputación. La siguiente imagen explica de forma clara y sencilla esta relación.

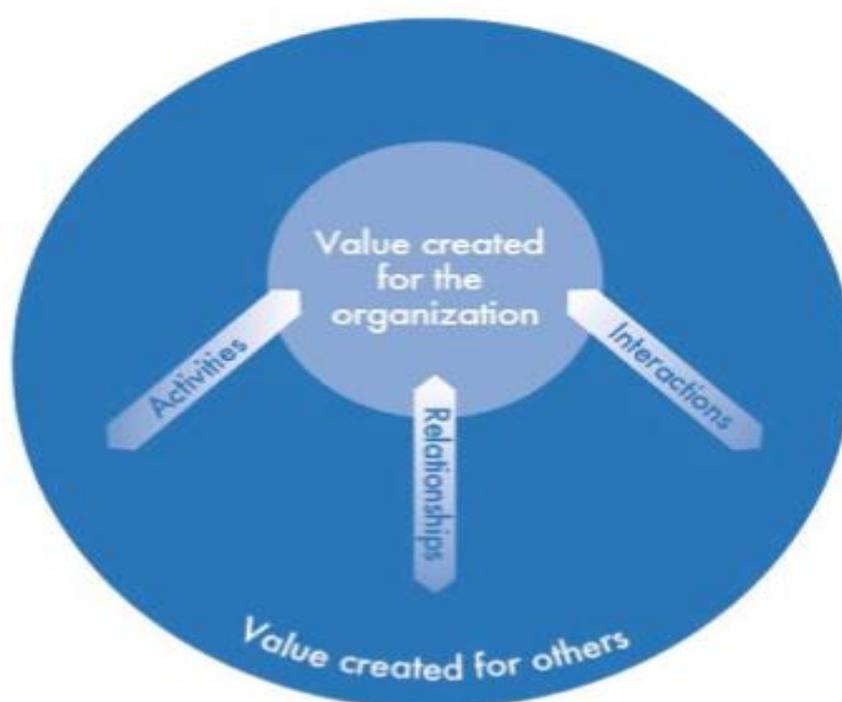


Ilustración 11 (IIRC, 2013)

Aún así, los informes elaborados por las grandes empresas están dirigidos a los proveedores de capital financiero. Por este motivo hay que destacar el valor para estos usuarios. Estos usuarios están centrados en los *outputs* financieros o dicho de otro modo, en la maximización de los resultados obtenidos durante el ejercicio. Sin embargo, estos resultados están estrechamente relacionados con el resto de capitales que puedan ser de mayor interés para los *stakeholders*. Estrategias y tácticas (anteriormente comentadas) enfocadas a la obtención de resultados en el corto plazo, puede suponer la pérdida de obtención de valor en el largo plazo. Por ejemplo, por preservar la obtención de resultados en el corto plazo se podría estar desestimando una inversión capaz de obtener mayor valor en el largo plazo.

La asignación de capitales en función del valor

La información reportada permite asesorar a los administradores sobre la creación de valor por parte de la empresa, sobre las oportunidades del entorno y los riesgos asumidos. Mediante el IR, la comunicación de cómo la sociedad ha gestionado los distintos capitales y los riesgos permite a *stakeholders* y *shareholders* (accionistas) obtener mayor información sobre cómo la empresa crea valor y de este modo los proveedores de capital podrían asignar sus recursos a aquellas organizaciones que sean capaces de crearlo de manera más eficiente a lo largo del tiempo. De este forma, se estaría recompensado a las corporaciones que realicen mayor esfuerzo en la sostenibilidad de sus empresas, siendo capaces de añadir valor dentro de unos límites sociales y medioambientales.

Ahora bien, al principio declarábamos que los inversores o proveedores de capital están centrados en la obtención de resultados a corto plazo, sin embargo mediante la implantación del IR se pretende integrar el *integrated thinking* anteriormente analizado. Adicionalmente, tras la grave crisis financiera acaecida en los últimos años, la mentalidad de éstos se ve cambiada a favor de una estabilidad económica que pueda garantizar la obtención de resultados financieros. Mencionar también que ante la falta de informes de calidad de información no financiera, la única metodología para la asignación de capital por parte de los inversores se debe a la información financiera tradicional. Con un cambio de *reporting* como el que se plantea, dónde la creación de valor obtenga mayor peso, se podría conceder el capital en función a este aspecto.

Externalidades

Otro aspecto que el report pretende analizar son las externalizaciones de los distintos procesos o servicios de las organizaciones y los efectos que tienen dichas externalizaciones. Al igual que los *outcomes* de las mismas corporaciones, los efectos de las externalizaciones pueden ser positivos o negativos. Se deberá reportar información sobre estos hechos, siempre y cuando sean significativos, dado que pueden alterar la creación de valor por parte de la empresa. Si bien no se trata de *outcomes* directos de sus operaciones, si que se debe a relaciones directas y de los que la empresa es responsable. Por lo que los proveedores de capital deben de estar informados sobre estos hechos para poder asignar sus recursos de manera eficiente.

Conductores del valor

Existen varios conductores sobre la creación de valor, los cuales tienen la capacidad de mejorar la competitividad de las empresas. Cada organización tiene unos conductores únicos y sobre los cuales puede tener un cierto grado de control. Los conductores pueden variar desde aspectos financieros como incremento de ventas o descenso de costes en materias primas a relaciones con clientes, acuerdos con proveedores, innovación o preocupaciones medioambientales.



4. Principios Guía

El IIRC propone en su análisis del *framework* (International Integrated Reporting Council, 2013) o marco a utilizar para la elaboración del IR una serie de principios que sean usados como guía para la presentación y formulación de este informe. Para la elaboración de los siguientes apartados nos centraremos en el informe nombrado al principio del párrafo, ya que se trata del marco conceptual que propone el máximo organismo del IR; el IIRC. Si bien dicho informe no es de obligado cumplimiento en ningún país y carece de normas concretas como sí que las tendría otra normativa contable, podríamos decir que dicho informe sería semejante al Plan General Contable en España en cuanto a la elaboración de información financiera. Podrían ser comparados con los principios contables usados para la elaboración de los informes financieros como el principio de imagen fiel o de prudencia. Al igual que los principios contables, es necesario el juicio para poder aplicarlos dado que podría darse ocasiones de conflicto; como entre el principio de materialidad o información completa. Estos principios se usarán tanto de manera individual como colectiva, ya que la información a reportar deberá estar interrelacionada. Los seis principios que establece el comité del IR son:

1. Orientación Estratégica y Futura
2. Conectividad de la información
3. Relaciones con *Stakeholders*
4. Materialidad e Información Concisa
5. Información Fiable y Completa
6. Información Consistente y Comparable

4.1 Orientación Estratégica y de futuro

Si uno de los cambios más relevantes de este informe es la presentación de una información más extensa sobre el futuro, uno de los principios básicos del *framework* deberá tratar este asunto. Así, en el informe integrado se explica la organización estratégica que tiene la entidad, cómo está relacionada ésta con su habilidad para la creación de valor tanto a corto, medio y largo plazo, cómo afecta a los capitales de la entidad y cómo se aplica en la gestión.

Como se detallará más adelante, existe un serie de elementos clave que deben aplicarse al informe. Estos contenidos clave deben ser elaborados bajo los principios de este capítulo. Dicho esto, este principio no se limita a los

contenidos de la estrategia, la asignación de los recursos o de la perspectiva de futuro (entre otros), este principio debe ser usado a lo largo de toda la formulación del informe y deberá resaltar y reportar hechos relevantes como:

- Destacar las oportunidades significativas, los riesgos asumidos por la corporación y los riesgos inherentes a los mercados, el modelo de negocio y los capitales en flujo derivados de la posición en el mercado de la compañía.
- Información facilitada por parte de la administración de la entidad con su perspectiva acerca del futuro relacionada con los rendimientos pasados y los factores clave que puedan afectar a la evolución futura.
- Cómo prioriza la empresa los intereses del corto, medio y largo plazo.

Sin duda, en el informe integrado y, mediante el principio de orientación estratégica y futuro, una entidad debería poder explicar de forma clara cómo la continua disponibilidad, calidad y asequibilidad de algunos capitales clave para la entidad contribuyen en una creación de valor sostenible en el largo plazo.

La información histórica es información pasada y cierta. Sin embargo, uno de los principales problemas al tratar este principio es que la información futura, dado que se utilizan estimaciones y evaluaciones subjetivas, es información incierta y menos precisa. Aún así, estas características no deben suponer un impedimento para incorporar al report esta información. Para mitigar todos los riesgos del report, la naturaleza y grado de imprecisión e incertidumbre de la información introducida deben ser claramente desglosados y analizados por parte de corporación.

4.2 Conectividad de la información

El IR debería poder narrar de forma clara cómo la empresa crea valor de forma sostenible. En esta narración los distintos factores interactúan entre sí como si de un cuento se tratase. La conectividad nos proporciona una visión global de la organización en la que se da información sobre cómo la creación de valor se va sucediendo a lo largo de la empresa. En cierto modo, la interrelación de los distintos factores y cómo interactúan entre ellos y con la empresa narran la historia de la creación del valor. Por ejemplo la estrategia corporativa relacionada con los flujos de capital nos otorgan una perspectiva completa del funcionamiento de la empresa y la utilidad que se consigue mediante éstos. Por ello, para el IR es vital la elaboración de información que pueda describir la interrelación de la compañía con su entorno, la interacción de los factores con el modelo de negocio y su consecuente capacidad de la entidad para la creación de valor etc. De este modo, la conectividad de la información se materializa como un pilar fundamental del report.

Además, ayuda a la comprensión de la interacción que pueden tener los factores en el futuro de la empresa y sus impactos. Consigue que información no

financiera esté más presente en el informe relacionando datos históricos y precisos con hechos no financieros y facilita al usuario del informe poder combinar los factores de su mayor interés.

La conectividad de la información está estrechamente relacionada con el *Integrated Thinking*. Esta ideología nos ayuda a interrelacionar la organización corporativa con la creación de valor y por tanto, cuánto más arraigado esté el pensamiento más sencillo será para la empresa conectar la información con el reporting corporativo, con los análisis internos y con la toma de decisiones.

Cómo ya hemos comentado anteriormente, los principios del IR están vinculados a los contenidos clave que una entidad debe introducir en el informe y por lo tanto la conectividad de estos contenidos es vital para explicar la creación de valor. Al igual que los contenidos elementales, existen otros factores que son clave a la hora de interrelacionar para el IR:

- **Contenidos clave:** Mediante la conectividad de estos elementos obtenemos una imagen completa del sistema de interacciones y dinamismo que tienen las acciones de una empresa. Por ejemplo la conectividad entre el entorno de la empresa, las oportunidades y riesgos, estrategia, modelo de negocio y visión futura nos otorga gran información que nos puede servir para analizar la asignación de recursos a distintas actividades, las inversiones necesarias para obtener los rendimientos esperados o la mitigación de riesgos externos entre otros.
- **Pasado, presente y futuro:** tener una visión clara de la relación entre distintos espacios temporales puede proveer a los usuarios de una mejora en la proyección de los resultados de la empresa. Así, analizar los hechos del pasado y presente nos puede otorgar información útil para el análisis de los hechos presentes y de las consecuencias o hechos plausibles en el futuro. La relación del pasado y el presente nos da también una visión general de la calidad en la administración corporativa durante ese tramo, con lo que un usuario puede valorar la gestión realizada por los dirigentes de la entidad.
- **Los capitales:** Ya hemos analizado la interrelación de los capitales en el modelo de flujo de capitales. Cabe destacar que la relación entre los capitales y los términos de intercambio entre éstos darán el valor añadido creado por la empresa. Además, los cambios en asequibilidad, calidad y disponibilidad de los capitales afecta de manera directa al valor añadido.
- **Información financiera y no financiera:** la conectividad de los hechos financieros con la empresa es significativo ya que tienen un impacto directo en los estados financieros. Por ejemplo, la reducción de costes, las nuevas oportunidades de negocio, un aumento de la cuota de mercado, las nuevas tecnologías etc. están directamente ligadas a la obtención de resultados. Existe también otra información no financiera que interactúa con la empresa y que es importante entender, como las políticas medioambientales, el know-how de la empresa, la cooperación con gobiernos locales etc., ya que tienen un impacto directo en la

creación de valor. Con lo que, al igual que es importante saber como estas informaciones se relacionan con la compañía, es importante también qué conexión tienen entre ellas, ya que se complementan la información y ayudan a tener una mayor evidencia y entendimiento de ambas.

- **Información cuantitativa y cualitativa:** uno de los aspectos clave del informe integrado es relacionar de forma clara la información cuantitativa y cualitativa. El informe tradicional se basa en reportar información cuantitativa con poca relevancia. Entendiendo la relación de la información cuantitativa y cualitativa se puede elaborar un informe con información relevante ya que proveen contexto entre sí. Mediante la combinación de éstas se puede seleccionar aquella información relevante a introducir para la creación de valor. Para la combinación de esta información sería interesante analizar los KPIs y KRIs (que se analizarán más adelante) como herramientas para el análisis de esta conectividad.
- **Información para distintos usuarios:** Dentro de una entidad se realizan gran cantidad de informes, desde internos para los administradores, informes para las juntas y consejos de administración e informes externos. Es fundamental relacionar estos informes pues un objetivo final del IR es el de simplificar el reporting corporativa y realizar uno solo. Adicionalmente, relacionando los informes tanto internos como externos se conseguiría un reporting más completo, por ejemplo relacionando los datos cuantitativas expuestos en el informe externo con indicadores de gestión o parámetros no financieros usados por los administradores para saber los rendimientos corporativos.
- **Información en el IR, información reportada por otras comunicaciones e información de otras fuentes:** toda la información comunicada por parte de la empresa debe estar relacionada y así conseguir que todos los datos reportados sean homogéneos y comparables. Además, analizando la conectividad con información de otras fuentes se consigue que la información no esté aislada y que esté combinada con fuentes externas como por firmas auditoras o de servicios corporativos.

Todas estas conectividades analizadas son realizadas con un buen formato de reporting como el que puede proporcionar el IR, con lo que la información puede ser mejorada con una estructura lógica, correctamente presentada, libre de lenguaje en argot o jergas complejas y estando soportadas por sistemas de interrelación, ya sea por sistemas con soporte tecnológico como el XBRL (Extensible Business Reporting Language) o con soporte escrito en el mismo reporting mediante notas, secciones vinculadas o con referencias cruzadas en los apartados del informe. De este modo, con la tecnología de comunicación o con la implementación de simples sistemas de comunicación se podría mejorar de forma sencilla la búsqueda, acceso, manipulación y análisis de la información reportada.

4.3 Relaciones con los *Stakeholders*

Pese a que el usuario externo del informe sea de manera primordial los inversores, para el IR los *stakeholders* son usuarios clave de la información reportada. Por este hecho, el *Integrated Report* debe proporcionar visión sobre la naturaleza y calidad de las relaciones de una corporación con sus *stakeholders* más significativos. Debe reportar tanto la información que sea de interés para este colectivo como entender y aclarar las necesidades que tienen y que acciones toma la entidad para satisfacerlas.

Para ensalzar la importancia que tienen los *stakeholders* para una entidad, el IIRC plantea como un principio básico a la información a reportar. Esta idea ya se implantaba en el modelo de negocio y en el flujo de capitales cuándo se analizaba como con la interacción de la empresa con terceros se obtenía la creación de valor para la sociedad. Por este motivo resalta el IIRC este principio, ya que para una obtención de valor global es necesario las relaciones con terceros o *stakeholders*. Con lo que a la hora de elaborar los informes se tendrá en cuenta las preferencias de este grupo. Sin embargo, a la hora de hablar de *stakeholders* estamos hablando de un colectivo extenso y heterogéneo con lo que satisfacerlos a todos parecen inverosímil. Por este motivo, se deberá introducir la información más significativa atendiendo a los intereses de los *stakeholders* principales.

La información que pueda resultar útil para los *stakeholders* varía desde datos económicos, información sobre las acciones sociales o temas medioambientales que son los *outputs* obtenidos por la corporación en sus acciones para la obtención de valor. Dado que estas prioridades afectan a la creación de valor por parte de la compañía, pueden ser útiles para la organización en:

- Entender cómo los *stakeholders* perciben la creación de valor.
- Identificar tendencias que puedan no ser de carácter general pero que incrementan de manera significativa. Este aspecto puede variar desde tendencias por parte de los consumidores, como aspectos medioambientales que se reclamen desde la comunidad en la que se opere o reclamos por parte de inversores.
- Identificar aspectos materiales para la entidad, ya sean riesgos para poder mitigarlos u oportunidades para poder aprovecharlas.
- Puede favorecer en el desarrollo y evaluación de estrategias.
- Puede favorecer en la gestión del riesgo.
- Se pueden implementar acciones en respuesta de aspectos materiales como controles internos, estrategias corporativas etc.

Las relaciones con los *stakeholders* suceden todos los días en una corporación, ya sea por las ventas a consumidores, relaciones comerciales con proveedores, los empleados asistiendo a su jornada laboral etc. Derivados de estas relaciones

surgen compromisos que la compañía debe atender, ya sea por contratos con proveedores, compromisos con los empleados, mejoras sociales para la comunidad y otras tantas. Debido a estas relaciones y a estos compromisos, la entidad debe entender las necesidades legítimas de los *stakeholders* o los intereses de éstos en las acciones de la corporación. El *Integrated Thinking* ayuda a entender las consideraciones que tengan este colectivo sobre la compañía, por lo que cuánto más arraigado esté el pensamiento, mayor consideración tendrá la compañía en los intereses y necesidades de los *stakeholders*.

Para la elaboración de la información a reportar a este grupo es necesario ensalzar la transparencia y responsabilidad. Con la elaboración del IR se consiguen estos objetivos necesarios para construir la confianza entre la corporación y los *stakeholders*. Por lo tanto, se debe detallar el entendimiento de la empresa de los intereses del colectivo, cómo son considerados, que decisiones han sido tomadas para satisfacerlas y las acciones llevadas a cabo.

La transparencia y responsabilidad nombrada son obligaciones que se les atribuyen a los cargos administrativos. No son sólo responsables de la elaboración de los informes y del funcionamiento de la empresa sino de los valores éticos y morales que rigen la entidad. Es por ello que la empresa y sus altos cargos tienen el deber de usar los capitales de forma responsable, atendiendo a los resultados o *outputs* que son conseguidos y los efectos de éstos en la sociedad.

Los capitales de los cuales la empresa debe tener consciencia pueden ser tanto de su propiedad como de terceros. Si los capitales son de su propiedad, los administradores estarán sujetos a las consecuencias legales que hayan producido sus actos en el funcionamiento de la empresa o mediante imposiciones internas como códigos éticos de la entidad. Si por el contrario los capitales no son propiedad de la empresa, puede existir responsabilidad legal para los administradores por normativas o legislaciones. Por ejemplo, el medioambiente no es propiedad de la empresa pero están sujetos a normativas que protegen al medioambiente. De no existir una regulación explícita para un cierto capital, la organización debería imponer un código de ética y moralidad que todos los administradores deberían aceptar. De esta manera, los *stakeholders* se sienten más confiados en la gestión de la entidad y el IR implementa un método de buen gobierno en su informe.

4.4 Materialidad e Información Concisa

4.4.1 Materialidad

El término de materialidad es un término que se usa con frecuencia en el mundo financiero. Por ejemplo, es un concepto clave para el trabajo de auditoría en el que sólo los aspectos materiales son verificados. En el *Integrated Report* se propone que sólo la información relevante y concisa que sea material para la

corporación en su capacidad de crear valor en el corto, medio y largo plazo sea introducida. Recordemos cuándo, al inicio del ensayo, se declaraba que los actuales informes se caracterizaban por reportar grandes cantidades de información poco relevantes. El IIRC propone mediante este principio una parte de la solución para la problemática que declaraba José Luís Lizcano, Coordinador y miembro fundador de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa de AECA en su afirmación sobre la obsolescencia de los *reportings* actuales.

Al analizar este principio, la primera duda que surge es que información se considera material para reportarla y cual no. En datos cuantitativos la solución para esta problemática es sencilla, ya que se podría usar procedimientos similares a los usados en los trabajos de auditoría como el que se propone en la Guía de Actuación 38 sobre Importancia Relativa o Materialidad (Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España, 2014). Esta información cuantitativa se asemeja a la información financiera que emite la organización, sin embargo y como ya es habitual, la incógnita se traslada a la información no financiera. El IIRC, con este principio guía, pretende esclarecer las dudas sobre qué información debe ser reportada y bajo que parámetros.

El IIRC propone que un hecho es material si la dirección estima que la importancia relativa del aspecto analizado puede influir de manera significativa en el análisis de los usuarios primarios en relación a la habilidad de la organización para la creación de valor en el corto, medio y largo plazo. Dicho de otro modo, si un hecho es tan importante que puede cambiar de manera sustancial la creación de valor por parte de una entidad es material.

Adicionalmente, un hecho sería relevante si la alta dirección considerase que podría afectar de manera considerable a la estrategia de la organización, a su modelo de negocio o a los capitales empleados por la entidad ya sea en corto, medio o largo plazo. Por lo que no sólo valora un hecho material cómo algo sustancial que afecte a la creación de valor global sino a los cambios producidos dentro de la empresa o con efectos en los capitales empleados.

Proceso de determinación de la Materialidad

El IIRC también propone una metodología, si bien más conceptual que de términos y procedimientos concretos, para el proceso de determinar los umbrales de materialidad e identificación de los hechos relevantes para una entidad. Así, en su ensayo sobre el marco conceptual o *Framework* del IR, detalla los siguientes puntos:

- El consejo de administración debe **identificar** aquellas partidas o hechos relevantes que puedan afectar en la habilidad de crear valor por parte de la empresa, ya sea por hechos pasados, presentes o futuros. En este punto se ha recalcar que quienes deben identificar los hechos relevantes deben ser el consejo de administración y no la dirección de la empresa. Si bien la dirección deberá colaborar por su privilegiada posición y conocimiento de la empresa, es el consejo de administración quien es el máximo responsable y quienes elaboran las estrategias a seguir por parte de la organización.

- Tras identificar aquellos aspectos materiales, es necesario **evaluar** la importancia de éstos y el grado de potencial efecto que podrían tener en la creación de valor por parte de la organización.
- Debe **priorizarse** aquellos hechos materiales que tengan una mayor relevancia en la creación de valor.

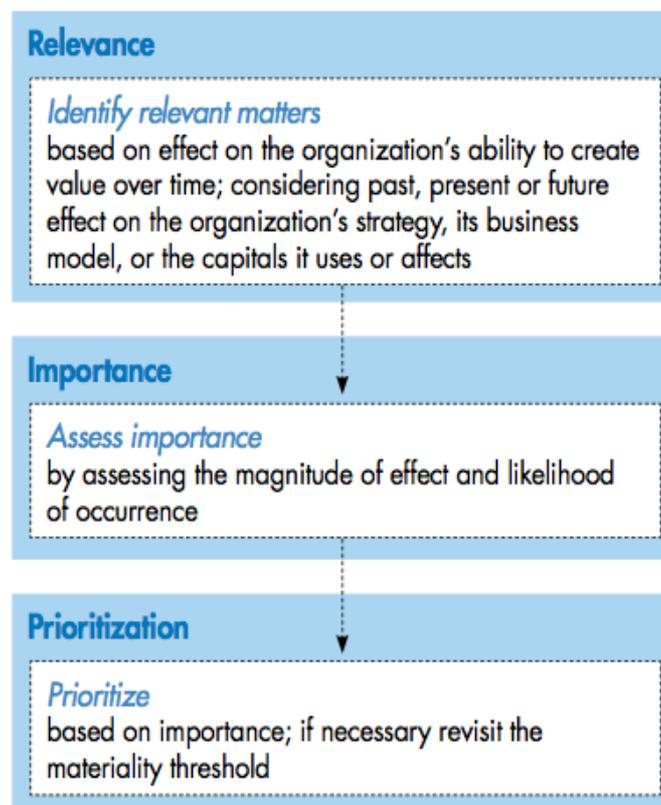


Ilustración 12 (IIRC, 2013)

Como sucede en varios informes elaborados por grandes corporaciones, finalmente se reporta aquellos hechos significativos que sean favorables para la imagen de la corporación y se dejan sin reportar aquellos aspectos que puedan perjudicar la reputación de éstas. Por este motivo, es de carácter imperativo que deba aplicarse el proceso de determinación de los hechos materiales tanto para aspectos positivos como negativos, ya sea de naturaleza financiera o no financiera. Estos aspectos pueden tener tanto implicaciones directas en la empresa o pueden desprenderse de los efectos que produzcan las acciones de la organización en los capitales propios o de terceros.

Al igual que en los trabajos de auditoria, la materialidad debe ser analizada ejercicio tras ejercicio. Las variaciones de las empresas hacen que un hecho pueda ser substancial un ejercicio mientras que al siguiente no o viceversa. Sin embargo, el IIRC propone que la materialidad debe ser un proceso automatizado dentro del funcionamiento del día a día de la corporación. De este modo se conseguiría identificar de manera rápida y eficaz aquellos aspectos que supongan, o bien una oportunidad de la que obtener provecho, o bien de un riesgo potencial que pueda ser mitigado. De este modo se integraría el principio de materialidad al funcionamiento del día a día de la empresa.

Desglose

Los aspectos materiales identificados para una corporación deben ser explicados en el IR. Debe detallarse la naturaleza del hecho en cuestión, las posibles consecuencias y las decisiones tomadas por parte de la entidad. No sólo deben ser revelados los hechos sino también el proceso de determinación que sigue la empresa para definir un hecho como material o no. Así, un lector puede entender porqué un hecho sería relevante o no y entendería de mejor modo las decisiones tomadas al respecto.

4.4.2 Información Concisa

Uno de los puntos de este principio es la materialidad mientras que el otro es el de información concisa. Debido a un informe integrado puede resultar un informe bastante extenso, es importante determinar que información se va a reportar y reportarla de una manera concisa. Se debe ofrecer suficiente información que proporcione junto con el contexto del informe un entendimiento adecuado del hecho analizado, que evite datos redundantes y repetitivos. Este principio podría entrar en conflicto con otros principios como el de información completa o información consistente. Decir que una información sea concisa no significa que sea incompleta, ahora bien, podría darse la situación que para ofrecer un buen conocimiento de los aspectos analizados tuviese que ofrecerse información extensa y detallado. Dado este caso, el IR propone que se vincule dicha información a otra información adicional que sea ofrecida de forma independiente al IR.

4.5 Información Fiable y Completa

La información a reportar en el IR debe ser una información veraz, libre de errores materiales, sin sesgos o manipulaciones, en la que se introduzcan tanto los puntos positivos como los negativos, obteniendo de esta forma una información completa y segura.

4.5.1 Información Fiable

El grado de seguridad que obtenemos de la información por parte de una empresa viene dado por el equilibrio y libre de error material. Está directamente ligado a aspectos como los sistemas de control interno, los compromisos con *stakeholders* y verificación de la información por parte de terceros independientes.

Los encargados de decidir en una empresa si la información a reportar es fiable o no son los responsables de las elaboraciones de las cuentas y los informes. Como hemos visto en el principio anterior de materialidad, en algunos casos es conveniente que se describa los procedimientos usados para verificar que la información adjunta es fiable. Por ejemplo, podría emplearse en información reportada sobre estimaciones futuras o posibles hechos a suceder. Se podría describir el procedimiento para dichas estimaciones y valoraciones y de este modo el lector tendría una mayor evidencia sobre los datos o hechos analizados.

Equilibrada

En el principio de materialidad mencionábamos el hecho de que algunas corporaciones pueden ensalzar aquella información que sea ventajosa mientras que se podría disminuir aquellos hechos desfavorables. En este sentido, la información reportada no resulta fiable para los usuarios externos del reporting. Por ello, en este principio se resalta la necesidad de que la información debe estar equilibrada, que quiere decir que no debe estar influenciada por intereses internos o externos a la empresa, no debe estar sobre o infravalorada o que la probabilidad de que un hecho futuro ocurra se manipule con el fin de obtener, o bien un mejor resultado, o bien que se reduzca uno adverso. Debe ser, por lo tanto, información parcial, fiable y libre de errores materiales.

El IIRC propone en su ensayo sobre el marco conceptual del IR los siguientes métodos con los que proporcionar una información equilibrada:

- Emplear formatos de presentación que no puedan influir la percepción de la información, como por ejemplo gráficos desmesurados para información ventajosa.
- Otorgar la misma importancia tanto a los hechos beneficiosos como los desfavorables, señalando las fortalezas y debilidades de la organización por igual y dar el mismo peso a los rendimientos obtenidos ya sean positivos o negativos.

- Se deben actualizar los objetivos, previsiones, expectativas o estimaciones y que no se mantengan estáticas si por la revisión de éstas se diese una peor imagen de la corporación. Rebatirlos o justificarlos, por lo tanto, demostraría que la información analizada se trata de información segura, sin sesgos y fiable.

Libre de error material

Para que una información sea fiable para los lectores de los informes, ésta debe estar libre de error material, ya sea por error y omisión. Recordemos que esto significa que está libre de error de cualquier dato o hecho que pueda alterar de manera significativa la imagen fiel de la empresa o su capacidad para crear valor en el corto, medio y largo. Unos datos libres de errores materiales nos dará, por consiguiente, el reflejo de la imagen fiel de una corporación tanto de forma patrimonial como de su manera de crear valor.

Una información sin errores materiales no significa que se trate de información perfectamente precisa sino que mediante los procesos que implanta la corporación, ya sean internos por controles o externos por verificaciones de terceros independientes, se obtiene información con la que tener una evidencia suficiente y adecuada de la situación de la entidad.

4.5.2 Información Completa

Al igual que declarábamos con la información fiable, un informe integrado debe contener toda la información material que afecte a la organización, ya sea positiva o negativa. Reportando ambas se consigue que la información sea completa. Ahora bien, es difícil para un lector externo saber si existe información material que esté siendo omitida. En consecuencia, para asegurar que la información reportada es total el IR propone que se considere los hechos materiales reportados por el resto de la industria en la que opere la corporación, ya que es probable que afecte del mismo modo a la entidad. Por ejemplo, si se halla una nueva tecnología que influya de manera significativa en la producción de una empresa, esa tecnología afecta por igual al resto de su industria. Si bien, por el contrario, existiese un riesgo por una nueva normativa afectaría del mismo modo a la industria.

Las variables que pueden afectar a la plenitud de la información son los costes asociados al reporting, ventaja competitiva y orientación de futuro en la elaboración del informe integrado. Para la elaboración del informe la corporación tendrá en cuenta estos parámetros ya que por ejemplo la elaboración del informe supone un coste para la empresa. Debido a esto, la empresa pudiera pensar en reportar menos información y así abaratar el informe. Para ofrecer una información completa también debe centrarse en las variables de ventaja competitiva y orientación de futuro.

Coste / Beneficio

Previo a la elaboración del informe, una corporación debe plantearse los costes y beneficios que se derivan de la realización del report, tanto suyos como de los usuarios finales. Dependiendo en la cantidad, nivel de especificación y precisión de la información a introducir se obtendrán unos costes / beneficios.

Si bien es cierto que la elaboración de informes suponen un coste importante y a veces pesado para algunas corporaciones (gasto, tiempo y personal), nos encontramos con que implantando sistemas y controles para conseguir información constante se puede reducir de forma considerable los gastos imputados. Mediante el *Integrated Thinking* se realizaría de forma natural la obtención de los datos necesarios para la elaboración de los informes consiguiendo mitigar gran parte de los gastos. Además, por la aversión de algunos dirigentes a los costes se acaba reportando algunas veces información incompleta.

Sin embargo, con la elaboración de este informe se puede obtener beneficios, ya que el objetivo final del informe es de comunicar a inversores la habilidad de la organización para crear valor para así poder asignar capitales de manera más eficaz. Por lo tanto, reportar información incompleta puede suponer que inversores asignen sus recursos a otras organizaciones de las que hayan obtenido una mayor evidencia en su habilidad de crear valor.

Como decíamos al principio, se debe analizar los costes a incurrir por parte de la empresa por parte de los usuarios externos. Por lo tanto, si existen hechos materiales que no han sido comunicados, los usuarios externos deberán aportar recursos propios para obtenerla por otra vía o tomar decisiones con información incompleta con lo que probablemente no se tomarían decisiones óptimas.

Aunque parece que por lo comentado hasta ahora la información sólo pueda ser útil para los usuarios externos a las firmas, la información es vital para la gestión del negocio. Si la alta dirección toma decisiones con información incompleta por falta de tener los sistemas adecuados para obtener información ya que no incurrir en mayores costes, se puede acabar teniendo mayores gastos derivados de malas decisiones. La elaboración del informe puede ayudar a identificar áreas que necesiten de mejores sistemas de captura de información no sólo para el reporting sino para la gestión del negocio.

Ventaja Competitiva

Muchas corporaciones alegan en este principio que comunicando información completa pueden tener pérdidas sensibles en cuanto a su ventaja competitiva en el sector. Ante este hecho, el IR no exige que se deba reportar sobre información que pueda dañar de forma directa a una corporación y su ventaja competitiva. Por otra parte, las corporaciones tampoco pueden excusarse en este punto para no reportar cierta información y obtener así información incompleta para los usuarios finales.

Este hecho no significa que las empresas no deban reportar información sobre sus estrategias o tácticas corporativas, sino que la empresa debe plantearse cómo describirlas en esencia sin llegar a identificar aquellos aspectos que supongan una diferenciación y que pueda suponer una pérdida substancial de ventaja competitiva.

Puede ocurrir de forma habitual que las estrategias de las corporaciones de un sector sean ya conocidas y por lo tanto sean conocidas por la competencia. Si esto es así, la verdadera ventaja competitiva se encuentra subyacente a éstas y se trataría de cómo las empresas ejecutan estas estrategias, en su eficacia y eficiencia de sus procesos, prácticas usadas o tecnología disponible.

Por consiguiente, la sociedad es quien debe considerar que ventajas competitivas obtendrían sus competidores de la información detallada en el IR y analizarlo contra las necesidades legítimas de información de los usuarios externos. Si una firma optase por no desglosar información material para no perjudicar su ventaja competitiva en el sector, este hecho relevante deberá ser explicado y justificado en el informe integrado.

Orientación Futura

Para obtener una información completa es necesario introducir información con orientación futura. Los informes tradicionales son de carácter retrospectivo, introduciendo únicamente información histórica sin relevancia en el rendimiento futuro de las compañías con lo que información vital sobre inversiones o estimaciones futuras quedan al margen de éstos. Por este motivo, es necesario que estas consideraciones sean descritas, haciendo así del IR un informe útil en la toma de decisiones por su carácter prospectivo y necesario tanto para los *shareholders* en su optimización de asignación de capitales como para los *stakeholders* en su entendimiento del negocio.

4.6 Información Consistente y Comparable

Con la creación del IR se pretende lograr un marco de *reporting* estable y normalizado a lo largo de los países. Por lo que la información integrada deberá ser consistente y comparable con el resto de organizaciones, de este modo los informes serán comparables tanto con los *reportings* propios de ejercicios anteriores como con el resto de organizaciones.

4.6.1 Información Consistente

A la hora de elaborar información consistente que pueda ser comparada a lo largo de los años, es necesario que los parámetros usados en la elaboración se mantengan constantes. Se podría permitir un cambio si con éste se obtuviese una evidencia mayor y la calidad del informe se incrementase. Dicho esto, los KPIs (que analizaremos más adelante) usados deben permanecer constantes si siguen siendo materiales para el informe. Cuando existiese un cambio de parámetros por hechos significativos la empresa deberá justificar dicho cambio

exponiendo los sucesos, describiéndolos y cuantificándolos si fuese posible.

Los parámetros usados en la elaboración del informe deben ser consistentes a lo largo de todo el report. Así, no se puede usar un método de valoración para un suceso mientras que se use uno distinto para otro. Debe ser preparado por lo tanto bajo los mismos fundamentos y, por lo tanto, se usarán a lo largo de los distintos informes que se integren al IR. Por ejemplo, si se usan unos específicos KPIs para cierta información no financiera en el informe de sostenibilidad, dicho parámetro se usará de igual manera en la elaboración de los estados financieros para los mismos hechos.

4.6.2 Información Comparable

Del mismo modo que sucede con la información financiera a lo largo de todo el mundo y como vimos en la armonización contable, los datos integrados en el report deben poder ser igualmente compatibles y comparables entre el resto de IR elaborados. Cada compañía tiene sucesos específicos o una metodología distinta en la elaboración de valor que por consiguiente hace que cada IR sea distinto. Para homogeneizar la información a introducir dentro del informe, el IIRC propone contenidos elementales, ya nombrados y que se analizarán seguidamente, que es de obligado cumplimiento para todas las sociedades del IR y que ayuda a asegurar que el nivel de comparabilidad entre organizaciones sea el adecuado.

Aparte de los contenidos clave que propone el IIRC, existen otras herramientas que desarrollan la armonización de los datos a publicar:

- Información de referencia de la industria en la que se opere. Teniendo como referencia estos puntos se puede elaborar cifras que se encuentren acordes a lo establecido en el sector y por consiguiente siendo comparables.
- Información presentada en ratios. De este modo se obtiene información entendible en todas las organizaciones sin jergas ni argots. Por ejemplo usando porcentajes de investigación en relación a las ventas obtenidas, porcentajes de emisiones de CO₂ por producción, porcentaje de deudas en función de activos etc.
- Información presentada en indicadores comúnmente usados por parte de compañías con actividades similares o del mismo gremio, sobre todo cuando se encuentren procesos o métodos de valoración estandarizados por parte de entes independientes como asociaciones industriales o similares. Dado que ya existen indicadores estándar en la elaboración del IR (los KPIs) estos indicadores no deben ser introducidos a no ser que sean relevantes para determinar de manera más eficaz la habilidad de crear valor por parte de la sociedad.



5. Contenidos Elementales

Después de haber nombrado asiduamente los contenidos elementales que deben emplearse en un informe integrado, nos disponemos a desglosarlos y analizarlos. Así, el IIRC propone los siguientes siete contenidos que deben elaborarse bajo los criterios de los principios guía:

- 5.1 Visión Organizativa y Entorno
- 5.2 Gobernanza
- 5.3 Oportunidades y Riesgos
- 5.4 Estrategia y Asignación de Recursos
- 5.5 Modelo de Negocio
- 5.6 Rendimiento
- 5.7 Perspectiva de Futuro

Estos son, por lo tanto, los contenidos clave que el IIRC determina como imprescindibles en el IR. Digamos pues, que serían semejantes a la estructura de las cuentas anuales que presenta una corporación para reportar la información financiera. Ahora bien, aunque es recomendable no es necesario que el orden en el que han sido presentados se use como estructura única. No tienen que aparecer como contenidos independientes entre sí como ocurre con los estados financieros, sino que la información presentada debe estar conectada entre los distintos elementos. Es por eso que la estructura puede ser modificada si la corporación entiende que estructurando el informe de una manera distinta se obtiene una mayor interrelación.

Dado que cada sociedad es distinta al resto, el contenido a incorporar al IR también es distinto. Por eso, el IIRC plantea los contenidos clave como preguntas en vez de una guía de puntos necesarios o *check list* a introducir al informe. Por consiguiente, será la alta dirección quien decida, a su juicio, que información ha de remitirse y cómo, teniendo siempre en cuenta los principios guía.

Adicionalmente a los contenidos clave, en el informe integrado debe estar desglosado en los siguientes aspectos significativos para los usuarios externos:

- El proceso de determinación de la materialidad (analizado en el punto 4.4.1)

- Los miembros del gobierno corporativo con especial atención a las responsabilidades (analizado en el punto 5.2).
- Los límites o alcances del IR, por ejemplo si se trata de un IR de un grupo consolidado hasta que filial se reporta (punto 5.5), y cómo ha sido determinado o hasta que grupo de *stakeholders* se está tomando en consideración para el report.
- Una entidad deberá explicar porqué ha considerado alguno de los capitales del modelo de flujos inmateriales para su report, indicando las circunstancias particulares que han llevado a este razonamiento.

5.1 Visión Organizativa y Entorno

La pregunta que se plantea en este contenido es: ¿Qué hace la organización y cuáles son las circunstancias bajo las que opera?

5.1.1 Visión Organizativa

El informe integrado identifica la visión y misión de una organización y proporciona contexto esencial declarando:

- Los valores culturales, éticos y morales de la organización.
- Los propietarios de la entidad y la estructura operativa.
- Las actividades principales, los mercados en los que se opera, y los productos y servicios elaborados.
- El panorama competitivo y el posicionamiento en el mercado, en los que se debe considerar factores como amenazas de nuevos competidores o productos substitutivos, los poderes de negociación tanto de consumidores como proveedores o la intensa rivalidad de la competencia.
- Información cuantitativa clave, por ejemplo el número de empleados desglosado por categoría y sexo (actualmente obligatorio en la memoria de las CCAA), número de países en los que opera o variaciones significativas de un ejercicio a otro.
- Factores relevantes que afecten al entorno y medioambiente.

5.1.2 Entorno

El IIRC propone un contenido clave para analizar el entorno y las relaciones que tiene la organización con éste. En el *Framework* se describe el entorno como

aqueellos factores ajenos a las organizaciones, ya sean legales, económicos, sociales, medioambientales y políticos, que tienen un efecto directo o indirecto en la capacidad que tiene una entidad en la creación de valor en el corto, medio y largo plazo. Como mencionábamos en el análisis de los capitales, el entorno puede influenciar la disponibilidad, la calidad y la asequibilidad de éstos.

Ahora bien, como observábamos de la ilustración 9ª sobre el modelo de negocio, el concepto del entorno resulta bastante amplio dado que engloba todas las acciones, capitales, contenidos y principios que se proponen en el ensayo. Así pues, las variables de un entorno pueden producirse tanto en una organización en particular, en el contexto de una industria, de una comunidad o región, de una nación, o por el contrario contextos más amplios como comunidades económicas o de manera global. Con lo que los factores que pueden afectar el contexto de una empresa son por ejemplo:

- Los intereses, necesidades y expectativas legítimas de los *stakeholders* de la organización.
- Los factores macro y micro económicos, como la estabilidad económica, la evolución de una determinada industria, la globalización, crisis financieras etc.
- Las fuerzas por parte de los mercados, ya sea por las fortalezas o debilidades de los competidores o las derivadas de los consumidores.
- Los continuos avances en la tecnología y sus efectos en las corporaciones.
- Los cambios sociales, ya sea por nuevas expectativas comportamiento social, por cambios de población o demográficos, cambios en el sistema educacional, nuevos valores éticos y morales socialmente aceptados, cambios en índices de pobreza etc.
- Variaciones medioambientales como el cambio climático, cambios en la disponibilidad de recursos, pérdidas de ecosistemas y escasez de recursos.
- El entorno puede variar para una entidad por ejemplo con un cambio de gobierno. Este hecho hace que el marco regulatorio y legislativo pueda variar afectando de manera directa o indirecta a la organización.
- El clima político no sólo donde tenga la sede central en la que se sitúe la sociedad, sino en los países donde se opere, ya sea por filiales en el extranjero o por relaciones comerciales con el exterior, que puedan afectar a la habilidad de implementar su estrategia.

5.2 Gobernanza

Para comunicar el proceso de gobernanza que realiza la dirección de la entidad se propone la siguiente pregunta: ¿Cómo apoya la estructura de gobernabilidad de la organización a su habilidad de crear valor en el corto, medio y largo plazo?

Para poder contestar a la pregunta, en el informe se debe reportar sobre ciertos temas de relevancia para inversores y *stakeholders*. Por ello se propone que los siguientes puntos deben ser introducidos en el informe:

- Debe informarse sobre la estructura organizacional y sobre la estructura de mando y liderazgo, detallando los poderes de cada miembro. Además, es conveniente introducir información de los miembros del gobierno corporativo detallando sus habilidades y conocimientos.
- Para entender la cultura de la entidad debe informarse sobre los procedimientos usados en las tomas de decisiones, la actitud frente a los riesgos y el *Tone at the top* de la empresa (término usado para describir el ambiente ético usado por la empresa).
- Las acciones específicas que han sido tomadas por el gobierno corporativo con el fin de influenciar y dirigir la estrategia corporativa y el enfoque a la gestión del riesgo.
- Debe realizarse mención a los capitales y a los *stakeholders* y cómo son afectados por los valores éticos, morales y culturales de la corporación.
- Deberá detallarse en el informe si la empresa, por *motu proprio*, ha decidido realizar acciones que sobrepasen los requerimientos legales por el bien hacer de la sociedad.
- Las acciones y responsabilidades que se toman desde el gobierno corporativo para promover y hacer posible la innovación en la empresa.
- Cómo la remuneración e incentivos están vinculados a la creación de valor, incluyendo qué efectos tiene en los capitales.

Un tema que siempre es sensible en los informes, y más hoy en día, son las remuneraciones y salarios por parte de las altas cúpulas directivas de las firmas. Antes de nada, se quiere recalcar que a diferencia de los informes financieros tradicionales en los que sólo se da información cuantitativa de las remuneraciones, en el informe integrado se analiza qué impacto tienen estos salarios en la entidad y en los capitales y, por consiguiente, que impacto global tienen. Adicionalmente, el IR se centra no sólo en las remuneraciones sino en los complementos variables, las compensaciones diferidas, los beneficios de retiro o jubilación o en acuerdos con activos financieros. Dentro de éstos se incluye información tanto financiera como no financiera y se debe vincular cómo a través de estas remuneraciones la sociedad implementa sus estrategias y los efectos en los capitales ya comentados.

5.3 Oportunidades y riesgos

Para obtener una evidencia suficiente y adecuada de cuáles son los riesgos y oportunidades a los que se enfrenta una empresa, se propone la siguiente pregunta: ¿Cuáles son las oportunidades y riesgos específicos que pueden afectar a la habilidad de crear de valor en el corto, medio y largo plazo y qué se están tomando para tratar con éstos?

Al igual que en los puntos anteriores, el IIRC propone una serie de puntos a incluir en el informe con el fin de identificar las oportunidades y los riesgos clave, específicos para cada entidad, incluyendo aquellos relacionados con la disponibilidad, calidad y asequibilidad de los capitales materiales.

Mediante la elaboración del IR se identifican los siguientes factores:

- La fuente de estos riesgos u oportunidades pueden ser tanto internos como externos o ambas. Las fuentes externas de riesgos y oportunidades son las que provienen del entorno de la compañía que ya se ha analizado en el punto 5.1. Por otra parte, las fuentes que sean internas son las que provienen de las actividades realizadas por la empresa y que han sido comentadas en el punto 3.3.2.
- Una de las características de estos factores es que no se trata de hechos ciertos y por lo tanto deben ser estimada la probabilidad de que ocurran y los efectos que tendrían en la empresa y en su capacidad de producir valor. Dado que se trata de estimaciones realizadas por la empresa, existe un grado de inseguridad e incertidumbre que no se puede mitigar. Se tomará en cuenta este aspecto a la hora de calcular de materialidad y de identificar aquellos hechos relevantes. Para determinar la materialidad de estas estimaciones debemos centrarnos en la magnitud de sus efectos y en la probabilidad de que estos hechos ocurran. Así, el siguiente gráfico describe de manera clara cuándo un hecho será material o no, como, por ejemplo los puntos A y B. El punto A aparece en el área de materialidad mientras que el punto B es inmaterial, ya que, aunque el punto B tenga un alto grado de probabilidad, su impacto en la corporación es bajo mientras que el punto A, aún teniendo una probabilidad baja, la magnitud de sus efectos en la corporación y en su habilidad de crear valor serían altos.

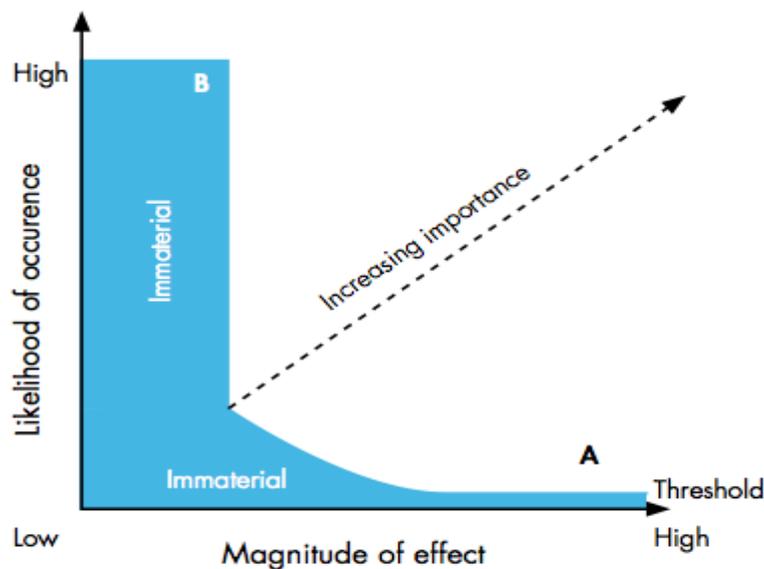


Ilustración 13 (IIRC, 2013)

- Una vez identificados las oportunidades o riesgos materiales, se debe detallar las acciones a tomar para crear valor a partir de las oportunidades o de mitigar o gestionar los riesgos.

Se debe atender al desglose de la información para evitar *boilerplate* (la estandarización de estructuras y lenguajes de documentos legales) ya que recordemos que cada entidad tendrá sus propios riesgos y oportunidades. Además, la información sólo debe ser incluida si es de uso práctico para los usuarios finales del report, por lo que cada detalle debe ser específico a las circunstancias de la entidad.

Los riesgos asumidos por las compañías son factores claves para los inversores. Por ello, se debe identificar los riesgos que puedan tener efectos significativos en la viabilidad de la empresa de mantener su habilidad en la creación de valor, aunque las probabilidades de que ocurriese fuesen bajas. Es similar al principio de empresa en funcionamiento de la información financiera, sin embargo en este punto no sólo se atiende al principio de empresa en funcionamiento sino a los efectos en la creación de valor. Una empresa podría carecer de riesgo de que siga en funcionamiento pero sin embargo tener serias dudas sobre su capacidad de crear valor de forma global y no sólo mediante los resultados financieros.

5.4 Estrategia y Asignación de Recursos

En el *Integrated Report* se debería responder a la siguiente cuestión: ¿A dónde quiere ir la organización y cómo planea llegar hasta ahí?

Los puntos que, mediante la respuesta a esta pregunta, se deberían identificar son:

- Los objetivos estratégicos en el corto, medio y largo plazo.
- Las estrategias que se están llevando a cabo o que tiene intención de implementar para conseguir los objetivos señalados.
- La asignación de recursos que se están realizando o que se pretenden asignar para ejecutar la estrategia.
- Cómo se medirán los logros y los resultados objetivo para el corto, medio y largo plazo.

En este punto se debe describir cómo se vincula la estrategia y la asignación de recursos con el resto de contenidos elementales. Por lo que se debe reportar:

- Como se relaciona con el modelo de negocio y los cambios que harían falta para implementar la estrategia.
- Deberá describirse cómo se vincula con el entorno y las oportunidades y riesgos identificados, cómo afectan a los capitales y a la gestión del riesgo relacionados con los capitales.
- La diferenciación obtenida por implantar la estrategia y su ventaja competitiva (sin perjudicar a la empresa).
- Las estrategias relacionadas con el futuro como el rol de la innovación en la compañía, como se aprovecha el capital intelectual.

5.5 Modelo de Negocio

5.5.1 Flujo de Capitales

Como ya se ha visto anteriormente en el estudio, el modelo de negocio es un contenido elemental para el IR. Así pues, resulta fundamental obtener un conocimiento adecuado y suficiente de qué acciones efectúa la firma con el fin de elaborar valor en los distintos espacios temporales. Para esto, en el IR se debe facilitar la siguiente información:

- Identificar los principales *inputs* y cómo se relacionan con los capitales de los que provienen, siendo que la organización depende de estos capitales o son su fuente de diferenciación en el mercado.
- Identificar las actividades clave, en los que se debe considerar:
 - o El proceso de diferenciación en el mercado, ya sea por la diferenciación en sus productos, distintos canales de distribución o por la segmentación de mercado.
 - o La necesidad de innovar por parte de la compañía y el enfoque que se le da.

- Cómo ha sido elaborado el modelo de negocio para adaptarse a cambios en el entorno.
- *Outputs* clave elaborados por el proceso de las actividades empresariales. Comprende este punto, tanto los productos y servicios elaborados, como los *by-products* o los residuos.
- Los *outcomes* o consecuencias, directas o indirectas que tienen los *outputs* con los capitales, tanto por beneficios, por el pago de impuestos o efectos sociales y medioambientales.

5.5.2 Otras Características

Si bien lo descrito hasta el momento se basa en el modelo de negocio ya examinado anteriormente en el capítulo 3, existen otras características necesarias que se deben incluir para mejorar la efectividad y comprensibilidad con la que se informa sobre el modelo de negocio. Por ello se reportará sobre:

- Una descripción explícita sobre aquellos elementos que sean considerados clave.
- Un diagrama del flujo de los capitales con las actividades empresariales, en las que se destaque aquellos factores que la corporación estime significativos.
- Es conveniente presentar la información de forma narrativa. Como ya hemos mencionado a lo largo del ensayo, una finalidad del informe es la contar a los usuarios finales de forma clara y sencilla la creación de valor por parte de la empresa.
- Se debe identificar los principales *stakeholders*, al igual que los conductores clave de valor y aquellos factores clave que afecten de manera directa o indirecta el entorno de la corporación.
- El posicionamiento de la empresa dentro de la cadena de valor.
- La conexión de la información con otros elementos clave, como las estrategias, oportunidades y riesgos o rendimientos financieros.

5.5.3 Organizaciones con múltiples modelos de negocios

El IR es consciente de que una corporación, y más aún las dispuestas a elaborar este informe, puede tener múltiples modelos de negocios, debido a que se trate de un grupo consolidado, de una empresa que opere en varios mercados segmentados etc. Es por ello, la firma debe señalar las operaciones materiales que efectúan y asociarlas a los distintos modelos de negocio para así explicar de forma efectiva cómo opera la organización. Este aspecto implica que se debe analizar la materialidad de los distintos modelos de negocio, ya que, por ejemplo resulta poco eficiente describir un modelo que sea poco relevante para

un grupo consolidado.

Asimismo, se debe comentar las relaciones que existen entre los distintos modelos de negocio. Es habitual que la estructura de un grupo de empresas consista de una empresa central o matriz, de la cual se desprendan empresas filiales o asociadas. Normalmente, los usuarios finales del informe realizarán sus análisis sobre la empresa *holding* (matriz) y sobre su modelo de negocio, dado que es ésta quien tiene el control y capacidad de mando sobre el resto. Consciente de esto, el IR prefiere centrarse en el modelo de negocio de la empresa cabecera, más que en los modelos de negocio individuales. Recordemos otra vez en este apartado el principio de materialidad, por lo que si un modelo de negocio resulta inmaterial, no deberá integrarse en el informe.

En los casos en que esta circunstancia ocurra, es corriente que las empresas filiales realicen reportings internos mensuales o trimestrales a sus empresas cabeceras. Es conveniente analizar si los aspectos más importantes de dicha información podrían implementarse en el informe, pues suelen ser apropiados para este punto. Con este procedimiento, se estaría reportando los aspectos materiales de los distintos modelos de negocio y se realizaría, además, de forma constante, reduciendo los costes del reporting de las corporaciones.

Aunque anteriormente se dio una descripción sobre el concepto del *business model* o modelo de negocio, en este apartado se ha dado mayor detalle a la información que debe ser desglosada en este punto substancial que propone el IIRC.

5.6 Rendimiento

Podría pensarse que se trata de un punto similar a los reportados por los informes financieros, sin embargo no se debe olvidar que el rendimiento financiero es tan sólo uno de los posibles rendimientos a obtener. Para llegar a mayor conocimiento, se expone la siguiente pregunta: ¿Hasta qué punto la organización ha conseguido cumplir sus objetivos estratégicos y cuáles son las consecuencias en términos de efectos a los capitales?

Un IR contiene tanto información cuantitativa como cualitativa y tanto información financiera como no financiera. Es un hecho que debe ser recordado ya que nos centramos, a menudo en este ensayo, en la información no financiera a reportar. Hemos de recordar que la información financiera tiene ya un marco regulado y homogeneizado, mientras que la información no financiera carece del grado de regulación que tiene su homólogo financiero.

Mencionado esto, un informe integrado debería contener la siguiente información sobre los rendimientos obtenidos por la empresa:

- Es necesario poder cuantificar cierta información. Para ello se deben tener ciertos indicadores cuantitativos sobre los objetivos corporativos, conductores de valor y oportunidades y riesgos, explicando su

importancia e implicaciones en la empresa y los métodos y suposiciones usados a la hora de compilar los datos.

- Reportar sobre los efectos en los capitales y *stakeholders* derivados de la obtención de rendimientos. Por ejemplo, cómo afecta a la comunidad social donde opere la empresa el desempeño normal de sus funciones para obtener rendimientos financieros.
- Debe analizarse las vinculaciones entre los rendimientos obtenidos en el pasado y los obtenidos en el presente. A partir de este análisis se puede obtener una relación entre el desempeño corporativo en el pasado y qué efectos ha tenido en los presentes. Parte de los rendimientos obtenidos en el presente se deben a acciones y decisiones tomadas en el pasado y con las que se obtuvieron unos resultados en ejercicios anteriores. Este análisis hace que se puedan realizar previsiones sobre los rendimientos futuros a partir de los resultados presentes.

Como es habitual en el informe, la información presentada debe estar relacionada y combinada con el resto de los puntos reportados. Por ello, para el IR es importante describir la conexión que existe entre los rendimientos financieros con los relacionados con el resto de capitales. Una herramienta útil para este apartado es el uso de KPIs, que combinen los rasgos financieros de un factor con otros componentes no financieros, por ejemplo ratios de emisiones de gas con ventas o cuantificar el incremento en la facturación esperada por el aumento en el capital humano derivado de formación interna. De este modo, se puede cuantificar y monetizar aquellos aspectos menos cuantificables como podría ser la formación de personal. Dado que más adelante se va a realizar un estudio sobre los KPIs y los KRIs, no realizamos ahora mayor trabajo sobre esta área.

5.7 Previsiones de Futuro

Es cierto que en el reporting tradicional se incluye información financiera y no financiera sobre previsiones de futuro. Sin embargo, la información introducida puede ser poco significativa y relevante y se podría estar omitiendo otra con importancia relativa para los usuarios externos. Para solventar este problema, el IIRC propone esta pregunta a las corporaciones: ¿Qué desafíos e incertidumbres se puede encontrar la organización persiguiendo su estrategia y cuáles son las implicaciones potenciales para su modelo de negocio y rendimiento futuro?

Las perspectivas de futuro pueden anticipar cambios significativos para la empresa. La información obtenida debe ser sólida y realizada sobre análisis transparentes y debe contener:

- Las previsiones de la alta dirección y demás responsables del gobierno corporativo sobre los cambios en el entorno que opera la empresa tanto a corto, medio y largo plazo.

- Cómo estos cambios pueden afectar a la organización.
- Qué medidas tiene planteadas la entidad para hacer frente a los desafíos e incertidumbres que se puedan presentar.

Las previsiones y expectativas realizadas deben estar consensuadas y reflexionadas para que estén sujetas a la realidad económica y del entorno. Deben estar conmensurados a los niveles de la empresa, a sus habilidades de creación de valor, a su ventaja competitiva y posicionamiento en el mercado y a los riesgos que afronta. Además, deben ser realistas con las circunstancias del entorno y capitales, como por la disponibilidad, calidad y asequibilidad de éstos.

Así, un IR proporciona a los usuarios externos un entendimiento adecuado y suficiente de cuáles son las previsiones sobre los posibles riesgos y oportunidades y los métodos usados, soportando los datos con análisis, fuentes externas o indicadores clave como los KPIs.



6. Los KPIs

Durante el estudio hemos recurrido al concepto de los KPIs como un punto necesario a la hora confeccionar un informe integrado. Sin embargo, todavía no se ha dado una explicación detallada sobre de que se tratan ni se ha realizado un análisis sobre este instrumento. Así, procedemos a obtener un mayor entendimiento y visión de los KPIs.

Los KPIs o *Key Performance Indicators* (indicador clave de rendimiento) son indicadores medibles y cuantificables que dan valor al nivel de desempeño de un proceso; fijado un objetivo para dicho proceso se le otorga un valor numérico tras haber analizado el rendimiento obtenido.

Tras haber fijado unos objetivos para la corporación, se deben implantar KPIs para analizar el desempeño de los procesos clave que influyan en los objetivos determinados. Al establecer los KPIs se deben diseñar con el fin de exhibir cómo se progresa en el objetivo señalado y la calidad de la información que se obtenga dependerá en el diseño de la medición del proceso.

Los indicadores clave de rendimiento tienen varias áreas en las que operar, así pueden analizar tanto las áreas de ventas, financiero, logística, proyectos, marketing etc. Con lo que estos indicadores pueden ser tanto mediciones financieras, no financieras, de sostenibilidad o medio ambientales y deberían poder medir el desempeño de cualquier objetivo que se haya propuesto en su plan estratégico.

Observando los resultados de los KPIs se puede controlar el rendimiento de los procesos y saber si las acciones dan utilidad o por lo contrario no surge el efecto que se esperaba. De este modo las compañías pueden monitorizar los indicadores en tiempo real o por intervalos señalados para monitorizar la actividad de negocio. Mediante este método de gestión se consigue cuantificar (habitualmente en formato de porcentaje) actividades complejas de medir como satisfacción de los clientes, compromiso de los empleados, aspectos medio ambientales o de responsabilidad corporativa.

Los KPIs son un método de evaluación que sirven para otorgar información valiosa que no se podría obtener de otra forma. Por lo que se trata de canales de comunicación de la información que permite controlar todos los niveles de una compañía. Además, es una herramienta útil en la gestión ya que los altos ejecutivos pueden implantar KPIs en los niveles más bajos de la corporación, permitiendo así a los niveles jerárquicos más bajos entender la misión y visión de su nivel y de la empresa en global. No sólo son indicadores de resultados globales sino que se pueden implantar en actividades cotidianas pero relevantes para el funcionamiento del negocio. Recordemos que los KPIs son los indicadores clave y por lo tanto un trabajador entendería que se trata de una actividad en la que debería focalizarse. Se consigue involucrar de esta manera a todos los empleados en la realización de los objetivos clave de la empresa. Finalmente y como dijo el físico William Thomson “*Lo que no se define no se*

puede medir. Lo que no se mide , no se puede mejorar. Lo que no se mejora, se degrada siempre.”.

6.1 El Cuadro Integrado de Indicadores de AECA

La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) se encuentra estrechamente vinculada al IIRC al estar colaborando con éstos desde el principio del proceso de promover el IR. Además, AECA lleva focalizando parte de sus esfuerzos durante años en obtener un consenso internacional a cerca de los indicadores financieros, no financieros y de sostenibilidad necesarios para el panorama del *reporting* internacional. Es por ello que el IIRC solicita durante la fase del debate en 2009 en su ensayo *IIRC Discussion Paper* que expongan un conjunto de indicadores clave que las empresas deberían realizar.

Spanish companies use technology to connect information

A group of Spanish companies in the Pilot Programme – Financial Services company BBVA, Enagás, Inditex, Indra and Telefónica – have joined a research project led by the Spanish Association of Accounting and Business Administration (AECA) to standardise and disseminate more than just financial data using the latest information software. AECA has developed a central scoreboard of Corporate Social Responsibility (CSR) in eXtensible Business Reporting Language (XBRL) as a repository of financial and non-financial information. AECA's website provides guidance on corporate reporting on 27 economic, environmental and social KPIs. Indicators are only quantitative in order to enhance the comparability and dissemination of information.

The study group includes academics, auditors, and representatives from the Bank of Spain and the National Share Market Commission. Together with AECA, BBVA presented project findings on research into standardising more than financial information and proposals to move towards integrated information from theoretical, technological and application perspectives. The project includes an Integrated Scorecard with Financial, Environmental, Social and Governance indicators – the IS-FESG, which provides a framework to connect KPIs and KRIs in a clear, concise, consistent and comparable format to develop a retrospective and forward-looking understanding of an organisation's performance. The IS-FESG includes indicators linked to strategic objectives and relevant risks, linking indicators to provide insight into interconnections between different business areas.

Ilustración 14 (IIRC, 2012)

AECA junto con algunas empresas españolas (BBVA, Enagás, Inditex, Indra y Telefónica) cooperaron con el IIRC en su programa piloto del IR. Durante la elaboración de éstos y con la guía y supervisión de AECA, las compañías españolas elaboraron un informe integrado con 27 indicadores clave económicos, medio ambientales y sociales homogéneos y comparables entre ellos. Los indicadores son sólo cuantitativos con el fin de potenciar la comparabilidad y propagación de la información. Dichos indicadores fueron obtenidos con el consenso de varios grupos de interés como académicos, auditores y entidades como el Banco de España, la CNMV y asociaciones empresariales.

Aunque este estudio no tiene intención de entrar en el tema de la tecnología a usar en la emisión de los informes, sí que se debe mencionar que la elaboración de los informes por parte de AECA y las empresas están soportados por el estándar XBRL (*eXtensible Business Reporting Language*); estándar para simplificar la automatización del intercambio de información financiera

confeccionar un estándar de normas para informar.

Por ello, AECA realiza el siguiente estudio en el que se detallan qué KPIs resultan imprescindibles bajo el nombre de Cuadro Integrado de Indicadores. Son un total de 48 indicadores de diversas áreas, tanto financieros como no financieros; eficiencia en la gestión de residuos, eficiencia energética y emisiones, buen gobierno y otros que nombraremos a continuación.

AECA investiga sobre la naturaleza de los KPIs para entender la naturaleza de éstos y qué aspectos deberían tener para poder describir de forma fiel la situación actual y futura de la compañía. Entienden que un indicador o un KPI debe estar relacionado con varias variables; debe ser de naturaleza financiera, social, medio ambiental o de gobierno corporativo, que sea información pasado o prospectiva, que sea cuantitativo o cualitativo etc. Obtiene el siguiente pentágono con el que se muestra la propiedad de un indicador.

FIGURA 1: LOS INDICADORES COMO PIEZAS CLAVE DE LA COMUNICACIÓN EMPRESARIAL

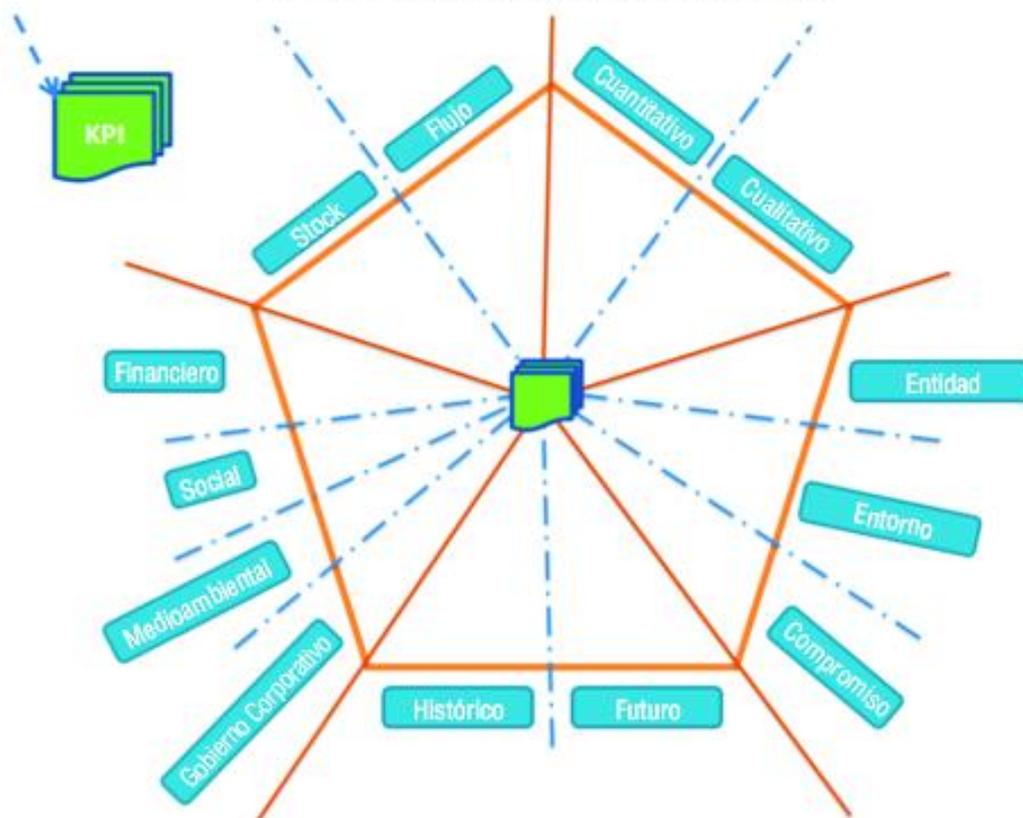


Ilustración 16 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

La asociación va más allá y no sólo plantea los indicadores como un plano sino que dan volumen a la figura para profundizar en mayor grado en la esencia de éstos. Plantean que un indicador puede tener varios niveles, desde el básico, al compuesto y finalizando con el complejo. Esto se traduce en que si se selecciona una variable por naturaleza o por sus siglas en inglés P's (*financial-profit, social-people, environmental-planet* y *corporate governance-pilots*), conseguiríamos un indicador básico, si por el contrario seleccionamos dos

indicadores dentro de la misma familia obtendríamos un indicador compuesto, mientras que si seleccionásemos dos indicadores de familias distintas alcanzaríamos un indicador complejo siendo este resultado la finalidad del IR. De las siguientes figuras se puede entender lo explicado.

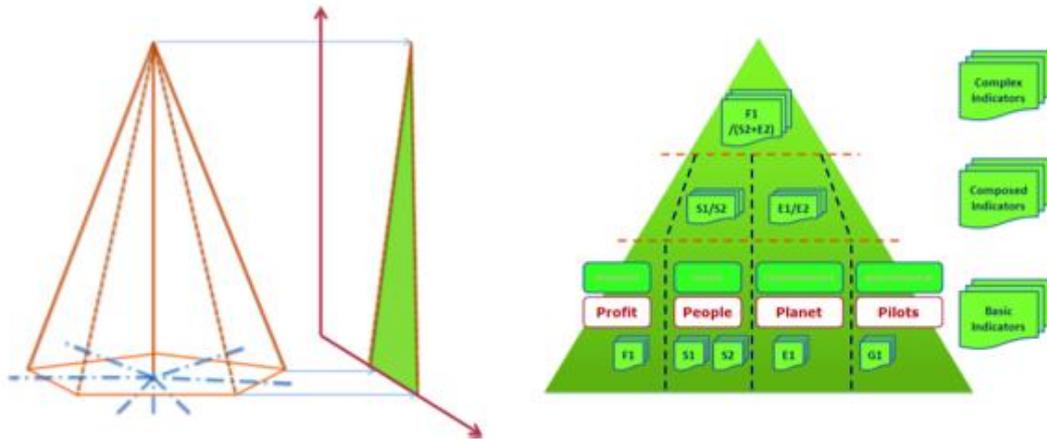


Ilustración 17 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

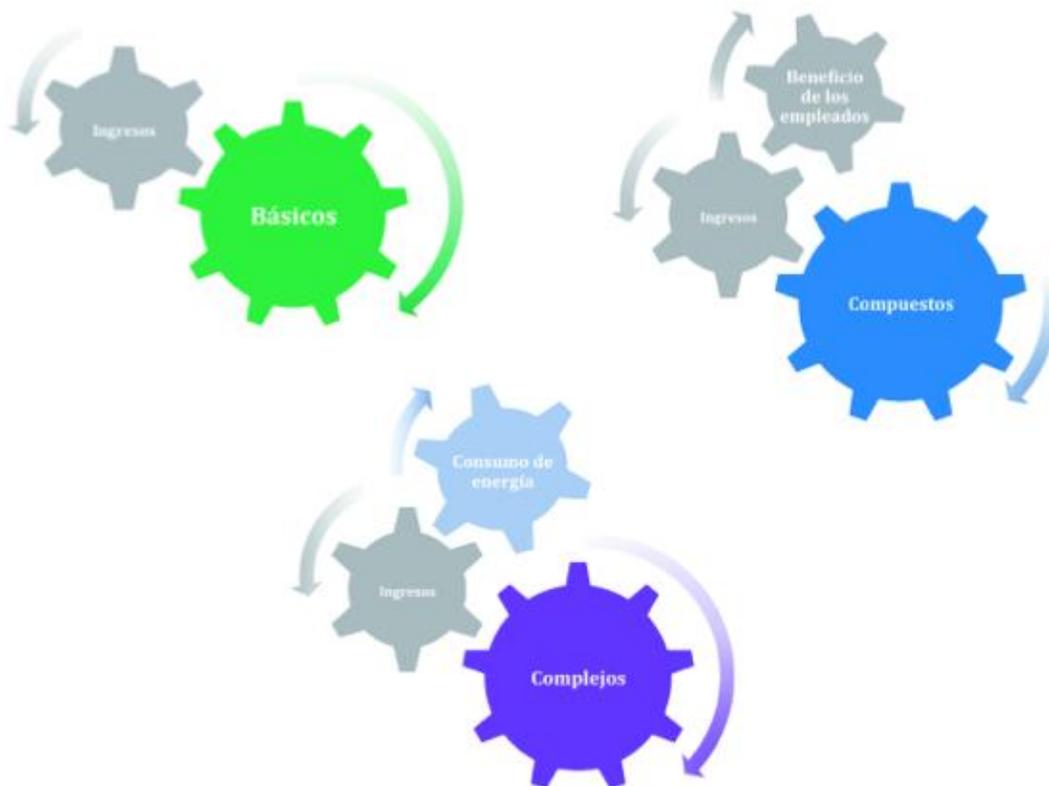


Ilustración 18 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

AECA da respuesta así a la consulta que realizaba el IIRC en su *Discussion Paper* (IIRC, 2011). Sin embargo, los KPIs se encuentran dentro de un esquema todavía mayor dentro del CII que se encuentra formado por objetivos

estratégicos, KPIs y KRIs (Key Risk Indicators). Todo el cuadro se halla bajo los mismos principios y éstos son; información corporativa que ya maneja la entidad, relevante para la toma de decisiones y los indicadores están relacionados entre sí obteniendo información integrada útil para todos los niveles de la compañía.

Los objetivos estratégicos se componen de la siguiente naturaleza:

- Financieros:
 - Eficiencia económica.
- Ambientales:
 - Eficiencia energética y emisiones.
 - Eficiencia en gestión de residuos.
- Sociales:
 - Capital humano.
 - Capital social.
- Gobierno corporativo :
 - Buen gobierno corporativo.

A la hora de medir estos objetivos se tratan de fines genéricos que se materializan a través del seguimiento de los KPIs de cada variable ya sea por el grado de cumplimiento entre lo previsto y lo real o por la evolución de este indicador en el tiempo y observando su pendiente.

De otro modo, en el ensayo se ha nombrado los KRIs o indicadores de riesgo. Entramos en menos materia en estos indicadores por diversas razones. Estos indicadores están estrechamente relacionado con el control interno o gestión interna y pueden facilitar la verificación futura de este tipo de informes. Los KPIs son los resultados obtenidos por la compañía mientras que los KRIs son avisos o advertencias. Si lo comparásemos con la información financiera podría asemejarse a la contabilidad financiera y la contabilidad de costes, en el sentido de que la primera emite los resultados obtenidos por la empresa y ha de ser reportada bajo una normativa ya regulada, mientras que la contabilidad de costes es una gestión interna que no ha de ser reportada y que cada empresa emplea los procedimientos y técnicas que crea más conveniente para su estructura. En consecuencia, cada sociedad puede emplear los KRIs que encuentre necesarios, si bien es positivo relacionarlos con las menciones realizadas por entes internacionales como Basilea III o el cubo COSO. Un conductor usado habitualmente es el riesgo por pérdidas que se registran por varios motivos como fallos en producción, catástrofes, fraude etc. De este modo, los KRIs de cada área pueden ayudar a gestionar de manera más eficaz y

eficiente cada procedimiento, cooperando con la consecución de los objetivos y mejorando la estimación por provisiones ante futuras pérdidas. Se consigue así una metodología para las provisiones homogénea dentro la empresa, la cual permite verificar los datos a un tercero independiente con mayor facilidad.

CUADRO INTEGRADO DE INDICADORES: FINANCIERO, AMBIENTAL, SOCIAL Y DE GOBIERNO CORPORATIVO

CUADROS DE ESTRATEGIA, RIESGO Y RENDIMIENTO

Arquitectura de la taxonomía XBRL

Cuadro KPI

Objetivos estratégicos genéricos	IS-KPIs
Financieros	
Eficiencia económica	KPI_F1 - KPI_F15
Ambientales	
Eficiencia energética y emisiones	KPI_E1 - KPI_E3
Eficiencia gestión de residuos	KPI_E4 - KPI_E6
Sociales	
Capital Humano	KPI_S1 - KPI_S10
Capital Social	KPI_S11 - KPI_S12
Gobierno Corporativo	
Buen gobierno corporativo	KPI_CG1-KPI_CG9

Cuadro KRI

Objetivos estratégicos genéricos	IS-KRIs
Financieros	
Eficiencia económica	Definidos por la entidad
Ambientales	
Eficiencia energética y emisiones	"
Eficiencia gestión de residuos	"
Sociales	
Capital Humano	"
Capital Social	"
Gobierno Corporativo	
Buen gobierno corporativo	"

Ilustración 19 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

Obtenemos las tablas dónde se listan los diferentes indicadores y áreas a reportar de la presentación AECA durante la jornada Deloitte del 2012 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012; Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012).

DATOS GENERALES DE LA ENTIDAD
<p>-Datos de identificación</p> <ul style="list-style-type: none"> ○Nombre de la entidad ○Domicilio social ○Nacionalidad ○Datos de la persona de contacto
<p>-Actividad</p> <ul style="list-style-type: none"> ○Sector de actividad (1) ○Código de actividad (2)
<p>-Alcance de la información</p> <ul style="list-style-type: none"> ○Período cubierto ○Perímetro de cobertura (3)

Ilustración 20 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

- (1) En caso de empresas diversificadas, indicar el sector de la actividad principal de la compañía, con mayor porcentaje en la cifra neta de negocio.
 (2) Ver código en listado desplegable (CNAE, NACE y SIC)
 (3) Indicar si la información es individual (empresa independiente) o consolidada (grupo de empresas) y el ámbito geográfico que cubre.

CODIGO	DENOMINACION	DEFINICION	PRESENTACIÓN Y CONSIDERACIONES	REFERENCIAS
Eficiencia económica				
KPI_F1	Ingresos	Ingresos del ejercicio	<p><u>Presentación</u> Suma de todos los ingresos entre los que destacan: los ingresos de actividades ordinarias, otros trabajos realizados por la entidad y capitalizados, otros ingresos, disminución (aumento) en inventarios de productos terminados y en proceso, ingresos financieros; y los resultados por venta de propiedad, planta y equipo y activos intangibles.</p>	EC1(GRI) 1(UNCTAD-ISAR) Taxonomía IFRS 2011: IAS 1, IAS 18, IAS 28, IAS 31, IFRS 8, IAS 26, IAS 29
KPI_F2	Gastos de proveedores	Gastos por compras y servicios	<p><u>Presentación</u> Importe total de las compras a proveedores y otras operaciones.</p> <p><u>Consideraciones</u> Se incluyen los gastos de adquisición de materias primas, servicios contratados, alquileres, licencias, autónomos y trabajadores subcontratados, tributos –excluido el impuesto sobre el beneficio–gastos de formación (cuando la formación es impartida por un tercero), equipos de protección para la mano de obra, etc.</p>	EC1 (GRI) 4(UNCTAD-ISAR) Taxonomía IFRS 2011: IAS 1
KPI_F3	Valor añadido	Margen operativo	<p><u>Presentación</u> Ingresos – gastos proveedores</p> <p><u>Consideraciones:</u> F1-F2</p>	
KPI_F4	Remuneración a los empleados	Gastos por remuneraciones a empleados	<p><u>Presentación</u> Gastos de personal</p> <p><u>Consideraciones:</u> Incluye sueldos y salarios así como cotizaciones sociales</p>	EC1 (GRI) 6(UNCTAD-ISAR) Taxonomía IFRS 2011: IAS 1
KPI_F5	Beneficio bruto	EBITDA- Beneficios antes de intereses, impuestos, deterioro y amortización	<p><u>Presentación</u> Beneficios generados antes de deducir intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones.</p> <p><u>Consideraciones</u> F3-F4</p>	

Ilustración 21 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

Indicadores financieros en los que se da información sobre ingresos, gastos y beneficios.

KPI_F6	Gastos financieros	Gastos por financiación ajena	<u>Presentación</u> Importe de los intereses devengados por la financiación ajena. <u>Consideraciones</u> Se incluyen los gastos a los proveedores externos de financiación	Taxonomía IFRS 2011: IAS 1
KPI_F7	Retribución de los propietarios	Dividendos a propietarios e inversores (accionistas)	<u>Presentación</u> Importe de la propuesta de distribución de los resultados y/o distribución de reservas a los propietarios. <u>Consideraciones</u> Dividendos cuyo reparto va a ser acordado en el ejercicio por el órgano de la empresa a cuya autoridad corresponda, y que normalmente recae en la Junta General de Accionistas.	EC1 (GRI) Taxonomía IFRS 2011: IAS 1, IAS 10
KPI_F8	Impuesto sobre beneficios	Impuesto sobre el beneficio	<u>Presentación</u> Importe registrado como (gasto)/ingreso por impuesto sobre beneficios. <u>Consideraciones:</u> (Gasto)/ingreso contabilizado en concepto de impuesto sobre beneficios.	EC1 (GRI) 14(UNCTAD)-ISAR) Taxonomía IFRS 2011: IAS12
KPI_F9	Contribución económica a la comunidad	Aportaciones dinerarias de carácter altruista	<u>Presentación</u> Importes totales de las aportaciones realizadas. <u>Consideraciones</u> Incluye todo tipo de pagos y donaciones dinerarias.	EC1 (GRI) 15(UNCTAD-ISAR)
KPI_F10	Contribución económica a la administración pública	Pagos a los entes públicos	<u>Presentación</u> Total pagos a las administraciones. <u>Consideraciones</u> Se computarán todos los impuestos y tasas pagados a las distintas administraciones públicas (locales, regionales, nacionales y supranacionales), ya se registren como gasto o activo, o bien actúe la empresa como agente recaudador.	

Ilustración 22 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

Descripción sobre diversos gastos e ingresos con interés en la contribución de la corporación a la comunidad en la que opere y a la administración pública.

KPI_F11	Inversión I+D+i	Aportaciones económicas dedicadas a las actividades en materia de investigación, desarrollo e innovación.	<u>Presentación</u> Importe total de gastos e inversiones en investigación, desarrollo e innovación.	Taxonomía IFRS 2011: IAS 38
KPI_F12	Inversión total	Inversión total neta efectuada en el ejercicio	<u>Presentación</u> Incremento de activos totales. <u>Consideraciones</u> Flujo de efectivos o pagos por compras de inversiones	Taxonomía IFRS 2011: IAS 7
KPI_F13	Rentabilidad	ROE- Beneficio o pérdida después de impuestos	<u>Presentación</u> Beneficio o pérdida después de impuestos / Patrimonio neto	Taxonomía IFRS 2011: Beneficio o pérdida después de impuestos en IFRS: IAS 1, IAS 28, IAS 7 IFRS 1 IFRS 8 Patrimonio neto IFRS: IAS 1, IFRS 1
KPI_F14	Endeudamiento	Nivel de endeudamiento al final del ejercicio	<u>Presentación</u> Deuda corriente + Deuda no corriente / Patrimonio neto	Taxonomía IFRS 2011: Deuda corriente y no corriente IFRS: IAS 1 IAS 31 Patrimonio neto IFRS: IAS 1, IFRS 1
KPI_F15	Autocartera	Valor contable de las acciones propias	<u>Presentación</u> Acciones propias/ Patrimonio neto <u>Consideraciones</u> Valor contable del conjunto de acciones de la sociedad dominante poseídas por ella, por sociedades del grupo o por una tercera persona que actúe en propio nombre, pero por cuenta de las mismas	Taxonomía IFRS 2011: Acciones propias IFRS: IAS 1, IAS 32 Patrimonio neto IFRS: IAS 1, IFRS 1

Ilustración 23 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

Descripción de diversos indicadores clave financieros.

CÓDIGO	DENOMINACIÓN	DEFINICIÓN	PRESENTACIÓN Y CONSIDERACIONES	REFERENCIAS
Eficiencia energética y emisiones				
KPI_E1	Consumo de energía	Consumo directo de energía.	<u>Presentación</u> Giga julios (GJ) de energía consumida <u>Consideraciones</u> Se sumarán los consumos de energía renovable y todo tipo de no renovable Consultar la tabla de equivalencias *	EN3(GRI), IC (UNCTAD-ISAR)
KPI_E2	Consumo de agua	Consumo de agua en metros cúbicos	<u>Presentación</u> Metros cúbicos (m ³) de agua consumida <u>Consideraciones</u> Suma de todo el agua que ha entrado en límites de la organización de todas las fuentes (incluyendo las aguas superficiales, aguas subterráneas, agua de lluvia, y el suministro de agua municipal) para cualquier uso en el transcurso del período de referencia.	EN8 (GRI), IA (UNCTAD-ISAR)
KPI_E3	Emisiones contaminantes	Emisiones de gases de efecto invernadero derivadas del consumo de energía	<u>Presentación</u> Suma de emisiones, directas e indirectas, de gases de efecto invernadero en toneladas de CO2 equivalente. <u>Consideraciones</u> Para transformar el consumo de energía en emisiones de CO2, será utilizado el marco conceptual de ECODES **	EN16 (GRI) IB (UNCTAD-ISAR)
Eficiencia gestión de residuos				
KPI_E4	Generación de residuos	Residuos generados, peligrosos y no peligrosos	<u>Presentación</u> Toneladas de residuos generados <u>Consideraciones</u> Toneladas de residuos peligrosos (de acuerdo con lo establecido en la legislación nacional del lugar de generación) y de residuos no peligrosos (todas las otras formas de residuos sólidos o líquidos con exclusión de las aguas residuales).	EN22 (GRI) IE (UNCTAD-ISAR)
KPI_E5	Residuos gestionados	Residuos gestionados del total de residuos generados	<u>Presentación</u> Toneladas de residuos gestionados <u>Consideraciones</u> Son los residuos generados que han reciclados o reevaluados, siguiendo procesos específicos	EN10, EN22 (GRI)
KPI_E6	Residuos reutilizados	Residuos que hayan sido reutilizados	<u>Presentación</u> Toneladas de residuos reutilizados, siguiendo procesos específicos	

Ilustración 24 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

KPI_S8	Creación neta de empleo	Creación o destrucción de empleo	<p><u>Presentación:</u> Número de contratos nuevos – (número de jubilaciones + número de bajas voluntarias (57) + número de despidos)</p> <p><u>Consideraciones:</u> Se considerarán todos los empleados, independientemente del tipo de contrato en vigor</p>	
KPI_S9	Antigüedad laboral	Años de permanencia de los empleados en la entidad	<p><u>Presentación:</u> Número medio de años de permanencia de todos los empleados.</p>	
KPI_S10	Formación de empleados	Formación recibida por los empleados	<p><u>Presentación:</u> Número total de horas de formación recibidas por los empleados durante el año.</p> <p><u>Consideraciones:</u> Se refiere a todo tipo de formación profesional e instrucción, provista de forma interna o externa (si se paga total o parcialmente por la entidad). No incluye la capacitación durante el trabajo normal, dada por los supervisores</p>	LA10 (GRI) 10 (UNCTAD-ISAR)
Capital Social				
KPI_S11	Regulación acerca de clientes	Incidentes por incumplimiento de la regulación legal en relación con los clientes.	<p><u>Presentación:</u> Número de incidentes por incumplimiento de la regulación legal con resultado de multa, sanción o amonestación.</p> <p><u>Consideraciones:</u> Incidente es cualquier queja, reclamación, que tiene una resolución por parte de la autoridad competente (administrativa, arbitral o judicial), aunque esta resolución puede ser apelada por la organización. Se considerarán cuestiones relacionadas con los clientes, los siguientes: impactos de los productos y servicios en materia de salud y seguridad durante su ciclo de vida, información y etiquetado de los productos y servicios, comunicaciones de marketing, publicidad, promoción y patrocinio, privacidad y fuga de datos personales de los clientes.</p>	PR2 (GRI)
KPI_S12	Pago a proveedores	Período medio de pago a proveedores	<p><u>Presentación:</u> Número medio de días entre la fecha de factura y la fecha de pago (proveedores y acreedores por prestación de servicios).</p> <p><u>Consideraciones:</u> Se podrá calcular mediante la siguiente fórmula: período medio de pago a proveedores y acreedores = [(compras+otros gastos de explotación+variación de existencias)/(saldo medio de proveedores y acreedores al cierre del ejercicio)]</p>	

Ilustración 25 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

En esta área encontramos ya indicadores no financieros en temas medioambientales y sociales. Se otorgan las medidas y el procedimiento a usar para cuantificar cada indicador.

CÓDIGO	DENOMINACIÓN	DEFINICIÓN	PRESENTACIÓN Y CONSIDERACIONES
Indicadores complejos			
F1/S1	Ingresos/Empleados	Productividad por empleado	<u>Presentación</u> Ingresos generados por cada empleado <u>Consideraciones</u> Permite medir la eficiencia de la plantilla.
F4/S1	Remuneración a los empleados / Empleados	Euros por persona en retribuciones y cargas sociales	<u>Presentación</u> Euros por persona y año <u>Consideraciones</u> Permite medir la evolución del coste de personal en términos unitarios.
E1/F1	Consumo de energía / Ingresos	Energía en GI consumida / Euros de facturación	<u>Presentación</u> GI / Euros <u>Consideraciones</u> Permite medir la relación entre eficiencia energética y económica, aún en presencia de pérdidas.
E3/F1	Emisiones contaminantes / Ingresos	Emisiones en GEI / Euros de facturación	<u>Presentación</u> GEI / Euros <u>Consideraciones</u> Permite medir la relación entre eficiencia energética y económica, aún en presencia de pérdidas.
S8/F1	Creación neta de empleo / Ingresos	Número neto de nuevos empleados / Ingresos	<u>Presentación</u> Nuevos empleos / Euros <u>Consideraciones</u> Permite medir la relación entre eficiencia económica e impacto en la creación de empleo, aún en presencia de pérdidas.
C6&7/S	Remuneración total del Consejo / Beneficio bruto	Proporción entre la remuneración del órgano de control y el beneficio bruto generado.	<u>Presentación</u> Porcentaje del beneficio bruto que se destina a remunerar al órgano de control. <u>Consideraciones</u> Permite medir la eficiencia económica del órgano de control.

Ilustración 26 (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012)

Vemos aquí indicadores más complejos, a calcular en función de ingresos o beneficios para poder comparar el esfuerzo de cada compañía en función de sus dimensiones.

Tras analizar los indicadores observamos que existe variedad de secciones que cubren tanto información financiera como no financiera, con áreas medio ambientales, sociales y de sostenibilidad.

Es sin duda una herramienta muy útil a la hora de reportar información relevante y homogénea y más fácil de verificar. La deficiencia la encontramos en que no se trata de un actividad a realizar de carácter obligatorio para las corporaciones ni el IIRC pretende implementar un sistema de *reporting* más amplio que el que ha desarrollado en su *International Framework*. No parece probable que ninguna institución internacional vaya a promover y regular unas normas comunes en este aspecto del *reporting* como si ocurre en la información financiera con el IASB. Por otro lado, AECA declara en su informe “Reflexiones desde el Grupo de Trabajo de Información Integrada de AECA.” (Lizcano, Mora,

Flores, & Rejón, 2013) “vamos a trabajar intensamente en la fase de implantación del CII y en la construcción, a lo largo de 2014 de la plataforma digital pionera a nivel global que incorpore informes integrados digitales, incorporando también los aspectos cualitativos que requiere el <IR> International Framework. En unas primeras fases los esfuerzos se centrarán en dar apoyo a las empresas cotizadas españolas para, posteriormente, establecer contactos y favorecer su implantación en otros entornos como Portugal, Italia y Latinoamérica.”.



7. Verificación del IR

7.1 Concepto y situación

Cuando nos referimos a la verificación de los distintos informes que son emitidos por las corporaciones nos referimos al aseguramiento por parte de un tercero independiente a la entidad auditada de que la información reportada a usuarios externos está, bajo unos parámetros aceptados, libre de errores materiales ya sea por error u omisión. Para verificar los informes, el tercero independiente obtiene, mediante procedimientos establecidos, evidencia suficiente y adecuada.

Es por ello que la verificación externa es tan importante para las compañías y los usuarios de la información, pues pudiese ser que un usuario analizase datos materialmente incorrectos y que no reflejasen la imagen fiel de la compañía.

Dado que la información financiera ya se encuentra regulada y es obligatorio auditar sus cuentas anuales para un determinado número de empresas (según unos parámetros), la problemática en este análisis la encontramos con la información no financiera. Si bien es obligatorio que algunas compañías emitan informes RSC (Responsabilidad Social Corporativa) no lo es el que deban estar verificadas y lo mismo sucede con la información no financiera que pueda ser reportada en el IR. Aunque las entidades reguladoras animan a las corporaciones a verificar la información emitida en estos tipos de informes, la decisión final de verificar la información no financiera recae sobre las empresas. Esto provoca que algunas veces un usuario de la información se encuentre con informes utilizados como meras herramientas de marketing, focalizándose en datos ventajosos y reduciendo las referencias que puedan ser más dañinas para la entidad o llegando a la circunstancia de reportar información errónea o falsa. El siguiente informe anual no se encuentra verificado de forma externa (tan sólo la información financiera) y por ello ponemos como ejemplo para observar como las compañías, para mejorar su imagen ante inversores y demás grupos de interés, se centran en los aspectos positivos remarcando en negrita determinadas palabras o cifras.

Tres años después de nuestra constitución, International Airlines Group (IAG) sigue **FORTALECIENDO** su posición.

INGRESOS

+6,2%
a moneda constante



BENEFICIOS OPERATIVOS
(antes de partidas excepcionales)

€770m
incremento de €793m



COSTES UNITARIOS EXCLUIDO EL COMBUSTIBLE

-2,7%
a moneda constante

Es una medida de nuestra gestión de costes, que, en su mayoría, están bajo nuestro control. Equivale a los costes totales, excluido el combustible, divididos por la capacidad (asientos kilómetro ofertados, "AKOs").

PRODUCTIVIDAD

+4,3%

Mide la capacidad (AKOs) media producida cada año por nuestros empleados (AKOs divididos por el número medio de empleados).

COEFICIENTE DE OCUPACIÓN

+0,5 puntos

Mide los ingresos pasajero kilómetros recorridos expresado como un porcentaje del número de asientos disponibles por kilómetros recorridos.

INGRESO PASAJE UNITARIO

+3,7%
a moneda constante

Ingresos totales divididos por la capacidad (AKOs). Reflejan tanto las variaciones de los precios que aplicamos como las de nuestro volumen de ventas.

Ilustración 27 (International Airlines Group, 2013)

Esta situación hace que se apunte como debilidad el hecho de que el IIRC no proponga como imperativo la verificación completa del informe integrado. Por ello es recomendable para las entidades verificar completamente sus informes, pues de otro modo perderían credibilidad ante sus informes. Según el informe de trabajo de AECA sobre el IR y la taxonomía XBRL (Lizcano, Mora, Rejón, & Francisco, 2012) sólo una cuarta parte de la información no financiera estaban verificados, siendo España el país con mayor porcentaje de informes de sostenibilidad verificados con un 44% y los Estados Unidos el que menos con un 6%.

Aunque se trata de un dato positivo para España, no significa que no se deba mejorar en la este sentido. Por lo que la verificación de la información elaborada debe corresponder con los siguientes fines:

- Verificación de la exactitud de los indicadores medibles como los KPIs.
- Certificación del proceso de formulación del IR, atendiendo a su estructura, principios y contenidos.

- Obtención de evidencia suficiente y adecuada de la exactitud y completitud de los apartados y afirmaciones siendo éstos no medibles.
- Las proyecciones futuras no podrán ser verificadas, sin embargo si es posible que sea analizada bajo el juicio del auditor independiente de acuerdo a criterios y metodologías aceptados.
- Para poder obtener unos niveles de calidad adecuados en la verificación de la información, para minimizar los riesgos en auditoría y poder obtener una comparabilidad de manera internacional, al igual que sucede con la información financiera, la no financiera debería empezar un proceso de normalización internacional que podría estar impulsado por algún organismo que ya regule información financiera y que como ocurrió en la década de los 90 ya hicieron lo mismo con la información financiera. Así, debería estar promovido por el IFAC. Con la colaboración de las Administraciones Públicas de los distintos países, principales compañías de auditoría y compañías, se podría lograr un marco común para la elaboración de las normas contables y de auditoría de la información no financiera que fuese más allá de la propuesta del informe integrado que propone el IIRC. Recordemos otra vez que este organismo desechaba la idea de proponer una normativa detallada en este aspecto.

7.2 Análisis de los informes verificados

Al igual que haremos a continuación en el ensayo con los informes elaborados por las empresas de la Bolsa de Madrid, se va a analizar las características de los informes que estén verificados y observar si existe alguna relación entre las variables a señalar y los informes auditados.

Al contrario que con el estudio de los informes, no se va a elaborar un análisis propio sino que nos basaremos en el informe elaborado Desarrollo Sostenible y la Calidad de los Informes Verificados : Evidencia Empírica. (Sierra, Zorio, & García Benau, 2012).

En el informe se toma como muestra a las empresas que cotizan en la Bolsa de Madrid, por lo que los resultados obtenidos en este estudio sobre verificación de informes con el realizado en este proyecto podrá ser comparable por tener la misma muestra. Aunque la muestra sea entre el año 2005 y 2010 pensamos que la información puede ser extrapolada y comparada. Más aún, existen variables similares a estudiar, con lo que plantean que pertenezcan al IBEX-35, tipo de industria, sensibilidad de la industria y el tipo de auditor de los estados financieros (Big 4 o no), como también el tamaño de la entidad, la rentabilidad y apalancamiento financiero. El análisis consiste en observar si estas variables tienen relación en la verificación de los informes de responsabilidad social y corporativa, si por ejemplo pertenecer al IBEX-35 tiene relación con verificar los informes u otra variable.

Tras realizar los cálculos pertinentes, las profesoras encuentran resultados significativos. Así, todas las variables resultan ser significativas a la hora de emitir un informe de sostenibilidad y observan una tendencia positiva en la emisión de informes no financieros. Ahora bien, nos centramos en el análisis que otorgan sobre la cantidad de informes no financieros verificados.

Para el caso de si los informes de sostenibilidad son auditados o no, encuentran dos variables muy significativas. Éstas son si pertenecen al IBEX-35 y si los informes anuales son verificados por alguna Big 4. Será interesante observar si las variables significativas a la hora de elaborar un informe integrado coinciden con la decisión de auditar los informes de sostenibilidad. Esto significaría que existiría la probabilidad de reportar un informe integrado y que éste sea auditado será mayor.

No encuentran, por otra parte, una tendencia positiva como si ocurría con la cantidad de informes emitidos. Concluyen además, que las firmas de auditoría, y en especial las Big 4, se hallan ante un mercado potencial; la auditoría de informes de sostenibilidad.



8. Análisis de los Informes

8.1 Resumen

Tras obtener un conocimiento amplio sobre el *reporting* actual elaborado por las corporaciones en el marco regulatorio español nos disponemos a realizar un estudio empírico sobre la situación real de los informes que emiten las empresas españolas y así analizar si están desarrollando informes integrados o por el contrario sólo los obligatorios y tradicionales.

El interés de este ensayo se basa en obtener evidencia sobre el grado de implementación del *IR* en el *reporting* corporativo. Aunque sería interesante realizar el estudio a nivel global y poder comparar los informes realizados entre los distintos continentes y países, dado que la búsqueda de información se realiza en España nos centraremos en sociedades españolas. Esto conlleva una mayor facilidad en la obtención de información válida y útil y asimismo nos permite tener una visión y entendimiento de la situación actual en nuestro país, que a fin de cuentas, es el contexto del *reporting* que más nos preocupa e interesa.

Se analizará en qué grado de implementación se encuentra el *IR* dentro de la emisión de informes y si estos llamados *IR* cumplen los requisitos y directrices que impone el *IRC* para que puedan ser denominados con este nombre.

Además, se estudiará que tipos de empresas son las que están desarrollando este tipo de informe y observaremos si existe algún patrón o alguna variable que se repita entre las distintas entidades que explique la emisión de este tipo de informe. Mediante el análisis de estas claves podremos obtener una conclusión a cerca del *Integrated Report* en España.

Para la elaboración de esta investigación nos basaremos, como ya hemos mencionado, en las empresas españolas que coticen en la Bolsa de Madrid durante el 2013. Examinaremos que tipo de informe fue emitido durante este año por la organización para obtener una visión global de la posición del *Integrated Report* ese año. Con esto, clasificaremos los informes producidos en cuatro tipos de informes; Informe Integrado, Informe Anual Regulado distinto al *IR*, Informe Anual No Regulado y CCAA.

Tras realizar la investigación y obtener todos los datos, serán procesados y analizaremos los resultados para ver si existe alguna relación entre las empresas y los tipos de informes emitidos.

8.2 Método de Investigación

Procedemos a describir el proceso que se ha llevado a cabo para la investigación. Así, se aclarará con argumentos las distintas decisiones que pudiesen afectar al desempeño y a los resultados del estudio, tratando la fecha seleccionada, el muestreo, las variables, la metodología y la hipótesis planteada.

8.2.1 Datos Seleccionados

Nuestro estudio tiene como objetivo identificar tendencias entre las corporaciones que emiten información financiera y los informes emitidos durante el 2013. Nos centramos en las entidades cotizadas ya que son las más representativas del país.

Tomamos como muestra a las entidades españolas que cotizasen en la Bolsa de Madrid durante el 2013, que sumaba hasta 181 compañías. Nuestro análisis cubre el periodo entre el 1 de enero de 2013 hasta el 31 de diciembre de 2013, siendo los informes emitidos por este ejercicio en el año 2014. Se decide realizar la investigación sobre este ejercicio por varios motivos. Primero, se trata del primer ejercicio del cual es posible encontrar la información financiera y no financiera al completo puesto que al comienzo de este estudio todavía seguían emitiéndose informes relacionados con el ejercicio 2014. Segundo, para poder obtener una evidencia suficiente y adecuada sobre los informes integrados realizados, nos basamos en el ensayo publicado por el IRC en el que se listan los IR realizados por las compañías, los cuales han sido aceptados por el IRC como informes integrados válidos bajo sus criterios (IIRC, 2014). Los datos han sido obtenidos a través de fuentes oficiales y fiables como son la Bolsa de Madrid a través de su terminal el boletín financiero (Boletín Financiero, 2015), directamente a través de las páginas web de las corporaciones y través de la web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Toda la información financiera y no financiera fue obtenida a través de estos canales. Los posibles informes por las entidades son:

- **CCAA:** emisión de las cuentas anuales y gobierno corporativo obligatorio para las sociedades según el marco regulatorio español. No se realizan informes anuales en el que se integren los distintos informes que emita la empresa.
- **Informe Anual No Regulado:** emisión de un informe anual en el que la compañía integra los distintos informes (CCAA, información financiera, gobierno corporativo, información no financiera etc.) pero que no se adhiere a ningún programa de informe integrado del cual se pueda seguir unos criterios o marco estipulados en la elaboración de éste y bajo la supervisión del organismo regulador.
- **Informe Anual Regulado:** igual que el informe anual no regulado salvo que este informe esta adherido a un programa de reporting común con un organismo supervisor y regulador, como por el ejemplo el programa GRI (Global Reporting Initiative) o adherido a alguna norma ISO de reporting corporativo.

- **Informe Integrado:** emisión de un IR (informe de cuestión de estudio en el ensayo) que esté asociado al IIRC y a su programa para la emisión de un informe integrado bajo sus criterios determinados en su *framework*.

Dentro de la muestra obtenida, hemos introducido 3 variables clave para poder obtener una mayor evidencia en las tendencias y preferencias sobre las compañías y los informes emitidos. Las variables introducidas son: el sector en el que operan, el mercado en el que cotizan y el índice en el que cotizan:

- **Sector:** se trata de los sectores económicos en los que operan las empresas y se dividen entre el sector primario (materias primas), secundario (industrial) y terciario (servicios). Dentro de la muestra analizada encontramos compañías de todos los sectores, por lo que se muestra representativa del tejido económico de España. Dicha clasificación sectorial se ha obtenido de la clasificación que realiza la bolsa de Madrid.
- **Mercado:** dentro de la Bolsa de Madrid las compañías cotizan en varios mercados:
 - o **Mercado Continuo:** mercado informatizado dentro del territorio español que coordina y comunica las cuatro bolsas españolas (Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia) que garantiza un precio único por valor y que permite realizar transacciones entre intermediarios financieros y usuarios debidamente informados.
 - o **Latibex:** al igual que el mercado continuo es un mercado bursátil organizado dentro de España, Latibex es un mercado de las mismas características para valores Latinoamericanos radicado en Madrid.
 - o **Parqué:** se trata de un mercado bursátil tradicional no informatizado y que debe ser negociado de manera física en el recinto de la bolsa.
- **Índice:** se trata de los índices en los que cotizan las empresas. Puede ser que las empresas sólo coticen la Bolsa de Madrid y no en los índices. Los índices que aparecen en la Bolsa de Madrid son:
 - o **Ibex 35 :** Se trata del principal índice bursátil español, estando formado por las 35 empresas con mayor liquidez que cotizan en el SIBE en las bolsas españolas anteriormente mencionadas.
 - o **Ibex 35 Top Dividendo:** Este índice recoge los valores bursátiles con mayor rentabilidad por dividendo del IBEX – 35.
 - o **FTSE Latibex All Share:** cuenta con todas las empresas que cotizan en Latibex.
 - o **FTSE Latibex Brasil:** cuenta con los valores más líquidos brasileños que coticen en Latibex.
 - o **FTSE Latibex TOP:** se trata de los valores más líquidos de la región que coticen en Latibex.

Dado que el IIRC tan sólo tiene una base de datos completa para el año 2013, nuestro número de observaciones se mantiene en 181 ya que no podemos

aumentar la observación por más años. Al realizar la búsqueda no hemos tenido información ausente, por lo que evaluamos la muestra y los datos obtenidos consistentes y fiables. Además, evaluamos que la información obtenida es válida para los años venideros por lo que los resultados obtenidos serán una visión próxima a lo que se esté reportando actualmente, si bien esperamos que exista una evolución positiva hacia el *integrated report*.

8.2.2 Metodología

Nuestro estudio empírico se basa en seguir la metodología planteada para evitar sesgos y errores. Primero, realizaremos varios *tests* estadísticos en la muestra obtenida (tablas de contingencia y χ^2 Chi al cuadrado) para identificar las tendencias entre las variables y los tipos de informe realizados, como pertenecer al IBEX-35 Top Dividendo, si depende del sector al que se pertenezca o por tratarse de un valor bursátil español o de Latinoamérica. Tras realizar los *test*, evaluaremos si los resultados son significativos y emitiremos una opinión relacionada con los resultados obtenidos.

8.2.3 Hipótesis

La hipótesis que se plantea para la investigación es que existe una relación entre las corporaciones que realizan el IR, por lo que a continuación planteamos nuestra hipótesis nula por variables como:

- Sector:
 - o Ho: no existe relación entre el sector en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
 - o H1: existe relación entre el sector en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
- Mercado:
 - o Ho: no existe relación entre el mercado en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
 - o H1: existe relación entre el mercado en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
- Índice:
 - o Ho: no existe relación entre el índice en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
 - o H1: existe relación entre el índice en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.

8.3 Resultados

A continuación presentamos los resultados tras realizar todos los procedimientos y cálculos pertinentes para el estudio sobre los informes emitidos por las entidades de la Bolsa de Madrid durante el ejercicio 2013. Exponemos los resultados totales sin aplicar ningún procedimiento estadístico.

Tras analizar y describir los datos obtenidos continuaremos con los cálculos estadísticos para obtener una mayor información sobre las relaciones entre las variables y las sociedades de la Bolsa de Madrid. Con lo que mostraremos primero las tablas de contingencia y después χ^2 .

8.3.1 Resultados Totales

Tras realizar la búsqueda de datos a través de los canales oficiales, estos son los resultados obtenidos:

Total	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Total	103	64	4	10	181
%	57%	35%	2%	6%	100%

Tabla 1 Elaboración propia

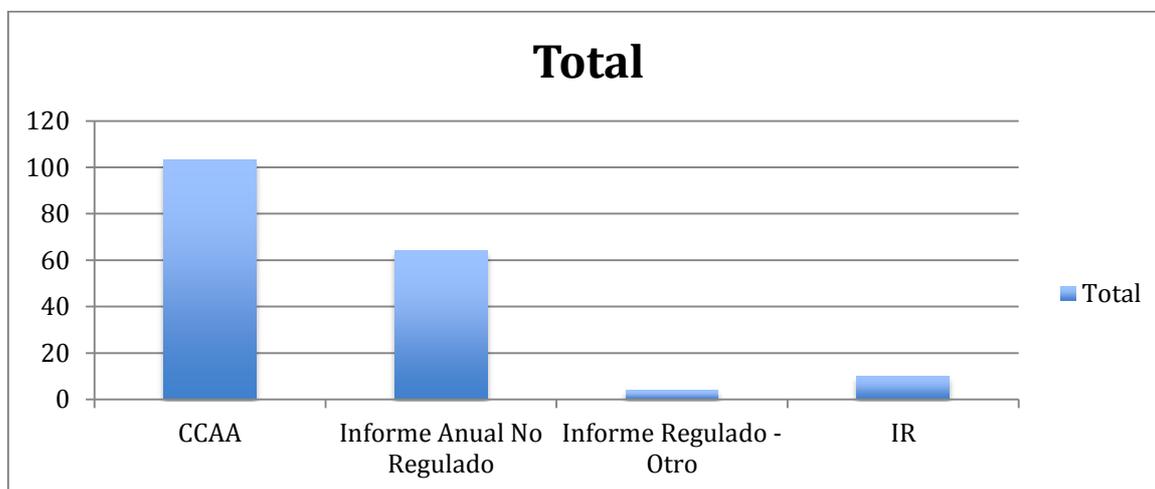


Ilustración 28 Elaboración propia

Como podemos observar, la mayoría de las compañías optan por realizar las cuentas anuales de obligado cumplimiento, siendo más de la mitad de las empresas las que sólo emiten la información financiera y no financiera obligatoria. De las compañías restantes, un 35% emiten informes anuales no regulados mientras que tan sólo un 8% produce informes regulados por organismos internacionales.

Como ya se ha mencionado en este proyecto, la obtención de información por parte de una empresa consume recursos, ya sea de personal, por utilización de equipamiento o por obtenerla de manera externa, con lo que realizar informes es costoso para una empresa. Dicho esto para normal que la mayoría de las empresas obtén por disminuir sus costas de *reporting* tan sólo produciendo aquellos informes que les obligue el marco regulatorio español. Más adelante se investigará a cerca de que empresas son las que prefieren emitir sólo CCAA, siendo nuestra hipótesis las empresas de menor tamaño que carezca por lo tanto de los recursos económicos, de personal y equipamiento necesario para elaborarlos.

Sin embargo, existe una gran cantidad de corporaciones que ven una utilidad a elaborar informes anuales completos (78 compañías). Dentro de éstas, la diferencia entre que el informe esté regulado o no es abismal, por lo que es importante entender el porqué de este hecho. Debe de quedar claro que una información no regulada puede estar sesgada, incompleta por omisión u error y no comparable. Esto supone un grave hecho para los inversores y *stakeholders* de la compañía que no pueden confiar en la totalidad de estos informes.

Ocho compañías optan por realizar durante el ejercicio 2013 informes integrados bajo la supervisión del IRC, siendo alguno de ellos propuestos por el organismo como claros ejemplos de una integración de la información exitosa. Un total de 14 empresas dentro de la Bolsa de Madrid emitieron informes regulados, siendo nuestra premisa que casi la totalidad de estas empresas pertenezcan al IBEX-35 y sean empresas líderes de este índice. Si esto fuese así, supondría que un 40% de las empresas del IBEX realizaban ya en el 2013 informes integrados regulados. Esta cuestión será analizada más adelante en el ensayo.

8.3.2 Tablas de contingencia

Para obtener una mayor evidencia sobre las relaciones entre empresa y emisión de informes, comparamos los resultados obtenidos filtrando por las variables definidas anteriormente.

Para ver la totalidad de las tablas de contingencia y gráficos ver los anexos adjuntos.

Sector

Mostramos los resultados obtenidos con una tabla de contingencia y mediante gráficos para facilitar la visualización de éstos.

Sector	CCAA	Informe Anual Regulado	Informe No Regulado Otro	- IR	Total general
Bienes de Consumo - Alimentación y Bebidas	8%	6%	0%	0%	7%
Bienes de Consumo - Otros Bienes de Consumo	2%	2%	0%	0%	2%
Bienes de Consumo - Papel y Artes Gráficas	5%	3%	0%	0%	4%
Bienes de Consumo - Productos farmacéuticos y Biotecnología	4%	8%	0%	0%	5%

Bienes de Consumo - Textil, Vestido y Calzado	4%	0%	0%	10%	3%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Aerospacial	0%	2%	0%	0%	1%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Construcción	3%	5%	0%	30%	5%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Fabric. y Montaje Bienes de Equipo	5%	3%	0%	0%	4%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Industria Química	2%	0%	0%	0%	1%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Ingeniería y Otros	7%	3%	0%	0%	5%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Materiales de Construcción	3%	0%	0%	0%	2%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Mineral, Metales y Transformación	5%	13%	0%	0%	7%
Petróleo y Energía - Electricidad y Gas	3%	8%	25%	20%	6%
Petróleo y Energía - Energías Renovables	4%	2%	0%	0%	3%
Petróleo y Energía - Petróleo	1%	3%	0%	0%	2%
Servicios de Consumo - Autopistas y Aparcamientos	0%	2%	0%	0%	1%
Servicios de Consumo - Comercio	2%	0%	0%	0%	1%
Servicios de Consumo - Medios de Comunicación y Publicidad	4%	3%	0%	0%	3%
Servicios de Consumo - Ocio, Turismo y Hostelería	2%	3%	25%	0%	3%

Servicios de Consumo - Otros Servicios	2%	3%	0%	0%	2%
Servicios de Consumo - Transporte y Distribución	2%	3%	0%	0%	2%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Bancos y Cajas de Ahorro	4%	9%	25%	20%	7%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Cartera y Holding	8%	5%	0%	0%	6%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Inmobiliarias y Otros	14%	6%	0%	0%	10%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Seguros	0%	3%	0%	0%	1%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Servicios de Inversión	0%	3%	0%	0%	1%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SICAV	1%	0%	0%	0%	1%
Tabla 2 Elaboración propia					
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SOCIMI	3%	0%	0%	0%	2%
Tecnología y Telecomunicaciones - Electrónica y Software	2%	2%	0%	10%	2%
Tecnología y Telecomunicaciones - Telecomunicaciones y Otros	3%	2%	25%	10%	3%
%	100%	100%	100%	100%	100%

Informe	MAX	Sector
CCAA	14%	Servicios Financieros e Inmobiliarios - Inmobiliarias y Otros
Informe Anual No Regulado	13%	Mat.Basicos, Industria y Construcción - Mineral, Metales y Transformación
Informe Regulado - Otro	25%	Petróleo y Energía - Electricidad y Gas
IR	30%	Mat.Basicos, Industria y Construcción - Construcción

Tabla 3

Obtenemos los sectores que más informes realizan por cada tipo. Tras analizar las tablas no encontramos una realización consistente entre los tipos de informe realizados y el sector en el que operan. Por ejemplo, el sector financiero es el

que más CCAA realiza, pero también es el sector que más empresas tiene con lo que parece lógico que su presencia en los tipos de informes sea fuerte.

Sin embargo, sí que encontramos una correlación entre las empresas que realizan informes regulados con el sector. Dado que el número de informes realizados es menor, resulta más fácil encontrar patrones en éstos. Vemos que existe un vínculo en el sector del Petróleo y Energía – Electricidad y Gas, en el de las Telecomunicaciones, en el sector Financiero y en el de Industria y Construcción. Esto se debe a que se trata de sectores con una sensibilidad mayor de su reputación en la sociedad. Por ejemplo, el sector del Petróleo y Energía está sometido a una gran presión ciudadana por la protección del medio ambiente. Una manera de poder comunicarse estas empresas con sus *stakeholders* y poder transmitirles las acciones que toman a cabo para asegurar su responsabilidad con el medio ambiente es la formulación de un informe integrado regulado que pueda verificar sus actuaciones. De igual modo ocurre con las empresas constructoras que pueden dañar parte del ecosistema. El sistema financiero también ha estado sometido a una gran crítica pública en los años recientes, con lo que una forma de poder informar a los inversores y *stakeholders* es mediante la elaboración del IR. De otro modo, las empresas del sistema financiero cuentan con grandes recursos económicos que les facilita el poder realizar estos informes. Si antes mencionábamos que esto podría ser una barrera para la emisión de estos informes, el sector financiero no cuenta con esta barrera y le permite acercarse así a sus consumidores finales y a sus *stakeholders*.

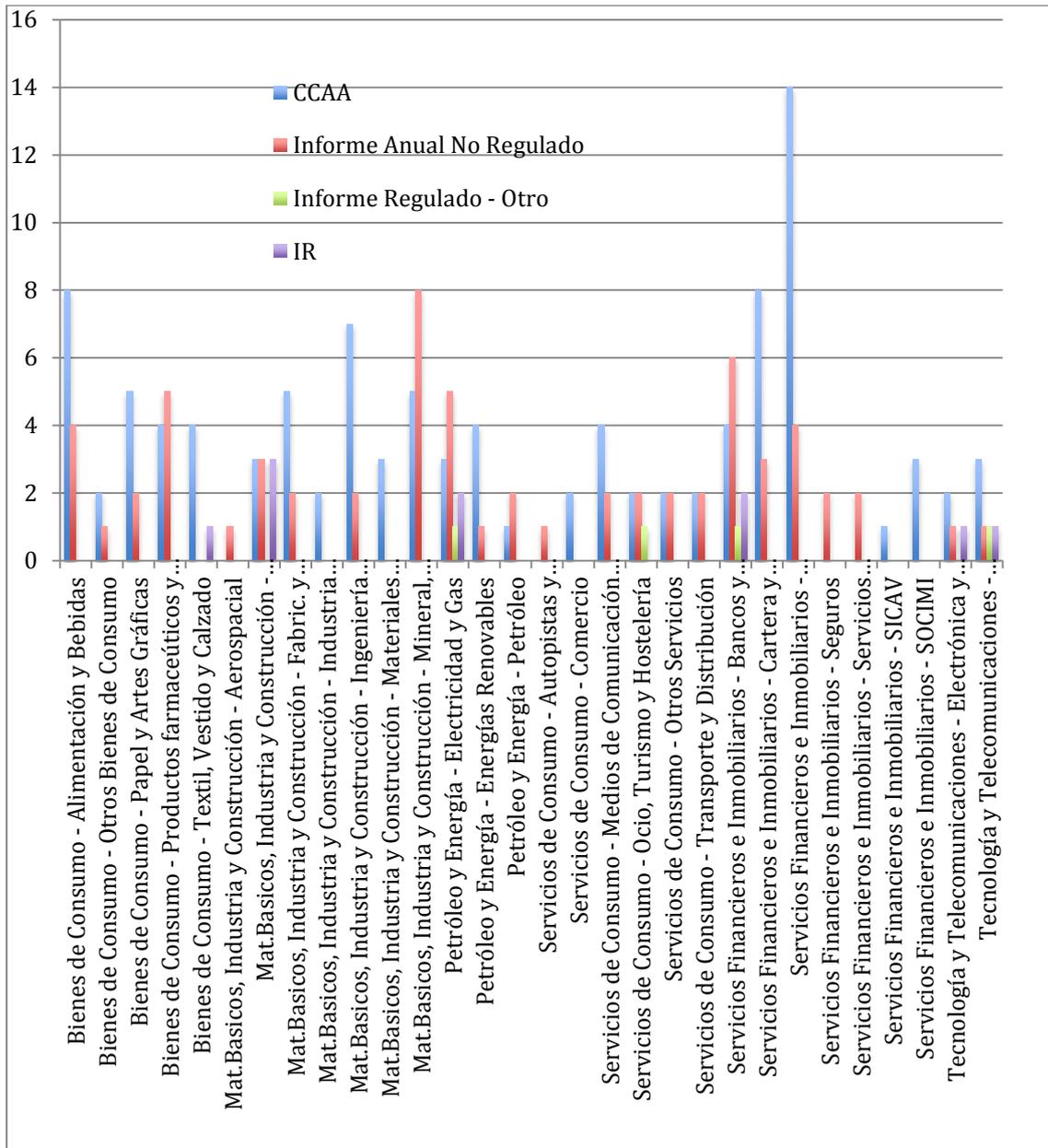


Ilustración 29 Elaboración propia

Mercado

La siguiente variable a analizar mediante las tablas de contingencia es el mercado en el que se realizan las transacciones de los valores de las compañías cotizadas. Así, las diferentes posibilidades son en el mercado continuo español, en Latibex (mercado latinoamericano) o parqué (físico). Nuestra premisa es que exista una mayor presencia del informe regulado dentro del mercado continuo español. Procedemos a observar los datos:

Frecuencia Absoluta

Mercado	CCAA	Informe Anual Regulado	Informe No Regulado - Otro	IR	Total general
Latibex	10	12	2		24
Mercado Continuo	71	50	2	10	133
Parqué	22	2			24
Total general	103	64	4	10	181

Tabla 4 Elaboración propia

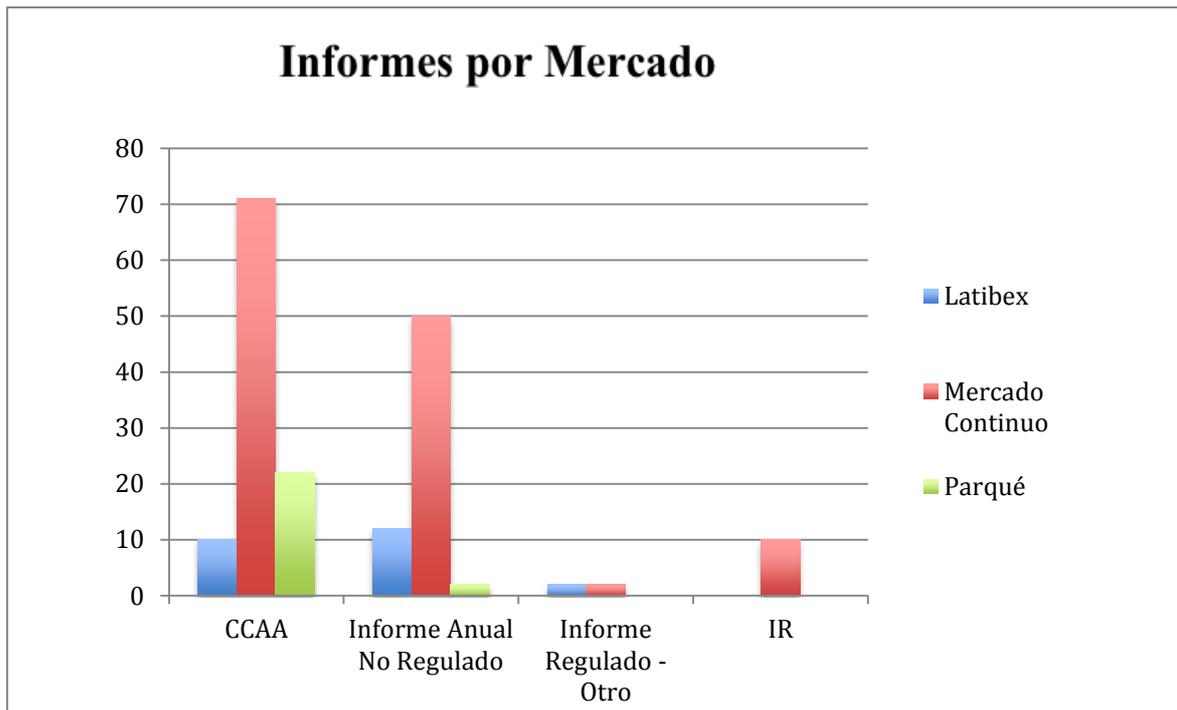


Ilustración 30 Elaboración propia

El mercado continuo es el que se encuentra más presente en todos los informes ya que es el mercado en el que operan la mayoría de las empresas de la Bolsa de Madrid. No obstante, nuestra suposición parece cumplirse siendo las empresas del mercado continuo las que reporten informes de mayor calidad regulados, seguido por las empresas del Latibex y las compañías del parqué formulando las cuentas anuales obligatorias.

Es razonable que esto suceda así, puesto que a mayor volumen de transacciones, mayor información se otorga a los inversores. Así, no parece lógico que las compañías que transaccionen sus valores en el mercado parqué necesiten realizar informes integrados regulados ya que al realizarse de manera física el número de operaciones que se realicen será con gran diferencia menor a las operaciones que registre una entidad del mercado continuo. Al estar analizando las empresas de la Bolsa de Madrid, de igual modo se realizarán menores operaciones con las empresas del Latibex ya que muchos inversores tienen como preferencia empresas más conocidas en su ámbito nacional, ya sea por conocerla históricamente o por cercanía.

Para reforzar esta declaración, presentamos los datos con frecuencias relativas por columnas:

Frecuencia Relativa por columnas

Mercado	CCAA	Informe Anual Regulado	No Informe Regulado Otro	- IR
Latibex	10%	19%	50%	0%
Mercado Continuo	69%	78%	50%	100%
Parqué	21%	3%	0%	0%
%	100%	100%	100%	100%

Tabla 5 Elaboración propia

Índice

Uno de los aspectos que supone sea más condicionante es el tamaño de la corporación, siendo las de mayor tamaño las que debiesen formular IR u otros regulados mientras que las de menor tamaño se encuentren entre los no regulados y la emisión de CCAA. Por ello, una variable planteada es el índice en el que cotice el valor bursátil de la compañía. Por ello las variables son el IBEX-35 y TOP Dividendo y Latibex y sus variables. Las compañías que tengan sus valores en estos índices son las que mayor tamaño tienen, por lo que nuestra hipótesis es que la totalidad o mayoría de los informes regulados sean emitido por las empresas que se encuentren en estos índices, con mayor presencia en los índices TOP ya que deberán informar con mayor rigor a sus inversores (no debemos olvidar que la finalidad principal del IR es el de reportar a sus inversores).

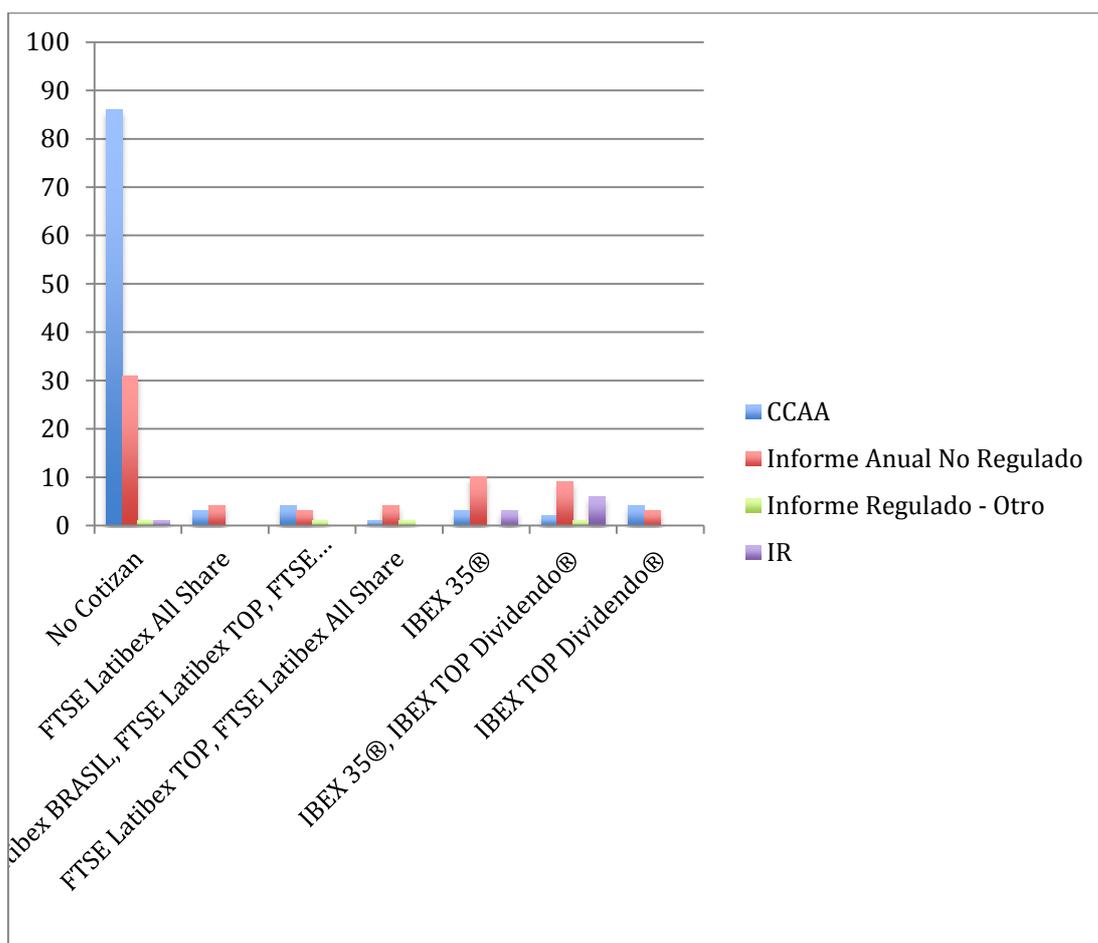


Ilustración 31 Elaboración propia

Frecuencia Relativa por columnas

Índice	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR
No Cotizan	83%	48%	25%	10%
FTSE Latibex All Share	3%	6%	0%	0%
FTSE Latibex BRASIL, FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	4%	5%	25%	0%
FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	1%	6%	25%	0%
IBEX 35®	3%	16%	0%	30%
IBEX 35®, IBEX TOP Dividendo®	2%	14%	25%	60%
IBEX TOP Dividendo®	4%	5%	0%	0%
%	100%	100%	100%	100%

Tabla 6 Elaboración propia

Tras observar los resultados observamos que nuestra premisa era correcta, de los 14 informes regulados más de un 85% (12/14) de los informes regulados corresponden a compañías cuyos valores cotizan en los índices mencionados. Además, de los informes realizados por las grandes compañías cotizadas en estos índices, un 65% de los informes fueron bajo el marco regulatorio del IIRC.

De este modo, las compañías españolas cotizadas en la Bolsa de Madrid formularon 12 informes regulados de los cuáles 10 correspondían a empresas del IBEX-35. Esto quiere decir que cerca de un tercio de las empresas del IBEX-35 ya formulaban en el 2013 *Annual Reports* (Informes Anuales) bajo el marco regulatorio de algún organismo público o privado. Más aún, de estos 10 informes elaborados por las corporaciones del IBEX, 9 formularon un Informe Integrado con la supervisión del IIRC. Esto quiere decir que una de cada cuatro empresas en el ejercicio 2013 realizaron un IR aceptado como tal por el IIRC.

Frecuencias Absolutas

Índice	CCA A	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
No Cotizan	86	31	1	1	119
FTSE Latibex All Share	3	4	0	0	7
FTSE Latibex BRASIL, FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	5	3	0	0	8
FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	1	4	1	0	6
IBEX 35®	3	10	0	3	16
IBEX 35®, IBEX TOP Dividendo®	2	9	1	6	18
IBEX TOP Dividendo®	4	3	0	0	7
Total general	104	64	3	10	181

Tabla 7 Elaboración propia

De los informes regulados que no están bajo el *framework* del IIRC, los 3 informes fueron elaborados con el criterio establecido por el Global Reporting Initiative y además fueron verificados por fuentes externas.

Cabe destacar los dos informes regulados por parte de dos compañías que no cotizaban en ningún índice. Estas dos compañías son NH Hoteles y Acciona, que otorgan mayor utilidad a los informes anuales regulados que el resto de compañías no cotizadas. Adicionalmente, tan sólo existe una entidad latinoamericana que realice un informe regulado y se trata de la compañía eléctrica Electrobras. Como hemos mencionado anteriormente con la variable de sectores, es razonable que una empresa de este sector se vea favorecida por la

emisión de un informe que pueda comunicar mejor con los inversores y *stakeholders*.

8.3.3 Chi Test

Aunque hemos estudiado y explicado parte de las relaciones mediante las tablas de contingencia, los nexos entre las variables y los informes elaborados carecen de una conexión sólida, por lo que estimamos necesaria otra herramienta estadística que nos indique si las relaciones tienen una causa justificada o por el contrario no existe relación entre las variables y los informes.

Por ello aplicamos un Chi test que nos pueda otorgar de manera objetiva una respuesta a este incógnita. Para la realización de esta prueba nos basamos en el trabajo realizado por las profesoras Laura Sierra, Ana Zorio y María A. García-Benau en su ensayo "*Sustainability Development and the Quality of Assurance Reports: Empirical Evidence*" (Desarrollo Sostenible y la Calidad de los Informes Verificados : Evidencia Empírica) (Sierra, Zorio, & García Benau, 2012). En su estudio las profesoras de la Universidad de Valencia y Universidad Pablo de Olavide de Sevilla, tomaban como muestra las empresas de la Bolsa de Madrid, de la cual concluyeron que seguía una distribución normal con la que poder aplicar los siguientes procedimientos estadísticos adecuados.

Recordemos las hipótesis nulas que fueron planteadas con anterioridad:

- Sector:
 - o Ho: no existe relación entre el sector en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
 - o H1: existe relación entre el sector en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
- Mercado:
 - o Ho: no existe relación entre el mercado en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
 - o H1: existe relación entre el mercado en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
- Índice:
 - o Ho: no existe relación entre el índice en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.
 - o H1: existe relación entre el índice en el que opera la corporación y el tipo de informe emitido.

A la hora de analizar los cálculos obtenidos debemos definir primero el procedimiento a seguir. Realizamos el cálculo mediante una hoja de cálculo y para esto hemos realizado la tabla tanto de los valores observados como la de los esperados. Más adelante realizamos el cálculo mediante la hoja Excel. El valor χ^2 devuelto será siempre cero o positivo, siendo cero cuando los valores observados y esperados sean iguales. A la hora de concluir sobre si existe relación entre una variable y otra, debemos atender al valor P calculado y si obtenemos un P-valor superior a 0,05 no rechazaremos la Ho, mientras que si el P-valor calculado es inferior a 0,05 rechazamos la Ho y aceptamos que existe relación con las variables analizadas.

Para ver los cálculos de la prueba χ^2 ver los anexos con las tablas y procedimientos usados. Nuevamente volvemos a mostrar los resultados obtenidos en base al orden de las variables usado anteriormente.

Sector

Tras realizar los cálculos necesarios obtenemos un P-Valor 0,903. Debido a este hecho obtenemos una evidencia suficiente y adecuada de que no existe una relación entre el sector en el que se opere y el tipo de informe emitido. Este era un dato esperado, ya que no parece muy razonable que porque una empresa se dedique a la elaboración de mesas vaya a elaborar un IR mientras que una empresa que se dedica al transporte o al sector servicios vaya a preferir elaborar unas CCAA.

Hemos de mencionar que el test X^2 no es robusto cuando el número de observaciones esperadas en una celda determinada es menor de 5. Para investigaciones futuras se podría agrupar sectores afines para analizar posibles relaciones.

En las tablas de contingencias sí que parecía razonable que empresas del sector Financiero y del Petróleo y Energía estuviesen más dispuestas a realizar dichos informes. Sin embargo, esta relación no es suficiente para concluir sobre los sectores económicos o tal vez este hecho esté más referenciado a los tamaños de estas corporaciones, las cuáles suelen ser de volúmenes grandes.

Mercado

El P-Valor hallado para esta variable es de 0,00553 inferior a 0,05 con lo que debemos rechazar la hipótesis nula y aceptar, con evidencia suficiente y adecuada, que existe relación entre el mercado en el que opere la compañía y el tipo de *report* producido. Con esto queda claro que las empresas que estén presentes en el mercado continuo tienen más predisposición a formular con regulación, mientras que los mercados del parqué y Latibex se encuentran lejos de elaborar informes regulados.

Índice

Declarábamos anteriormente que una de las variables clave era el índice en el que cotizasen las empresas, ya que de aquí podríamos derivar el tamaño de las empresas, siendo nuestra hipótesis que las empresas que no cotizasen en algún índice elaborarían CCAA e informes no regulados mientras que las que si cotizasen en el IBEX o Latibex serían más propensas a elaborar el IR u otro informe regulado como el GRI.

Tras realizar el cálculo de la hipótesis nula obtenemos un P-valor de 0,00, inferior a 0,05. Con esto debemos rechazar la H_0 y aceptar la H_1 , siendo que existe relación entre el índice en el que opera la corporación y el tipo de informe

emitido. Esto nos da evidencia suficiente y adecuada de que nuestra hipótesis principal es correcta y que las empresas de menor tamaño son más reacias a elaborar informes regulados mientras que las empresas del IBEX-35 ven mayor utilidad en la formulación de éstos.



9. Conclusión

Durante el estudio hemos analizado la evolución de la historia contable y de la presentación de informes. Se ha observado cómo ha ido evolucionando e innovando ante las necesidades que requería una sociedad cambiante. Por ello, continuamente se fue modernizando hasta el punto de, con la globalización de las empresas, armonizarse a nivel mundial con instituciones encargadas de promover y regular normativa homogénea internacional. Hoy en día, los activos intangibles suponen para muchas empresas más del 80% de su valor corporativo, lo que se traduce en que la información no financiera ha ganado una importancia considerable en los recientes años. Esto ha hecho que, si bien la normativa para la información financiera se encuentra fuertemente regulada y armonizada, no ocurra lo mismo con la información no financiera y con ciertos informes corporativos de sostenibilidad y responsabilidad social y corporativa. Esto pone de manifiesto la necesidad, como se ha visto en el estudio en los apartados 2.3 y 3.2, de un cambio en la manera en la que las compañías deben presentar sus informes ante las extremas deficiencias que encontramos actualmente.

La crisis financiera acaecida en los recientes años revela que no sólo es necesario informar sobre la información no financiera sino que es vital el hecho de describir como una compañía realiza sus acciones de manera sostenible, creando valor tanto para inversores, *stakeholders* y la sociedad en general. Esto quiere decir que no sólo se debe reportar sobre los datos cuantitativos financieros, rentabilidades o beneficios obtenidos sino que deben aplicarse más capitales como los medioambientales, sociales, empleados, proveedores etc. Con esta idea y de la mano del IIRC surge el IR, un informe enfocado a que los inversores puedan asignar capital de acuerdo a metodologías como el flujo de capitales, el modelo de negocio o la creación de valor sostenible tanto para ellos mismos como para el resto de la comunidad.

El IIRC promueve este tipo nuevo de informe con la aportación de asociados como instituciones reguladoras públicas y privadas, compañías, contables y auditores etc. Bajo unos principios guía se emite la información necesario con criterios como información veraz, materialidad, información verificable etc. Además, introducen una serie de contenidos elementales que deben ser usados en la elaboración del informe como visión estratégica, riesgos y oportunidades o su modelo de negocio.

Ahora bien, el IIRC rechaza ser la institución que cree una normativa contable para este tipo de información y deja en manos de cada región o país responsable de emitirlas. Nos centramos en España y observamos como la institución AECA crea un Cuadro Integrado de Indicadores que responde a esta cuestión. Crean un sistema en el cual se detalla las estrategias y objetivos que una corporación deberían detallar y que son explicados mediante los KPIs y KRIs. Pese a que den libertad a cada entidad a proponer sus propios indicadores de riesgo, emiten un total de 47 indicadores de rendimientos de distintas naturaleza; financiero, social, medioambiental y gobierno corporativo. De esta manera se

cumplimentaría con los principios guía y contenidos elementales propuestos por el IIRC en *Integrated Framework*.

Una gran deficiencia y que supondría un requisito fundamental en una futura reforma contable es la de verificación y auditorías de los informes integrados o de sostenibilidad. Como hemos analizado, si estos tipos de informes no se encuentran verificados por un tercero independiente a la compañía, la información reportada carece de validez, al poder encontrarnos en ésta errores materiales que pudiesen no reflejar la imagen fiel de las acciones y estado de las compañías. Consiguiendo que estos tipos de *reports* sean auditados obtendríamos informes de mayor calidad para los usuarios de los datos que no se encontrarían informes anuales usados como meras herramientas de marketing y se aseguraría que estuviesen libres de errores materiales ya fuese por error, omisión o fraude.

La situación actual de los informes auditados depende en gran medida a dos variables significativas; cotizar en el IBEX-35 y estar auditado por una Big 4 (Sierra, Zorio, & García Benau, 2012). Los resultados estudiados en el capítulo 7 muestran que si una compañía pertenece a estas variables tiene una correlación a que emitan un informe de sostenibilidad auditado. De todos modos, encontramos este dato bastante pobre e insuficiente y debería impulsarse por parte de las instituciones reguladoras privadas y públicas la verificación de estos informes haciendo que fuese obligatorio como sí ocurre con las cuentas anuales y los estados contables emitidos.

De igual modo, hemos analizado bajo un análisis propio qué tipo de informes fueron emitidos por las compañías pertenecientes a la Bolsa de Madrid durante el ejercicio 2013. Los datos encontramos no son muy satisfactorios ya que pocas compañías emitían informes integrados o anuales regulados bajo la supervisión de una institución privada o pública. Hallamos que la mayoría de las empresas emiten sus informes corporativos de manera independiente entre sí y que sólo emiten los informes obligatorios (como el informe de responsabilidad social y corporativo obligatorio por la CNMV para las empresas cotizadas). Un menor número de empresas elabora sus informes de manera integrada, emitiendo en un solo informe toda la información necesaria. Sin embargo, éstos no están regulados por ningún ente por lo que hemos visto informes extremadamente extensos en los que se concentran en resaltar aspectos positivos y ventajosos para la compañía mientras que los datos deficientes se encontraban en un segundo plano o pudiese ser que estuviesen omitidos. Por último, vemos compañías que sí que presentan informes anuales o integrados regulados, lo que provoca una mayor calidad en sus informes y hace que puedan ser comparables entre sus homogéneos.

Observamos que en España en el informe regulado con mayor presencia es el IR. Esto nos indica que las compañías miran hacia un nuevo modelo de gestión y reporting corporativo, dónde los valores de la información financiera se quedan arcaicos mientras que se centrarán no sólo en la rentabilidad y resultados financieros obtenidos sino que buscarán una creación de valor para sus inversores y *stakeholders* sostenible en el tiempo, teniendo en cuanto un mayor número de capitales.

Finalmente, hallamos una tendencia entre cuáles son estas empresas. Tras realizar nuestro estudio en base a la metodología planteada, se observa que la variable que afectan a que las empresas estén dispuestas a emitir un informe integrado u otro regulado se centra en el índice en el que coticen las empresas. También es significativo si las compañías cotizan en un mercado continuo, dónde es importante informar mediante informes a inversores y *stakeholders*.

Esto se debe a que son empresas de mayor tamaño que tienen mayores recursos a la hora de producir estos tipos de informes y porque además estén más presionadas a emitir informes de mayor calidad por parte de sus inversores y *stakeholders*. La crisis financiera de los últimos años también ha mostrado la necesidad de un cambio de modelo de negocio y las empresas, ya sea por la presión social, gubernamental o por racionamiento propio, se han dado cuenta de que para evitar futuros *cracks* y grandes pérdidas es necesario un sistema sostenible en el tiempo. El uso de herramientas como el IR ayuda a conseguir estos resultados.

Se ha visto también como las empresas de menor importancia que no cotizaban en el IBEX-35, la mayoría tan sólo elaboraba los informes que eran requeridos de manera legal como las cuentas anuales y el informe de responsabilidad corporativa.

Para concluir, vamos a contestar a la hipótesis planteada al inicio del proyecto. Se ha analizado en detalle las características de la información reportada actual y se ha visto las deficiencias de esta. Ante esta situación se ha dado una solución viable por parte del IIRC con el IR y AECA con el CII. Dado que tras el análisis se ha observado que tan sólo las grandes compañías del IBEX-35 están realizando estos informes es necesario que un organismo emisor se haga responsable de regular estos informes, haciendo su emisión y verificación obligatoria a partir de unos parámetros establecidos como sí ocurre con la información financiera. Este hecho mejoraría la calidad de los informes elaborados siendo de mayor utilidad para inversores en su asignación de capital, *stakeholders* y para la misma empresa. Mejoraría también la situación económica, social y medioambiental global, siendo estos incrementos de valor sostenibles a lo largo del tiempo.



Bibliografía

Capítulo 1

1. Lizcano, J. L. (2012). *Información Integrada - Integrated Reporting. Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL*. AECA, Madrid.

Capítulo 2

2. Accounting for Sustainability. (2005). *The Prince's Accounting for Sustainability Project*. Obtenido de <http://www.accountingforsustainability.org/>
3. Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2006). *Código unificado de buen gobierno*. Obtenido de CNMV: http://www.cnmv.es/Portal/~/_verDoc.axd?t={91b730ed-7627-4fef-8462-8e58e1367f2e}
4. García, A. M.-P. (2014). *La Normalización Contable Española desde sus inicios*. AECA, I JORNADA AECA "NORMALIZACIÓN Y DERECHO CONTABLE", Madrid.
5. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. (2002). *INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA CONTABILIDAD EN ESPAÑA Y LÍNEAS BÁSICAS PARA ABORDAR SU REFORMA (Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España)*. Ministerio de Economía. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

Capítulo 3

6. ACCA, Eurosif. (2013). *What do investor expect from non-financial reporting?*
7. AICPA. (1994). *Improving business reporting- a customer focus; meeting the information needs of investors and creditors*. American Institute of CPAs.
8. CGMA. (2014). *Integrated Thinking - The next step in integrated reporting*.
9. Examples Database IR. (2014). <http://integratedreporting.org/>. Obtenido de <http://examples.integratedreporting.org/home>
10. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. (2014). *GUÍA DE ACTUACIÓN SOBRE IMPORTANCIA RELATIVA O MATERIALIDAD*.

11. INSTITUTE OF DIRECTORS IN SOUTHERN AFRICA. (2009). *KING CODE OF GOVERNANCE FOR SOUTH AFRICA*. Obtenido de http://www.ngopulse.org/sites/default/files/king_code_of_governance_for_sa_2009_updated_june_2012.pdf
12. International Integrated Reporting Council. (2013). *The International IR Framework*. IIRC.
13. King, M. E. (1994). Obtenido de <http://www.mervynking.co.za/>
14. King, M. E. (2002). *King Report on Corporate Governance for South Africa*. Obtenido de http://www.mervynking.co.za/downloads/CD_King2.pdf
15. Pricewaterhouse Coopers. (1999). Obtenido de <http://www.pwc.com/corporatereporting>
16. U.S. General Accounting Office. (2003). *Enhanced Business Reporting*.

Capítulo 4

17. IIRC. (2013). *Consultation Draft of the International <IR> Framework*.
18. IIRC. (2011). *Discussion Paper - Towards Integrated Reporting Communicating Value in the 21st Century*.

Capítulo 5

19. IIRC. (2013). *The International <IR> Framework*.
20. IIRC. (2012). *The Pilot Programme 2012 Year Book - Capturing the experiences of global businesses and investors*.

Capítulo 6

21. Lizcano, J. L., Mora, M., Flores, F., & Rejón, M. (2013). *Reflexiones desde el Grupo de Trabajo de Información Integrada de AECA*. Madrid.
22. Lizcano, J. L., Mora, M., Rejón, M., & Francisco, F. (2012). *Información Integrada – Integrated Reporting. El Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL*. Madrid.

Capítulo 7

23. International Airlines Group. (2013). *Informe y Cuentas Anuales 2013*.
24. Sierra, L., Zorio, A., & García Benau, M. A. (2012). *Sustainability Development and the Quality of Assurance Reports: Empirical Evidence*. Universidad de Valencia.

Capítulo 8

25. Boletín Financiero. (2015). *Bolsa de Madrid*. Obtenido de <http://www.boletinfinanciero.es/listado>

Anexos



11.1 Listado de Empresas de la Bolsa de Madrid

Nombre

- 1 ABENGOA, S.A.
- 2 ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.
- 3 ACCIONA,S.A.
- 4 ACERINOX, S.A.
- 5 ACS,ACTIVIDADES DE CONST.Y SERVICIOS S.A
- 6 ADOLFO DOMINGUEZ, S.A.
- 7 ADVEO GROUP INTERNATIONAL, S.A.
- 8 AENA, S.A.
- 9 AGROFRUSE-MEDITERRANEAN AGRICULTURAL
- 10 AIRBUS GROUP, S.E.
- 11 ALFA, S.A.B. DE C.V.
- 12 ALMIRALL, S.A.
- 13 ALZA REAL ESTATE, S.A.
- 14 AMADEUS IT HOLDING, S.A.
- 15 AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.
- 16 AMPER, S.A.
- 17 APERAM, SOCIETE ANONYME
- 18 APPLUS SERVICES, S.A.
- 19 ARCELORMITTAL, S.A.
- 20 ATRESMEDIA CORP. DE MEDIOS DE COM. S.A.
- 21 AXIARE PATRIMONIO SOCIMI, S.A.
- 22 AYCO GRUPO INMOBILIARIO,S.A.
- 23 AZKOYEN S.A.
- 24 BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
- 25 BANCO BRADESCO S.A.
- 26 BANCO DE SABADELL, S.A.
- 27 BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
- 28 BANCO SANTANDER RIO, S.A.
- 29 BANCO SANTANDER, S.A.
- 30 BANKIA, S.A.
- 31 BANKINTER,S.A.
- 32 BARON DE LEY, S.A.
- 33 BAYER A.G.
- 34 BBVA BANCO FRANCES,S.A.
- 35 BIOSEARCH, S.A.
- 36 BODEGAS BILBAINAS, S.A.

- 37** BODEGAS RIOJANAS, S.A.
- 38** BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, SHMSF, S.A.
- 39** BRADESPAR,S.A.
- 40** BRASKEM,S.A.
- 41** CAIXABANK, S.A.
- 42** CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO
- 43** CARTERA INDUSTRIAL REA, S.A.
- 44** CELLNEX TELECOM, S.A.
- 45** CEMENTOS MOLINS, S.A.
- 46** CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A.
- 47** CENTRAIS ELE. BRASILEIRA S.A. ELETROBRAS
- 48** CIA. DE DIST. INTEG. LOGISTA HOLDINGS
- 49** CIA. VINÍCOLA DEL NORTE DE ESPAÑA, S.A.
- 50** CIA.INVERSIONES MOBILIARIAS BARCINO,S.A.
- 51** CIA.LEVANTINA, EDIFICACION DE O.PUBLICAS
- 52** CIA.LOGISTICA DE HIDROCARBUROS CLH,S.A.
- 53** CIE AUTOMOTIVE, S.A.
- 54** CLINICA BAVIERA, S.A.
- 55** CODERE, S.A.
- 56** COM.ENERGETICA DE MINAS GERAIS-CEMIG
- 57** COMPANHIA PARANAENSE DE ENERGIA-COPEL B
- 58** COMPAÑIA GENERAL DE INVERSIONES, SICAV
- 59** CONSTRUCC. Y AUX. DE FERROCARRILES, S.A.
- 60** CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.
- 61** CORPORACION GEO, S.A.B. DE C.V.
- 62** DEOLEO, S.A.
- 63** DESARROLLOS ESPE.DE SISTEMAS DE ANCLAJES
- 64** DIA-DISTRIBUIDORA INT. DE ALIMENT. S.A.
- 65** DINAMIA CAPITAL PRIVADO,S.A.
- 66** DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.
- 67** DURO FELGUERA, S.A.
- 68** EBRO FOODS, S.A.
- 69** ECOLUMBER, S.A.
- 70** EDREAMS ODIGEO
- 71** ELEC NOR S. A.
- 72** EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD (CHILE)
- 73** ENAGAS, S.A.
- 74** ENCE ENERGIA Y CELULOSA, S.A.
- 75** ENDESA, SOCIEDAD ANONIMA
- 76** ENEL GREEN POWER S.P.A.
- 77** ENERSIS,S.A.
- 78** ERCROS S.A.
- 79** ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER,S.A.
- 80** EUSKALTEL, S.A.
- 81** FAES FARMA,S.A.
- 82** FERROVIAL, S.A.

- 83** FERSA ENERGIAS RENOVABLES, S.A.
- 84** FINANZAS E INV. VALENCIANAS, S.A.
- 85** FLUIDRA, S.A.
- 86** FOMENTO DE CONSTR. Y CONTRATAS S.A.
- 87** FUNESPAÑA, S.A.
- 88** GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A.
- 89** GAS NATURAL SDG, S.A.
- 90** GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A.
- 91** GERDAU,S.A.
- 92** GRIFOLS, S.A.
- 93** GRUPO CATALANA OCCIDENTE S.A.
- 94** GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C. V.
- 95** GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE, S.A.
- 96** GRUPO EZENTIS, S.A.
- 97** GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. DE C.V
- 98** GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.
- 99** HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S. A.
- 100** HULLERA VASCO LEONESA S.A.
- 101** IBERDROLA, S.A.
- 102** IBERPAPEL GESTION, S.A.
- 103** INDO INTERNACIONAL S.A.
- 104** INDRA SISTEMAS, S.A., SERIE A
- 105** INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, SA "INDITEX"
- 106** INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
- 107** INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.
- 108** INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP
- 109** INVERFIATC, S.A.
- 110** INVERPYME, S.A., S.C.R.
- 111** INYPSA INFORMES Y PROYECTOS, S.A.
- 112** JAZZTEL, P.L.C.
- 113** LA SEDA DE BARCELONA, S.A.EN LIQUIDACION
- 114** LABORATORIO REIG JOFRE, S.A.
- 115** LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI, S.A.
- 116** LAR ESPAÑA REAL ESTATE, SOCIMI, S.A.
- 117** LIBERBANK, S.A.
- 118** LIBERTAS 7, S.A.
- 119** LINGOTES ESPECIALES S.A.
- 120** LIWE ESPAÑOLA, S.A.
- 121** MAPFRE, S.A.
- 122** MARTINSA-FADESA, S.A.
- 123** MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION, S.A.
- 124** MELIA HOTELS INTERNATIONAL, S.A.
- 125** MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.
- 126** MINERALES Y PRODUCTOS DERIVADOS, S.A.
- 127** MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, S.A.
- 128** MOBILIARIA MONESA, S.A.

- 129** MONTEBALITO, S.A.
- 130** NATRA S.A.
- 131** NATURHOUSE HEALTH, S.A.
- 132** NH HOTEL GROUP, S.A.
- 133** NICOLAS CORREA S.A.
- 134** NYESA VALORES CORPORACION, S.A.
- 135** OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.
- 136** PAPELES Y CARTONES DE EUROPA,S.A.
- 137** PESCANOVA, S.A.
- 138** PETROLEO BRASILEIRO,S.A. (PETROBRAS)
- 139** PRIM, S.A.
- 140** PROMOTORA DE INFORMACIONES,S.A.
- 141** PROSEGUR , CIA. DE SEGURIDAD, S.A.
- 142** QUABIT INMOBILIARIA, S.A.
- 143** REALIA BUSINESS, S.A.
- 144** RED ELECTRICA CORPORACION, S.A.
- 145** RENO DE MEDICI, S.P.A.
- 146** RENTA 4 BANCO, S.A.
- 147** RENTA CORPORACION REAL ESTATE, S.A.
- 148** REPSOL, S.A.
- 149** REYAL URBIS, S.A.
- 150** RONSA, S.A.
- 151** SACYR, S.A.
- 152** SAETA YIELD, S.A.
- 153** SARE HOLDING, S.A.B, DE C.V.
- 154** SERVICE POINT SOLUTIONS, S.A.
- 155** SNIACE
- 156** SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE, S.A.
- 157** SOTOGRADE, S.A.
- 158** SUZANO BAHIA SUL PAPEL E CELULOSE, S.A.
- 159** TALGO, S.A.
- 160** TECNICAS REUNIDAS, S.A.
- 161** TECNOCOM,TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA,S.
- 162** TELEFONICA, S.A.
- 163** TESTA INMUEBLES EN RENTA,S.A.
- 164** TR HOTEL JARDIN DEL MAR, S.A.
- 165** TUBACEX, S.A.
- 166** TUBOS REUNIDOS,S.A.
- 167** TV AZTECA, S.A. DE C.V.
- 168** UNION CATALANA DE VALORES, S.A.
- 169** UNION EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.
- 170** URALITA, S.A.
- 171** URBAR INGENIEROS, S.A.
- 172** URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.
- 173** USINAS SIDERURGICAS DE MINAS GERAIS,S.A.
- 174** VALE, S.A.

- 175** VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS, S.A.
- 176** VIDRALA S.A.
- 177** VISCOFAN, S.A.
- 178** VOCENTO, S.A.
- 179** VOLCAN, COMPAÑIA MINERA S.A.A.
- 180** ZARDOYA OTIS, S.A.
- 181** ZELTIA, S.A.

11.2 Tablas de contingencia

1 Mercado

Frecuencia Absoluta

Mercado	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Latibex	10	12	2		24
Mercado Continuo	71	50	2	10	133
Parqué	22	2			24
Total general	103	64	4	10	181

Frecuencia Relativa

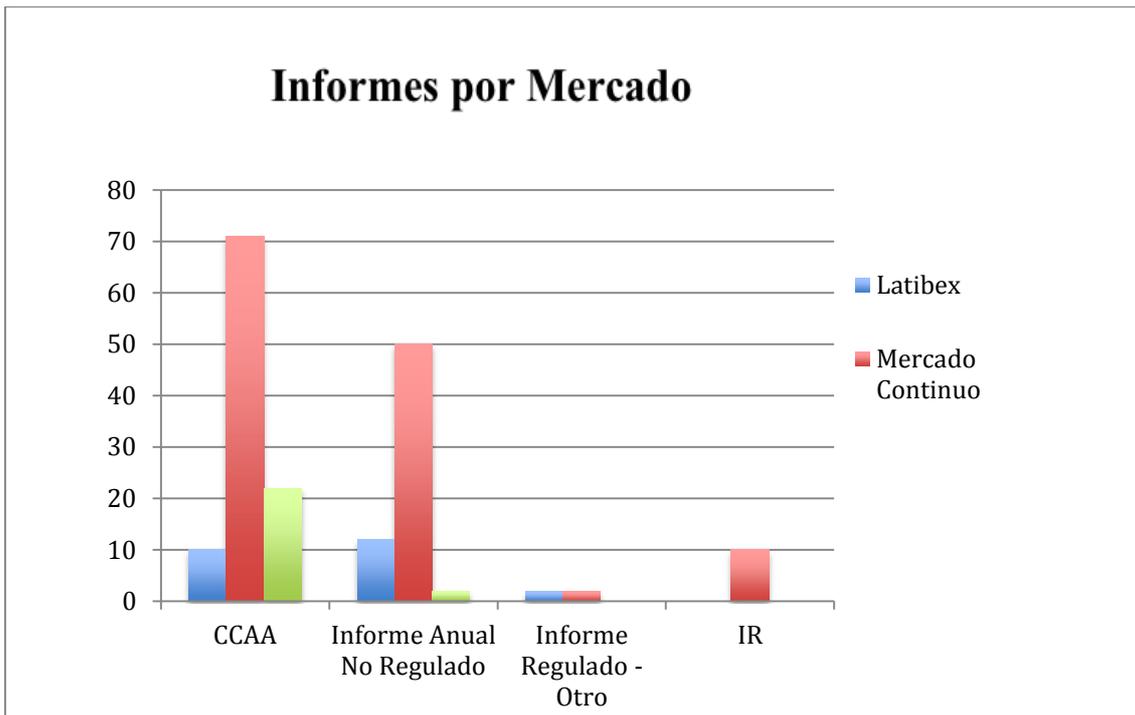
Mercado	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	%
Latibex	6%	7%	1%	0%	13%
Mercado Continuo	39%	28%	1%	6%	73%
Parqué	12%	1%	0%	0%	13%
%	57%	35%	2%	6%	100%

Frecuencia Relativa por filas

Mercado	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	%
Latibex	42%	50%	8%	0%	100%
Mercado Continuo	53%	38%	2%	8%	100%
Parqué	92%	8%	0%	0%	100%

Frecuencia Relativa por filas

Mercado	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	%
Latibex	42%	50%	8%	0%	100%
Mercado Continuo	53%	38%	2%	8%	100%
Parqué	92%	8%	0%	0%	100%



2

Sector

Frecuencia Absoluta

Sector	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Bienes de Consumo - Alimentación y Bebidas	8	4			12
Bienes de Consumo - Otros Bienes de Consumo	2	1			3

Bienes de Consumo - Papel y Artes Gráficas	5	2			7
Bienes de Consumo - Productos farmacéuticos y Biotecnología	4	5			9
Bienes de Consumo - Textil, Vestido y Calzado	4			1	5
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Aerospacial			1		1
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Construcción	3	3		3	9
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Fabric. y Montaje Bienes de Equipo	5	2			7
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Industria Química	2				2
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Ingeniería y Otros	7	2			9
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Materiales de Construcción	3				3
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Mineral, Metales y Transformación	5	8			13
Petróleo y Energía - Electricidad y Gas	3	5	1	2	11
Petróleo y Energía - Energías Renovables	4	1			5

Petróleo y Energía - Petróleo	1	2			3
Servicios de Consumo - Autopistas y Aparcamientos		1			1
Servicios de Consumo - Comercio	2				2
Servicios de Consumo - Medios de Comunicación y Publicidad	4	2			6
Servicios de Consumo - Ocio, Turismo y Hostelería	2	2	1		5
Servicios de Consumo - Otros Servicios	2	2			4
Servicios de Consumo - Transporte y Distribución	2	2			4
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Bancos y Cajas de Ahorro	4	6	1	2	13
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Cartera y Holding	8	3			11
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Inmobiliarias y Otros	14	4			18
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Seguros		2			2
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Servicios de Inversión		2			2
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SICAV	1				1
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SOCIMI	3				3

Tecnología y Telecomunicaciones - Electrónica y Software	2	1		1	4
Tecnología y Telecomunicaciones - Telecomunicaciones y Otros	3	1	1	1	6
Total general	103	64	4	10	181
%	57%	35%	2%	6%	100%

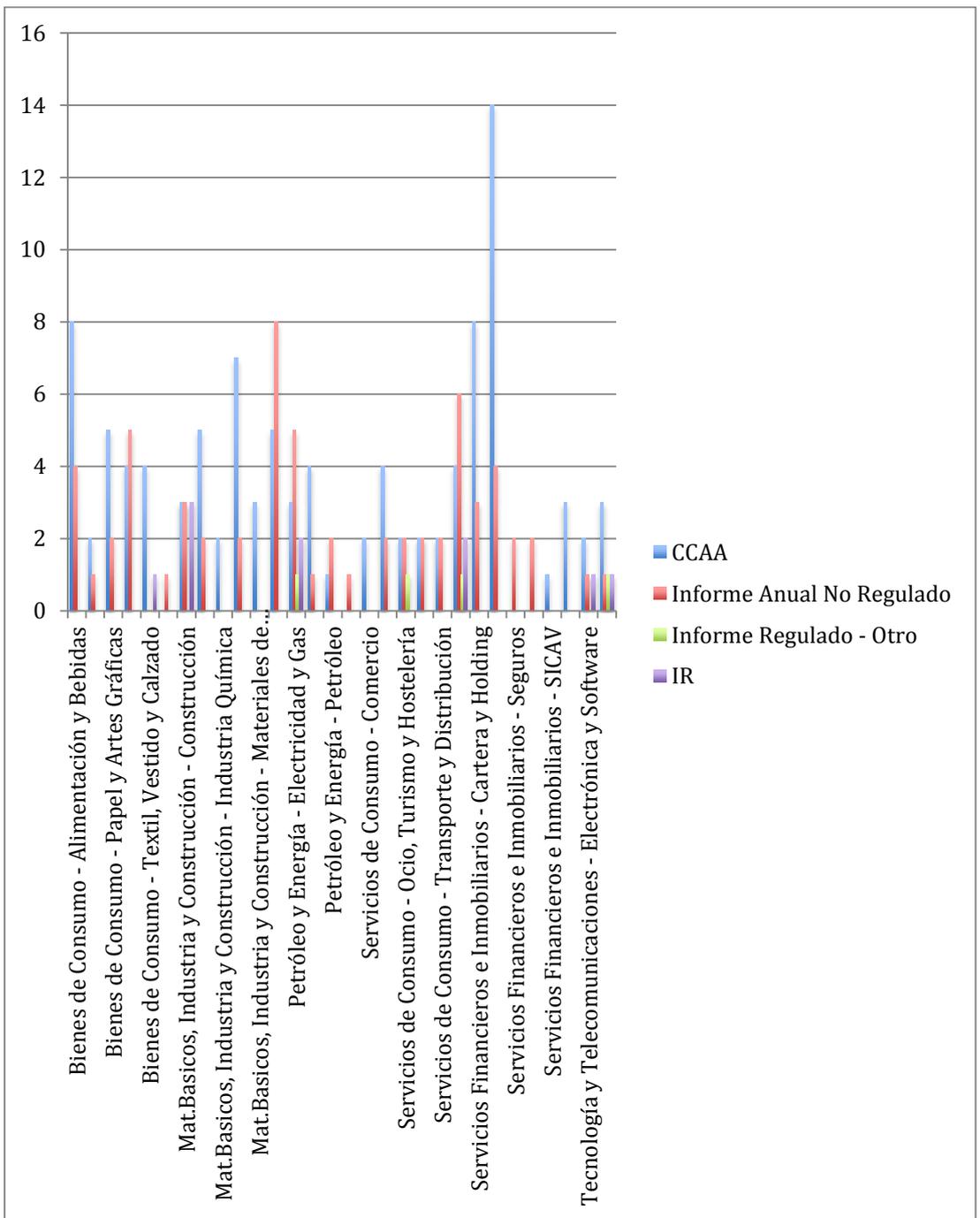
Frecuencia Relativa por columna

Sector	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Bienes de Consumo - Alimentación y Bebidas	8%	6%	0%	0%	7%
Bienes de Consumo - Otros Bienes de Consumo	2%	2%	0%	0%	2%
Bienes de Consumo - Papel y Artes Gráficas	5%	3%	0%	0%	4%
Bienes de Consumo - Productos farmacéuticos y Biotecnología	4%	8%	0%	0%	5%
Bienes de Consumo - Textil, Vestido y Calzado	4%	0%	0%	10%	3%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Aeroespacial	0%	2%	0%	0%	1%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Construcción	3%	5%	0%	30%	5%

Mat.Basicos, Industria y Construcción - Fabric. y Montaje Bienes de Equipo	5%	3%	0%	0%	4%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Industria Química	2%	0%	0%	0%	1%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Ingeniería y Otros	7%	3%	0%	0%	5%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Materiales de Construcción	3%	0%	0%	0%	2%
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Mineral, Metales y Transformación	5%	13%	0%	0%	7%
Petróleo y Energía - Electricidad y Gas	3%	8%	25%	20%	6%
Petróleo y Energía - Energías Renovables	4%	2%	0%	0%	3%
Petróleo y Energía - Petróleo	1%	3%	0%	0%	2%
Servicios de Consumo - Autopistas y Aparcamientos	0%	2%	0%	0%	1%
Servicios de Consumo - Comercio	2%	0%	0%	0%	1%
Servicios de Consumo - Medios de Comunicación y Publicidad	4%	3%	0%	0%	3%
Servicios de Consumo - Ocio, Turismo y Hostelería	2%	3%	25%	0%	3%

Servicios de Consumo - Otros Servicios	2%	3%	0%	0%	2%
Servicios de Consumo - Transporte y Distribución	2%	3%	0%	0%	2%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Bancos y Cajas de Ahorro	4%	9%	25%	20%	7%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Cartera y Holding	8%	5%	0%	0%	6%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Inmobiliarias y Otros	14%	6%	0%	0%	10%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Seguros	0%	3%	0%	0%	1%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Servicios de Inversión	0%	3%	0%	0%	1%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SICAV	1%	0%	0%	0%	1%
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SOCIMI	3%	0%	0%	0%	2%
Tecnología y Telecomunicaciones - Electrónica y Software	2%	2%	0%	10%	2%
Tecnología y Telecomunicaciones - Telecomunicaciones y Otros	3%	2%	25%	10%	3%
%	100%	100%	100%	100%	100%

Buscarv	MAX	Sector
CCAA	14%	Servicios Financieros e Inmobiliarios - Inmobiliarias y Otros
Informe Anual No Regulado	13%	Mat.Basicos, Industria y Construcción - Mineral, Metales y Transformación
Informe Regulado - Otro	25%	Petróleo y Energía - Electricidad y Gas
IR	30%	Mat.Basicos, Industria y Construcción - Construcción



Índice

Frecuencia Absoluta

Índice	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
No Cotizan	86	31	1	1	119
FTSE Latibex All Share	3	4	0	0	7
FTSE Latibex BRASIL, FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	5	3	0	0	8
FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	1	4	1	0	6
IBEX 35®	3	10	0	3	16
IBEX 35®, IBEX TOP Dividendo®	2	9	1	6	18
IBEX TOP Dividendo®	4	3	0	0	7
Total general	104	64	3	10	181
%	57%	35%	2%	6%	100%

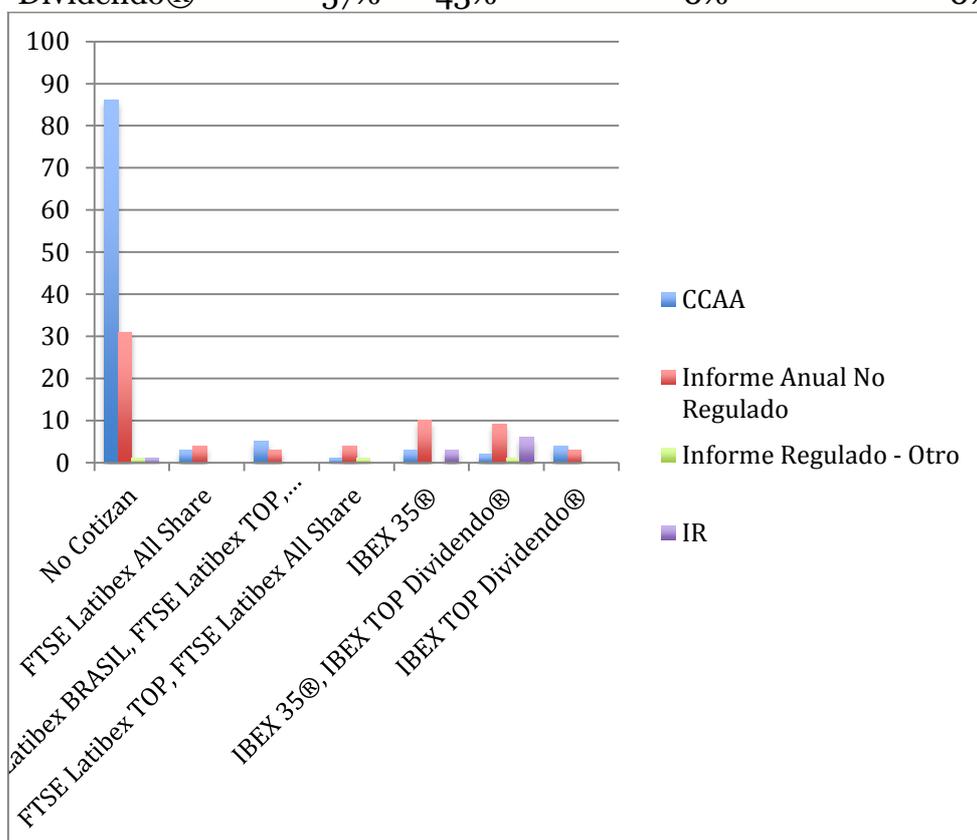
Frecuencia Relativa por columnas

Indice	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR
No Cotizan	83%	48%	33%	10%
FTSE Latibex All Share	3%	6%	0%	0%
FTSE Latibex BRASIL, FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	5%	5%	0%	0%
FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	1%	6%	33%	0%
IBEX 35®	3%	16%	0%	30%
IBEX 35®, IBEX TOP Dividendo®	2%	14%	33%	60%

IBEX TOP				
Dividendo®	4%	5%	0%	0%
%	100%	100%	100%	10

Frecuencia Relativa por filas

Indice	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	%
No Cotizan	72%	26%	1%	1%	100%
FTSE Latibex All Share	43%	57%	0%	0%	100%
FTSE Latibex BRASIL, FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	63%	38%	0%	0%	100%
FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	17%	67%	17%	0%	100%
IBEX 35®	19%	63%	0%	19%	100%
IBEX 35®, IBEX TOP Dividendo®	11%	50%	6%	33%	100%
IBEX TOP Dividendo®	57%	43%	0%	0%	100%



11.3 Chi Test

1 Mercado

Observed Values

Mercado	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Latibex	10	12	2		24
Mercado Continuo	71	50	2	10	133
Parqué	22	2			24
Total general	103	64	4	10	181

Expected Values

Mercado	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Latibex	14	8	1	1	24
Mercado Continuo	76	47	3	7	133
Parqué	14	8	1	1	24
Total general	103	64	4	10	181

P-Value 0,005535

Null Hypothesis Reject Ho

2 Sector

Observed Values

Sector	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Bienes de Consumo - Alimentación y Bebidas	8	4			12
Bienes de Consumo - Otros					
Bienes de Consumo	2	1			3
Bienes de Consumo - Papel y Artes Gráficas	5	2			7
Bienes de Consumo - Productos farmacéuticos y Biotecnología	4	5			9
Bienes de Consumo - Textil, Vestido y Calzado	4			1	5
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Aeroespacial		1			1
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Construcción	3	3		3	9
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Fabric. y Montaje Bienes de Equipo	5	2			7
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Industria Química	2				2
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Ingeniería y Otros	7	2			9
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Materiales de	3				3

Construcción

Mat.Basicos, Industria y Construcción - Mineral, Metales y Transformación	5	8			13
Petróleo y Energía - Electricidad y Gas	3	5	1	2	11
Petróleo y Energía - Energías Renovables	4	1			5
Petróleo y Energía - Petróleo	1	2			3
Servicios de Consumo - Autopistas y Aparcamientos		1			1
Servicios de Consumo - Comercio	2				2
Servicios de Consumo - Medios de Comunicación y Publicidad	4	2			6
Servicios de Consumo - Ocio, Turismo y Hostelería	2	2	1		5
Servicios de Consumo - Otros Servicios	2	2			4
Servicios de Consumo - Transporte y Distribución	2	2			4
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Bancos y Cajas de Ahorro	4	6	1	2	13
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Cartera y Holding	8	3			11

Servicios Financieros e Inmobiliarios - Inmobiliarias y Otros	14	4			18
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Seguros		2			2
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Servicios de Inversión		2			2
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SICAV	1				1
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SOCIMI	3				3
Tecnología y Telecomunicacione s - Electrónica y Software	2	1		1	4
Tecnología y Telecomunicacione s - Telecomunicacione s y Otros	3	1	1	1	6
Total general	103	64	4	10	181

Expected Value

Sector	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
Bienes de Consumo - Alimentación y Bebidas	7	4	0	1	12
Bienes de Consumo - Otros Bienes de Consumo	2	1	0	0	3

Bienes de Consumo - Papel y Artes Gráficas	4	2	0	0	7
Bienes de Consumo - Productos farmacéuticos y Biotecnología	5	3	0	0	9
Bienes de Consumo - Textil, Vestido y Calzado	3	2	0	0	5
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Aeroespacial	1	0	0	0	1
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Construcción	5	3	0	0	9
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Fabric. y Montaje Bienes de Equipo	4	2	0	0	7
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Industria Química	1	1	0	0	2
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Ingeniería y Otros	5	3	0	0	9
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Materiales de Construcción	2	1	0	0	3
Mat.Basicos, Industria y Construcción - Mineral, Metales y Transformación	7	5	0	1	13
Petróleo y Energía - Electricidad y Gas	6	4	0	1	11
Petróleo y Energía - Energías Renovables	3	2	0	0	5
Petróleo y Energía - Petróleo	2	1	0	0	3

Servicios de Consumo - Autopistas y Aparcamientos	1	0	0	0	1
Servicios de Consumo - Comercio	1	1	0	0	2
Servicios de Consumo - Medios de Comunicación y Publicidad	3	2	0	0	6
Servicios de Consumo - Ocio, Turismo y Hostelería	3	2	0	0	5
Servicios de Consumo - Otros Servicios	2	1	0	0	4
Servicios de Consumo - Transporte y Distribución	2	1	0	0	4
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Bancos y Cajas de Ahorro	7	5	0	1	13
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Cartera y Holding	6	4	0	1	11
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Inmobiliarias y Otros	10	6	0	1	18
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Seguros	1	1	0	0	2
Servicios Financieros e Inmobiliarios - Servicios de Inversión	1	1	0	0	2
Servicios Financieros e Inmobiliarios - SICAV	1	0	0	0	1

Servicios Financieros e Inmobiliarios - SOCIMI	2	1	0	0	3
Tecnología y Telecomunicacione s - Electrónica y Software	2	1	0	0	4
Tecnología y Telecomunicacione s - Telecomunicacione s y Otros	3	2	0	0	6
Total general	103	64	4	10	181

P-Value 0,903433
Null Hypothesis Accept Ho

3 Índice

Observed Values

Indice	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
No Cotizan	86	31	1	1	119
FTSE Latibex All Share	3	4	0	0	7
FTSE Latibex BRASIL, FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	5	3	0	0	8
FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	1	4	1	0	6
IBEX 35®	3	10	0	3	16
IBEX 35®, IBEX TOP Dividendo®	2	9	1	6	18
IBEX TOP Dividendo®	4	3	0	0	7

Total general	104	64	3	10	181
----------------------	------------	-----------	----------	-----------	------------

Expected Values

Indice	CCAA	Informe Anual No Regulado	Informe Regulado - Otro	IR	Total general
No Cotizan	68	42	2	7	119
FTSE Latibex All Share	4	2	0	0	7
FTSE Latibex BRASIL, FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	5	3	0	0	8
FTSE Latibex TOP, FTSE Latibex All Share	3	2	0	0	6
IBEX 35®	9	6	0	1	16
IBEX 35®, IBEX TOP Dividendo®	10	6	0	1	18
IBEX TOP Dividendo®	4	2	0	0	7
Total general	104	64	3	10	181

P-Value 0,0000
Null Hypothesis Reject Ho