

Información no financiera en los mercados de capitales: Hacia una información integrada

Enrique Plasencia Valiente

Auditor financiero junior en EY

Este trabajo ha sido seleccionado para su publicación por: don Enrique Rubio Herrera, don Eladio Acevedo Heranz, doña Beatriz García Osma, don Ferrán Rodríguez Arias y don Enrique Villanueva García.

EXTRACTO

Normalmente se asocia el conocimiento del mundo empresarial con la información financiera, sin embargo, este arcaico pensamiento se encuentra en continuo proceso de renovación y cambio hoy en día. En la actualidad, la información no financiera juega un papel fundamental en la toma de decisiones en los mercados de capitales. El objetivo principal de este trabajo es realizar un análisis de la importancia de la misma y su repercusión en los inversores. De igual manera, se pretende presentar la regulación y saber cómo responden las empresas ante ella, analizando sus beneficios y costes. Se trata de abarcar la mayor parte de los aspectos que se relacionan con la información no financiera.

Palabras clave: integrada; beneficios; especialización; competencia.

Fecha de entrada: 03-05-2018 / Fecha de aceptación: 10-07-2018

Non-financial information in capital markets: Towards integrated information

Enrique Plasencia Valiente

ABSTRACT

Knowledge of the corporate world is normally associated with financial information. However, this archaic way of thinking is nowadays in a continuous process of renewal and change. Currently, non-financial information plays a fundamental role in making decisions in capital markets. The main objective of this paper is to make an analysis of its importance and repercussion on investors. At the same time, it includes information about its regulation format and on how companies respond to it, analyzing its benefits and costs. This paper tries to cover most of the aspects related with non-financial information.

Keywords: integrated; profit; specialization; competition.

Sumario

Parte I: Resumen del trabajo

Parte II: Trabajo de investigación

1. Introducción
2. Información en los mercados de capitales
3. Información no financiera
 - 3.1. Voluminosidad de la información no financiera
4. Información no financiera y globalización empresarial
 - 4.1. Metodología de la investigación
 - 4.2. Resultados obtenidos
 - 4.3. Motivos de publicación de información no financiera por parte de empresas internacionales no cotizadas
 - 4.4. Conclusiones obtenidas
5. Información integrada
 - 5.1. ¿Por qué es necesaria la información integrada?
 - 5.2. Modelo de Información Integrada propuesto por AECA
 - 5.3. Plataforma del *Reporting* Integrado - ISIS
6. Análisis coste/beneficio de la INF
 - 6.1. El caso de España
7. Regulación de la información no financiera
 - 7.1. Informe AECA: Nuevos horizontes de regulación sobre información no financiera
 - 7.2. El nuevo estado no financiero. Revisión y contenido
8. Actualidad de la información no financiera
9. Conclusiones

Referencias bibliográficas

Anexos

Cómo citar este estudio:

Plasencia Valiente, E. (2018). Información no financiera en los mercados de capitales: Hacia una información integrada. *RCyT. CEF*, 429, 169-198.

PARTE I: RESUMEN DEL TRABAJO

El objetivo principal de este trabajo es realizar un análisis de la importancia de la información no financiera en el mercado de capitales y cómo de importante es para los inversores. De igual manera presentar la regulación que está por llegar en materia de información no financiera y saber cómo responden las empresas ante ella, analizando sus beneficios y costes. Se trata de abarcar la mayor parte de los aspectos que se relacionan con la información no financiera y que le afectan.

PARTE II: TRABAJO DE INVESTIGACIÓN

1. INTRODUCCIÓN

Tal como se ha comprobado a lo largo de la historia, la información es sinónimo de poder en cualquier ámbito de nuestra sociedad. Y como tal, en numerosas ocasiones es alterada por agentes externos que buscan lucrarse a costa del engaño y alteración de la realidad. Centrándonos en el ámbito económico-empresarial, en el momento en que este hecho ocurre, aparece el miedo y la desconfianza en los mercados de capitales para llevar a cabo inversiones o realizar transacciones seguras.

En estos casos, nos encontramos ante el peor escenario posible. Como bien sabemos, el mercado de capitales es el punto de encuentro de oferentes (con superávit) y demandantes (con déficit), cuyo objetivo es canalizar el superávit de los excedentarios hacia el déficit de los deficientes. Por tanto, si se duda de la veracidad de la información existente en las transacciones, no habrá confianza, provocando la consecuente circunstancia; inexistencia de actividad alguna en los mercados de capitales.

Esta falta de confianza en la información que se transmite al mercado ha alcanzado su punto álgido en los últimos tiempos, con diferentes escándalos como el caso Enron, Pescanova o Gowex. Es por ello que ahora más que nunca se presenta la necesidad de supervisar y controlar que no exista fraude en la actividad empresarial, y por ende que la información no se encuentre alterada. Es en este punto donde la auditoría y *forensic* jugarán un papel fundamental y necesario para volver a ganar y mantener la confianza en la actividad.

A lo largo del trabajo se tendrán en cuenta todos los aspectos que influyen en la información no financiera (legislativos, económicos, sociales, etc.). Hemos de ser conscientes de que en algunos casos, como las empresas que no superen los márgenes de obligación de reporte de in-

formación no financiera, no se tendrá en cuenta este reporte. Por tanto, se pretende abarcar las singularidades que se nos presentan y a partir de ellas realizar un estudio que fije hacia dónde debe evolucionar la información no financiera y cómo se debe tratar.

2. INFORMACIÓN EN LOS MERCADOS DE CAPITALS

Como se ha comentado previamente, a los mercados se remite cuantiosa información, la cual ha de ser analizada y tratada por los distintos usuarios (inversores, analistas, accionistas, organismos, bancos, etc.) en el quehacer de sus funciones. Dentro de esta información podemos diferenciar claramente entre información financiera e información no financiera. La primera recoge toda la documentación relacionada con el rendimiento y funcionamiento que ha tenido la empresa dentro de su propia actividad (balance, cuenta de resultados o estado de flujos de efectivo entre otros), por su parte la información no financiera es, según Financial Accounting Standard Board-FASB (2001, p. 5) «la información no financiera es aquella que no está reflejada en los estados financieros tradicionales (Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias), pudiendo comprender: información revelada con carácter obligatorio (informe de auditoría; hechos relevantes) e información de carácter voluntario (comentario de directivos)». Por tanto, se trata de una información que incluye distintos aspectos como los objetivos, estrategias y riesgos futuros que pueden amenazar a la empresa o la preocupación por la sostenibilidad y la responsabilidad social corporativa (RSC) de la compañía. Este último aspecto ha permitido una mejora notable de las prácticas de las empresas en materia de información no financiera, las mejoras se han materializado con la adopción de los códigos de buen gobierno por parte de las empresas, especialmente en las sociedades cotizadas.

Además de su contenido, existen otras diferencias entre ambas informaciones, las principales son las siguientes:

Tabla 1. Principales diferencias entre información financiera y no financiera

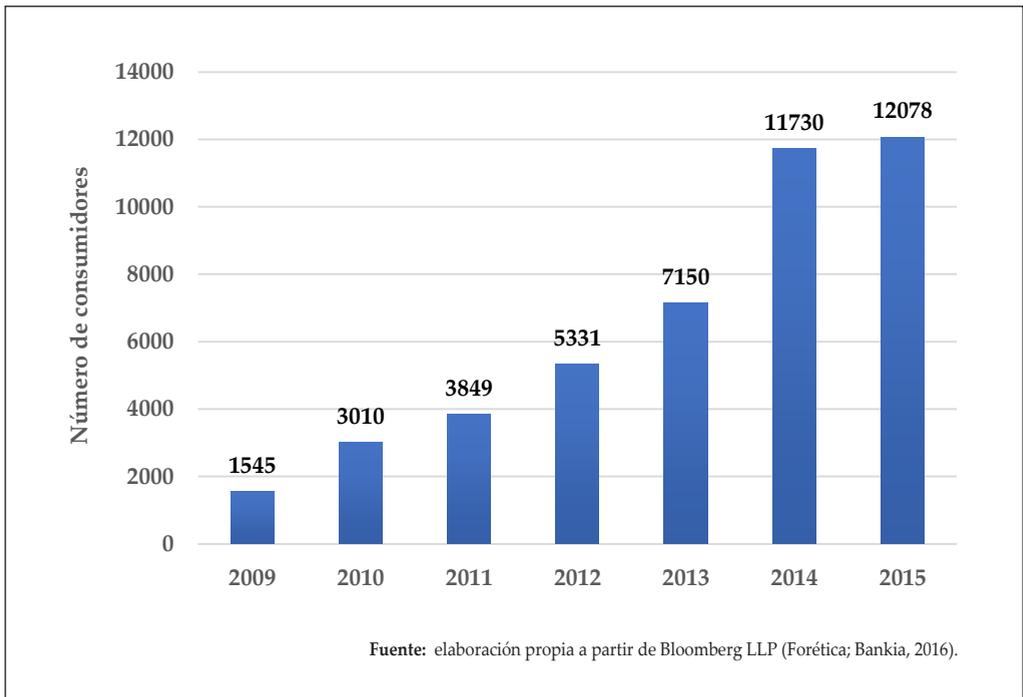
Información financiera	Información no financiera
Comparabilidad	No comparabilidad
Calidad	Falta de calidad (no existen estándares)
Información clara y concisa	Exceso de información
Fuente: Gisbert (2006).	

Como se puede comprobar, las diferencias radican en una falta de control por parte de algún agente externo, es decir, no ha existido una regulación clara y concisa sobre este tipo de infor-

mación. Este hecho ha provocado que la información no financiera no sea comparable, puesto que no todas las empresas la incluyen al no existir la obligación como tal. Además, cuando se incluye no se hace de la misma manera y sobre los mismos aspectos, es decir, la falta de calidad en tal información es manifiesta y se produce porque los procesos de estandarización son más recientes y no existe una delimitación concreta sobre los ítems a informar y la forma de hacerlo, con lo cual nos encontramos ante informes heterogéneos. La última gran diferencia entre ambas es su extensión, mientras que la información financiera contiene los aspectos clave y fácilmente observables, la no financiera incluye una extensa cantidad de información que incluso a los profesionales les parece desorbitada.

A pesar de las discrepancias ya explicadas, existe una similitud entre ambas y que supone el eje principal de la importancia que tienen: **son útiles para la toma de decisiones por parte de los inversores**, puesto que les permiten tener una imagen más amplia de la empresa (saber cómo marcha el negocio o conocer de qué manera se comporta la empresa en temas de sostenibilidad). Prueba de su importancia es el gráfico número 1 en el que se muestra la importancia que ha ido adquiriendo la información no financiera en el mundo empresarial.

Gráfico 1. Número de consumidores que tiene en cuenta criterios ambientales, sociales y de buen gobierno



3. INFORMACIÓN NO FINANCIERA

La crisis financiera internacional que hemos vivido en los últimos años ha desembocado en una grave crisis financiera, política, social, etc., a nivel mundial. Indirectamente, este hecho ha provocado que se reabra el debate sobre la importancia de la información no financiera empresarial. A pesar de que la información contable es el primer lugar al que se acude para conocer la gestión y el devenir de una empresa, cada vez es menos relevante para llevar a cabo valoraciones de empresa o realizar hipótesis futuras.

Tal como establecen Lev y Zarowin (1997), en las décadas de los ochenta y noventa se produce un cambio respecto a la capacidad que tiene la información financiera para explicar los cambios en los precios. De esta manera, en los años sesenta y setenta un 25 % de los cambios en precios se atribuían a los beneficios anunciados, mientras que en los ochenta y noventa la información financiera no es capaz de explicar ni el 10 % de los cambios en precios. Autores como Lev y Sougiannis (1996) y Lev y Zarowin (1997) han compartido la tesis de que existe una desigualdad entre las variables de mercado e información contable.

Por otra parte, tal como afirma Wallman (1995) antiguo Comisario de la Securities and Exchange Commission (SEC), «la información financiera no está adaptándose al cambio en los negocios», prueba de ello es el concepto cambiante de empresa, donde se ha pasado a un elevado número de «empresas virtuales» con activos que fundamentalmente son intangibles. Pero no es Wallman el único que incluye este matiz a la información financiera, el Instituto de Contabilidad Canadiense – CICA (2000) enuncia una serie de limitaciones del sistema contable en el entorno actual:

«Los datos contables miden el valor generado únicamente por transacciones, sin embargo, gran parte del valor generado por las empresas se ocasiona antes de ellas.

El marco contable fue diseñado para ser aplicado a un amplio rango de sectores, y como tal, no se adapta a las características específicas de las empresas.

Los datos contables captan únicamente una dimensión de valor: financiera; sin embargo, esta dimensión no es la única relevante para entender el resultado de la empresa. La contabilidad a veces ignora la existencia de ciertos valores inmateriales cuyo valor de mercado es tan importante o más que la estructura material de la compañía».

Prueba de esta «obsesión» por la obtención de resultados fue el movimiento denominado como «Benchmark del resultado», originado a lo largo de los años 90 en Estados Unidos (Gisbert, 2006). Consistía en la publicación por parte de la empresa de:

- Beneficios o crecimientos de la cifra de resultados.
- Crecimientos en la cifra de resultados por encima de las pronosticadas por los analistas.

En algunas ocasiones, estos resultados no coincidían con la realidad de la empresa, es decir, estaban falsificados. Esto se producía porque se primaba a aquellas empresas que conseguían

cumplir con los objetivos marcados, mientras que las que no lo conseguían eran penalizadas. Por tanto, el foco principal de las empresas era conseguir estos dos objetivos dejando en un segundo plano la relevancia y fiabilidad de la información financiera. Esto ocurrió por ejemplo en el caso Enron, donde el director financiero reconoció la falsificación de los estados financieros con el objetivo de publicar una cifra de resultados que cumpliera con las previsiones de los analistas.

Todos estos hechos pueden explicar la progresiva importancia, cada vez mayor, que ha tenido la información no financiera en las últimas décadas. El actual inversor no solo busca «los números» que ha obtenido la empresa, se fija en sus prácticas, en cómo de sostenible es, en sus planes sociales, es decir, *en cómo repercute en la sociedad el beneficio que de ella obtiene*.

3.1. VOLUMINOSIDAD DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA

Profundizando en cómo se emite esta información y sus problemas nos encontramos con un gran problema: la voluminosidad de la misma. Se considera que existe un GAP de información entre la información disponible en los estados financieros auditados e informes anuales y la información que los usuarios consideran adecuada y necesaria para poder decidir sus inversiones (Fornieles, 2012). Se distinguen dos ramas respecto a la demanda de información:

- **Requisitos de los reguladores**, hacia una armonización global de la regulación contable, ello ha provocado la adopción de las normas internacionales de información financiera (NIIF) en una gran parte de países, la Unión Europea en 2005.
- **Demanda de información por parte de inversores y otros usuarios**, esta es la razón de la claridad de los estados financieros, así como la inclusión de informes anuales más explicativos sobre la gestión, modelo de negocio, estrategias y objetivos de la empresa.

Es evidente que la posibilidad de tener esta información es un aspecto positivo, sin embargo, el hecho de que no se aporte de manera correcta provoca inconvenientes como el ya citado de la sobrecarga de la información. Esto ocurre por la falta de unos estándares que la controlen y regulen, lo que provoca la existencia de unos informes anuales cada vez de mayor extensión, donde se recoge información auditada junto a datos no auditados, lo que genera una dificultad de comprensión para el usuario.

Esta situación ha inducido a que diferentes organismos (Financial Reporting Council, IASB¹, IIRC, etc.) promuevan iniciativas apelando a la racionalidad². Del trabajo de Fornieles (2012) se identifican los siguientes:

¹ IASB: International Accounting Standards Board.

² El artículo pertenece a la Revista de AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas) n.º 100, publicada en 2012. Por lo que trata ejemplos que se han actualizado.

- **El IASB** realizó un Fórum a principios del 2013, del cual surgió la modificación de la IAS 1 (IASB, 2013). El IASB pretende actuar como catalizador de las preocupaciones sobre la calidad y la cantidad de la información financiera.
- **El Consejo Internacional de Reporting Integrado** ha emitido a finales de 2013 un documento en el que ahonda en el *reporting* integrado y elabora un marco. Lo que se pretende es establecer unos principios y contenidos que rijan el informe integrado en el que se mejore la calidad de la información (The International IR Framework, 2013).
- Por su parte, **el IAASB**³ en 2012 recogió comentarios sobre diferentes ámbitos de interés y en 2013 se revisaron tales aportaciones. Finalmente, en 2014 se aprueba una norma de auditoría para mejorar los informes.

Todas estas iniciativas van encaminadas hacia un único objetivo: el de **estrechar el GAP de información**, puesto que en un mundo interconectado como el actual, donde la información se transmite al instante y hay tanta cantidad, es necesario sintetizar la información para analizar lo importante, de manera que no nos veamos sobrepasados por un exceso de información, que en muchos casos incordian más que ayudan. Probablemente, la crisis económica haya provocado que exista una mayor consciencia sobre la importancia de la información y es ahí donde se debe mejorar.

4. INFORMACIÓN NO FINANCIERA Y GLOBALIZACIÓN EMPRESARIAL

En el siguiente apartado tomaremos como referencia la investigación llevada a cabo por los profesores Esther Ortiz y Salvador Marín, ambos, docentes en la Universidad de Murcia. El trabajo lleva como título «Información no financiera y globalización empresarial» y su objetivo es conocer el formato que utilizan las empresas cotizantes del Ibex 35 para divulgar su información no financiera, así como las prácticas que llevan a cabo ciertas empresas en materia de información no financiera, cuya inversión se concentra en Latinoamérica, es decir, la pregunta que se plantea en este trabajo es la de conocer cómo se transmite al mercado esta información por parte de las empresas del Ibex 35 y cómo lo hacen las empresas internacionales pero no cotizadas.

4.1. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Para poder llevar a cabo esta investigación, se han elegido las empresas del Ibex 35 por las exigencias a las que se ven sometidas y comprobar si ello también influye en el reporte de información no financiera; por otra parte, se han seleccionado 35 empresas que operan en entornos internacionales, no cotizan y llevan a cabo inversiones en Latinoamérica.

En este punto, la metodología se divide para obtener resultados complementarios, en primer lugar se estudia el formato de la información no financiera publicada por empresas del Ibex 35,

³ International Auditing and Assurance Standards Board.

mientras que, en segundo lugar, se estudian los motivos para publicar información no financiera por parte de empresas internacionalizadas. Posteriormente, para poder disponer de un marco descriptivo sobre el formato que se utiliza, analizan la web de tales empresas (Ibex 35), de esta manera recopilan todos los informes no financieros hasta el año 2013 (desde el año 2010). El estudio está realizado sobre 33 de las 35, ya que las dos restante no contenían tal información en la web, hablamos por tanto de 132 informes desde el año 2010 (Ortiz y Marín, 2016, pp. 16-36).

Para poder conocer cómo se valoraba y preparaba esta información desde dentro de la empresa se requería una investigación adicional, por ello se realizó una encuesta de opinión siendo la población elegida las empresas que a tal fecha (30 de marzo de 2013) disponían de al menos un proyecto vivo de inversión en el exterior con la Compañía Española de Financiación del Desarrollo, COFIDES, SA (sociedad que facilita financiación a proyectos privados para contribuir al desarrollo de los países receptores de las inversiones como a la internacionalización de la economía y empresas españolas).

De esta manera, nos encontramos con una población final de 101 empresas, donde la principal área con un 20% del total de la muestra es Latinoamérica. Se ha obtenido finalmente una muestra de 35 empresas que han realizado inversiones, a pesar de ser una muestra baja es muy interesante por la información a nivel empresarial que nos genera. La encuesta ha sido enviada por *e-mail* y reforzada por teléfono, se le ha realizado al máximo responsable de cada una de las empresas encuestadas por personal de COFIDES, SA, entre el 12 de mayo y el 21 de junio de 2013. El diseño del cuestionario se basó en literatura teórica sobre la realización de inversiones así como el conocimiento previo por parte del personal técnico de COFIDES, SA. Por último, la investigación se centra en los resultados que se obtienen en las dos empresas tipo.

4.2. RESULTADOS OBTENIDOS

Tras haber realizado el primer análisis sobre el formato de la información no financiera de las empresas del Ibex 35, se concluye que al no existir unas directrices claras y establecidas, lo que existe son informes heterogéneos (anexo 1), destacando las prácticas voluntarias por parte de empresas internacionales que son las que mayor comparación sufren, así como ciertos requisitos según los mercados en los que operen. En lo que respecta al contenido, a diferencia del formato sí que existe uniformidad y se adoptan prácticas globales. De esta manera las empresas con mayor dimensión internacional han seguido el marco conceptual GRI (*global reporting initiative*), la práctica habitual es mantener estas normas en el tiempo, tal como se puede comprobar en el anexo 2.

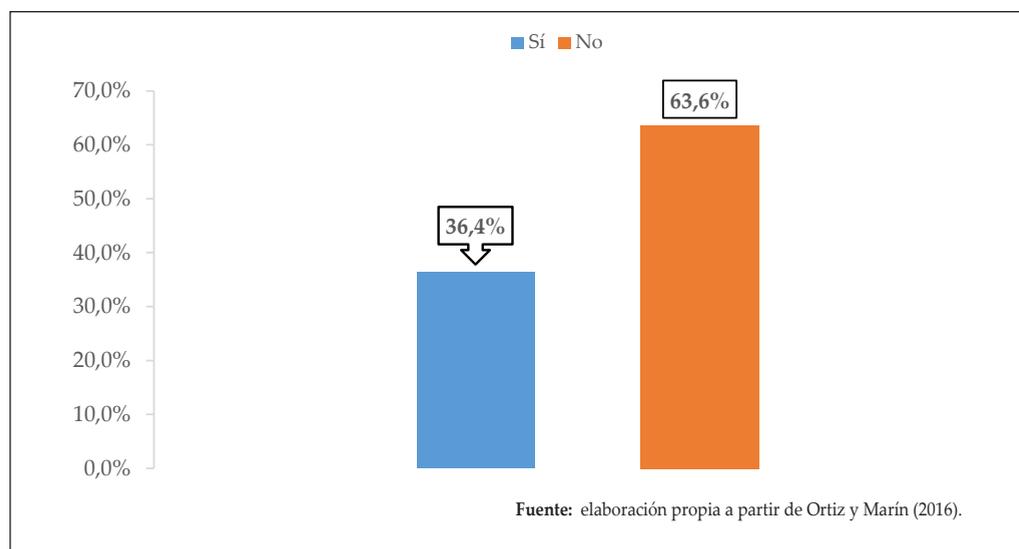
Asimismo, la propia empresa puede decidir qué nivel aplica (A, B o C) siendo el máximo nivel de reporte el A. Además la empresa tiene la opción de autocalificar o bien puede decidir que lo haga un tercero, en este último caso, añadiría un plus a su calificación (A+, B+ o C+). Esta técnica la usan especialmente las empresas que actúan en entornos internacionales, de manera que dan mayor respaldo tanto en credibilidad como calidad a su información. La información es verificada por grandes compañías de servicios financieros especializadas en auditoría, y son las conocidas como *big four* (KPMG, EY, PwC y Deloitte). En el estudio realizado, la mayoría de las empresas optan por la verificación externa y por utilizar servicios de las cuatro grandes (más del 65%). De igual manera, el informe ha

determinado que sin una verificación externa se tiene la sensación de que no se está dando la misma importancia a la información no financiera que a la financiera. Sin duda alguna, con los cambios que están por venir (entrada en vigor de la Directiva 95/2014) *sería muy interesante realizar la misma investigación dentro de dos años para ver cómo evoluciona el reporte de información no financiera.*

4.3. MOTIVOS DE PUBLICACIÓN DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA POR PARTE DE EMPRESAS INTERNACIONALIZADAS NO COTIZADAS

La segunda parte del estudio se ha centrado en buscar razones a la publicación de información no financiera por parte de empresas internacionalizadas. Para ello, se realizó un cuestionario con escala de Likert (muy poco, poco, normal, bastante y mucho) sobre la valoración sobre RSC por parte de la empresa, con una valoración final de bastante o mucho. Por ello, se plantea la siguiente cuestión: el desarrollo de la RSC ¿es positivo para su inversión directa en el extranjero? Con las distintas posibilidades (sí es positivo, no es positivo y neutro), con un resultado aplastante (casi el 70%) lo considera positivo y ninguna negativo. La siguiente parte del trabajo se orientó a comprobar si estas empresas predicaban con el ejemplo, es decir, si revelaban información no financiera al mercado, siendo el resultado muy distinto a lo que habían opinado previamente. Tal como podemos comprobar en el gráfico adjunto, únicamente un tercio de las empresas encuestadas afirman publicar información de RSC. Para conocer de qué manera se ha publicado esta información se ha preguntado a los que han respondido afirmativamente sobre si publicaban información o no, obteniendo un resultado de que la mayoría lo hacen de forma separada con un 41,7%, seguida del Informe Anual (33,3%) o de otra manera (25%).

Gráfico 2. Publicación de información de RSC por parte de las empresas analizadas



Por último, el estudio ha querido incidir en conocer la razón por la que algunas empresas no reportan información, dando tres respuestas opcionales sobre escala Likert (no es obligatoria, coste superior a los beneficios o no existe cultura de RSC en la empresa). Del análisis de medias obtenidas, se extrae que la causa principal es **porque no le ha sido exigido**.

4.4. CONCLUSIONES OBTENIDAS

Una vez se ha realizado la investigación, es necesario sacar en claro qué hemos obtenido y sintetizarlo en una serie de ideas, destacando las siguientes:

- No es posible extrapolar las ideas obtenidas en empresas cotizadas a empresas internacionales no cotizadas, dado su entorno y la distinta regulación que les afecta.
- Respecto a las compañías del Ibex 35, sí que se puede comprobar que transmiten información no financiera al mercado, probablemente sea el entorno en el que se mueven, lo que las condiciona a hacerlo. Sin embargo, la forma de presentarlo era muy difusa y heterogénea, por ello era más que necesario la aparición de una nueva regulación (Directiva 95/2014), que explicaremos en otro epígrafe de este trabajo.
- Respecto a las empresas no cotizadas e internacionalizadas, concluimos que sí que valoran la RSC e incluso consideran que es importante en la inversión que realizan en el exterior. Sin embargo, en la práctica eso no se produce. Al tener un carácter voluntario las empresas han decidido no emitirla, creen que el coste es mayor que el beneficio a obtener.
- Por último, en el estudio se evidenciaba que aún quedaba un largo camino para implantar información financiera y no financiera. Sin embargo, y tal como veremos en el siguiente punto, la información integrada se está implantando progresivamente en el mundo empresarial y se están desarrollando plataformas para hacerlo más cómodo y digitalizado.

Para futuras investigaciones, además de realizar el mismo estudio para comprobar cómo influye la entrada en vigor de la directiva, sería interesante disponer de una serie temporal más amplia para analizar evoluciones más grandes en el tiempo.

5. INFORMACIÓN INTEGRADA

5.1. ¿POR QUÉ ES NECESARIA LA INFORMACIÓN INTEGRADA?

El actual sistema de reporte de información es inexacto e impreciso. El hecho de que la información financiera y no financiera no se encuentren interrelacionadas entre sí, e incluso parez-

ca que van por caminos separados, supone un gran inconveniente tanto para los usuarios como para llevar a cabo la auditoría de la misma.

Esta situación puede llevarnos a tener una concepción errónea de una empresa, debido a lo que reflejan su información financiera y lo que muestra su información no financiera (por ejemplo, la primera puede reflejar muy buenos resultados y pensar que se trata de una empresa ejemplo, mientras que la no financiera presente riesgos futuros que disminuyan el atractivo de tal empresa).

Por ello es tan importante la **información integrada**, donde la información financiera y no financiera se integren como una sola. Esto pasa por llevar a cabo una armonización de ambas, de manera que se encuentren interrelacionadas entre sí. De esta forma el informe obtenido será mucho más útil para los *stakeholders*. Se podría obtener una idea mucho más completa del negocio de la empresa, de sus riesgos y de qué manera crea valor en el presente y futuro.

Para poder disponer de una información conjunta, estandarizada y normalizada se desarrolla la iniciativa Integrated Reporting Council (IIRC) o Información Integrada en el año 2010, en el cual definen la información integrada como «la forma de reportar la información relevante respecto de la estrategia de una organización, la gestión, los resultados y las perspectivas de una manera que refleje el contexto social, comercial y medioambiental en el que opera» (IIRC, 2010)⁴. Es decir, se entiende por información integrada a la transmisión de información considerada como relevante en la creación de valor, así como las perspectivas futuras en los distintos ámbitos que opera.

Sin embargo, llevar a cabo esta normalización no es para nada tarea sencilla, máxime cuando la información no financiera, a diferencia de la financiera con las NIIF, no se rige por unas normas globales y además ha tenido un carácter voluntario. El IIRC tiene como objetivo integrar distintos tipos de información (ambiental, social, financiera y de gobierno corporativo) en una, y que además sea comprensible y comparable para todos los usuarios del mercado. Pero este objetivo no es solo a nivel interno y para los usuarios del mercado, sino que también la información integrada ha de ser examinada por agentes externos, es aquí donde nos encontramos con la actividad de auditoría.

Es evidente que, si se pretende unir ambas informaciones, la actividad de auditoría también se ha de actualizar y adecuar a este nuevo concepto. Los aspectos no financieros han de tener la misma credibilidad y veracidad que los financieros. Indudablemente, esto repercutirá en la creación o adecuación de normas relacionadas con la parte no financiera. Pero todo esto supone la parte teórica, es decir, el cómo integrarlo y las dificultades existentes, pero hemos de determinar el formato y la manera en que se vaya a representar, transmitir y procesar tal información. La herramienta para realizarlo es XBRL⁵ (*eXtensible business reporting language*), el cual es utilizado en la información financiera a nivel nacional e internacional y también se aplica a los informes no

⁴ International Integrated Reporting Council.

⁵ Formato estándar, basado en el lenguaje informático XML (utiliza etiquetas > y < para estructurar datos) que permite la interoperabilidad y el intercambio de información financiera, empresarial y de carácter general a través de internet.

financieros. Tanto es así que incluso IIRC incluye XBRL como el estándar adecuado para incluir los informes integrados a través de internet.

A pesar de disponer de las ideas y de las herramientas para llevarlo a cabo, todavía existe un largo camino que recorrer para decidir los elementos que han de incluir el informe integrado. Es aquí donde AECA está llevando a cabo un arduo trabajo en el desarrollo del programa decidiendo qué indicadores financieros y no financieros han de incorporarse, así como el desarrollo del estándar XBRL.

5.2. MODELO DE INFORMACIÓN INTEGRADA PROPUESTO POR AECA

AECA ha venido participando desde hace muchos años en la realización de Taxonomías XBRL para indicadores clave formulados (*key performance indicators*) presentados en distintos documentos como el Cuadro General de Indicadores (CGI-RSC) o el Cuadro Central de Indicadores (CCI-RSC) que se representan en la base del modelo de información integrada, es el conocido como Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG). Es de destacar que estas son las únicas Taxonomías XBRL reconocidas internacionalmente.

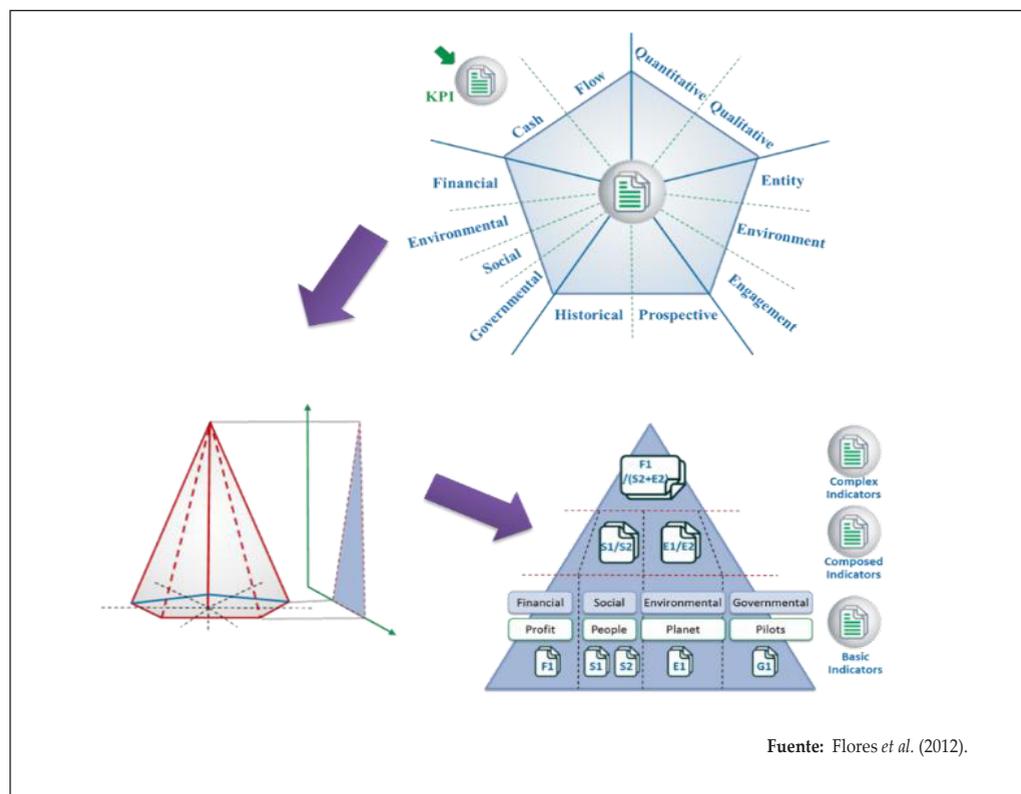
Desde el año 2011, se ha centrado en el proyecto sobre información integrada donde han participado distintos perfiles profesionales como son auditores, inversores, analistas, contables y un largo etc. Finalmente, en el año 2012 concluyeron el Documento AECA «Información Integrada: el Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL» Flores *et al.* (2012). Es finalmente en este documento donde la parte financiera se enlaza con las otras tres partes: medioambiental, social y gobierno corporativo. Asimismo, este documento incluye unas líneas a seguir para poder incluir progresivamente la información integrada en los distintos documentos que las empresas publican.

Este documento de investigación realizado por AECA centra su primera parte en alcanzar un informe centrado en una información relevante integrada acorde a las nuevas exigencias informativas externas. Además, propone el modelo necesario para alcanzarlo. Se trata de un modelo pionero a nivel internacional basado en el lenguaje XBRL. Hablamos de una nueva Taxonomía XBRL para el Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG), de esta manera ya se tendrían en cuenta los distintos ámbitos de la información integrada (financiera, medioambiental, social y de gobierno corporativo), que serían evaluados a través de distintos indicadores que incluirán los objetivos a alcanzar, así como los riesgos relevantes que les pueden afectar. Pero, ¿cómo se relacionan estos indicadores para poder explicar tal información? Según Flores *et al.* (2012) los indicadores se puede clasificar en:

- Básicos, expresados en términos absolutos (p. e., «beneficio antes de intereses e impuestos»).
- Compuestos, se expresan en términos relativos (p. e., «ROA»).
- Complejos, se expresan en términos relativos y son los que relacionan variables financieras con aspectos no financieros (p. e., «emisiones/beneficio antes de intereses e impuestos») de manera que se puede analizar ambas cuestiones.

De esta forma se puede llevar a cabo una comparativa con distintas entidades, así como realizar comparaciones en el tiempo para comprobar si la compañía está cumpliendo con lo previsto.

Ilustración 1. Arquitectura XBRL de la información integrada



Los resultados obtenidos durante todo el periodo de prueba han permitido llevar a cabo un análisis más profundo y extrapolar este modelo en la verdadera práctica con distintas entidades cotizadas (BBVA, Enagás, Inditex, Indra y Telefónica). Ello ha demostrado la perfecta aplicabilidad del modelo para llevar a cabo la inclusión de la información integrada en los distintos ámbitos del mundo empresarial.

5.3. PLATAFORMA DEL REPORTING INTEGRADO - ISIS

Los buenos resultados obtenidos en las pruebas realizadas han motivado que AECA haya decidido lanzar la plataforma Integrated Scoreboard Intelligent Suite (ISIS) (AECA, 2013). Se trata de la plataforma *online* para llevar a cabo el *reporting* integrado de las empresas. El objetivo

principal es la creación de una plataforma conforme a la Taxonomía de *Integrated Scoreboard* aprobada por *XBRL International* y fomentada por AECA. Se cede de forma gratuita a las empresas del Ibex 35, e incluye la información integrada de los ejercicios anteriores hasta el año 2011.

Con esta plataforma se consigue dar un paso muy importante en la consecución del objetivo final, que no es otro que el de armonizar la información integrada a nivel global. Con esta plataforma, se podrán llevar a cabo análisis detallados sobre la situación de cada empresa y su evolución. Los principales beneficios que se pueden obtener de la misma son los siguientes:

- Satisfacción de los inversores con especial inquietud por conocer cómo la empresa se comporta con el medio que les rodea.
- Mayor transparencia tanto con clientes como con proveedores para que conozcan cómo desarrolla la empresa su negocio.
- Desarrollo de buenas prácticas de gestión sostenible.
- Fomento de una cultura sostenible que la ponga en el punto de mira como ejemplo para otras empresas.

Es, sin duda, una plataforma a tener muy en cuenta en el *reporting* integrado y que muy probablemente sea una de las herramientas a utilizar en los próximos años por la mayor parte de las compañías. Entre sus avales tiene el ser la asociación pionera en la creación de modelos, primero sobre RSC (CGI-RSC y CCI-RSC) y ahora sobre información integrada (CII-FESG). Lo que manifiesta su más que demostrada cualificación y capacidad para llevar a cabo el tan necesario *reporting* integrado.

Por último, hemos de subrayar que todos los aspectos que incluye la Directiva 2014/95 (contenido recomendado a incluir, verificación por un externo, conexión con la información financiera e inclusión de contenidos de gobierno corporativo) coinciden de lleno con el modelo de informe integrado que plantea AECA. Asimismo, además de cumplir con requisitos a incluir, es decir, con la forma, también se ha hecho para el intervalo temporal exigido (ejercicio 2017), momento en el cual ya estaba disponible el modelo para las empresas que lo deseen.

6. ANÁLISIS COSTE/BENEFICIO DE LA INF

La publicación de información relacionada con aspectos no financieros ha tenido un marcado carácter voluntario en los últimos años. Indudablemente, el hecho de publicar esta información en el mercado genera una serie de beneficios y costes a los cuales se exponen las empresas. Es por ello que han de detectar, cuantificar y analizar cada uno de ellos. De acuerdo con Jorge y García Meca (2004, pp. 75-111), esta tarea puede resultar muy compleja, ya que la divulgación de información puede producir al mismo tiempo efectos positivos y negativos. Por ejemplo, revelar unos buenos resultados tendrá un efecto favorable en el precio de las acciones, pero producirá una amenaza ante la posibilidad de entrada de competidores a tal segmento, reduciendo

los beneficios futuros. Por ello, es necesario identificar los costes y beneficios para poder actuar sobre ellos. Entre los beneficios destacan los siguientes:

1. **Mayor inversión en el mercado.** El primer aspecto en el que repercute la transmisión de información no financiera al mercado es en el incremento de la confianza de los inversores. Disponen de una mayor cantidad de información y pueden llevar a cabo su actividad con menor incertidumbre al conocer más las actividades que lleva a cabo la empresa en todos sus ámbitos. Es lo que se conoce como **valoración positiva de los inversores** (Shadewitz y Niskala, 2010; Berthelot *et al.*, 2012).
2. **Aumento de la transparencia informativa.** Este hecho, de acuerdo con Tapscott y Ticoll (2003), genera en la empresa un ambiente sano que se traduce en una mayor confianza, mejor calidad del trabajo y mayor entrega por parte de los profesionales que componen la empresa.
3. **Reducción del GAP existente entre lo que el mercado percibe de la empresa (precio de la acción) y su valor intrínseco.** Tal como demuestra el estudio experimental realizado por Schiff y Hoffman (1996) sobre 51 directivos de compañías, la divulgación de información voluntaria acerca la acción a su valor intrínseco, es decir, mediante la publicación de este tipo de información el precio de las acciones se equipara a su verdadero valor, reduciendo este GAP. De igual manera el estudio confirmó que la mayor parte de los directivos se fija en medidas no financieras para juzgar los resultados.
4. **Reducción del coste de capital.** Atendiendo a lo que enuncia Botosan (2006, pp. 7-8), numerosos estudios apoyan la hipótesis de que a mayor revelación de información, menor coste de capital. Esto se produce por la transparencia informativa frente al ocultismo que reduce la incertidumbre y, por tanto, el coste de capital (Sengupta, 1988).
5. **Diferenciación con la competencia.** Al compartir información voluntaria, está diferenciándose del resto de competidores que no estén reportando información no financiera al mercado. Se trata de una ventaja competitiva y diferenciadora que pone a la empresa como un ejemplo a seguir por otras empresas. Esto provocará una mayor disposición del resto a la mejora en el reporte de información, es lo que se conoce como el efecto *follow the leader* (Gray *et al.*, 1995).

Sin embargo, este trasvase de información al mercado presenta una serie de costes y amenazas que la empresa ha de tener en cuenta:

1. **Costes derivados de la divulgación.** Es evidente que el hecho de emitir al mercado información interna de la empresa puede dañar la competitividad de la empresa. Esto lo refrendan los resultados de encuestas y entrevistas realizadas por Larrán y García (2001) sobre directivos y el análisis de información presentada a analistas. En ellos

se observa la escasa referencia a actividades relacionadas con el I+D+i por la sensibilidad que tiene para la empresa en el mantenimiento de sus ventajas competitivas.

2. **Necesidad futura de proporcionar información al mercado.** El suministro de información no financiera al mercado ha de ser continuada en el tiempo, de no ser así supone costes para la empresa, ya que los mercados penalizan ese silencio o la no emisión de información (Admati y Pfleiderer, 2000). Tal como enuncia la teoría de las señales «la falta de noticias se entenderá como malas noticias» (Lev, 1992).

La empresa ha de identificar y saber de qué manera combatir estos riesgos potenciales para poder emitir información no financiera al mercado sin que ello se traduzca en dificultades posteriores.

6.1. EL CASO DE ESPAÑA

Una vez hemos detectado los beneficios y costes que presenta la transmisión de información no financiera al mercado, hemos de analizar cómo se comportan las empresas españolas y cómo son vistas sus prácticas por parte de los *stakeholders*.

Tras las encuestas y entrevistas realizadas por Larrán y Rees (1999-2003) a analistas y gestores de carteras, se deduce que en España uno de los aspectos que más se valora es el acceso a información proveniente de sus canales privados. Entre las empresas que mayor información no financiera revelan se encuentran las cotizadas en el Ibex 35, donde se incide en el valor de la imagen de marca, socios estratégicos o la firma de alianzas.

España es uno de los países con mayor transparencia empresarial e implementación de prácticas de reporte extrafinanciero. Prueba de ello es la puntuación que ha obtenido en el *KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015* (Forética; Bankia, 2016). Además España contiene tasas de reporte superiores a la media mundial (85% de las empresas analizadas contra una media del 73% mundial). Asimismo, España es uno de los países donde mejor aceptación ha tenido el reporte integrado. Todo ello, unido al trabajo que ha realizado la Comisión Nacional de Mercado de Valores (CNMV) junto a AECA por la implantación de la plataforma *Integrated Suite*, muestra la disposición que tiene España en el reporte de información no financiera. Prueba de ello es que a pesar de que en 2016 en España no era obligatorio que un agente externo evaluara la información no financiera, 32 de las 35 empresas del Ibex 35 decidieron que una consultora certificase que su informe de sostenibilidad cumplía con los requisitos exigidos en el GRI.

Otro hecho que demuestra la importancia que se da en el panorama español a todas estas cuestiones es la creación del índice FTSE4Good, implantado por FTSE Group y Mercados Españoles (BME). Dentro del mismo se incluyen aquellas compañías que cumplen con buenos criterios en materia de RSC y se muestran proactivas a trabajar por la sostenibilidad ambiental, prevención de la corrupción, políticas contra el cambio climático o lucha por los derechos humanos. Fomenta la idea de ser socialmente responsables. Entre sus integrantes se encuentran empresas como Repsol, BBVA o recientemente AENA, entre otros.

7. REGULACIÓN DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA

La emisión de información no financiera ha tenido un carácter netamente voluntario. Ello ha provocado que algunas empresas no hayan decidido emitir tal información, y además se ha producido una disparidad en la forma en que se ha presentado esta información no financiera (separada o unida a la información financiera). La Unión Europea, consciente de la necesidad de regular la publicación de esta información e incluir las directrices para que se encuentren incluidas en las cuentas anuales, ha publicado la Directiva 2014/95/EU de divulgación de la información no financiera y diversidad, por la que se modifica la Directiva 2013/34/EU sobre los estados financieros anuales, los estados consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas en lo que respecta a la divulgación de información no financiera.

Esta directiva afectará a organizaciones de «interés público» con un balance total de 20 millones de euros o 40 millones de euros en volumen neto de negocio, con más de 500 trabajadores y cuya matriz tenga su sede en un país de la Unión Europea y/o cotice en alguno de sus mercados bursátiles. Se calcula que afecte a más de 6.000 organizaciones que tendrán que informar en sus respectivos informes anuales sobre impactos ASG (ambientales, sociales y de buen gobierno). Esta directiva supone una transposición de obligado cumplimiento con fecha límite el 6 de diciembre de 2017. La disposición será de obligado cumplimiento al ejercicio que comienza el 1 de enero de 2017 (los reportes serán publicados el año 2018).

El contenido requerido a incluir será (Lizcano *et al.*, 2015):

- Breve descripción del modelo de negocio de la empresa.
- Descripción de las políticas que aplica la empresa sobre cuestiones medioambientales, sociales, personal, respeto de derechos humanos, lucha contra la corrupción y el soborno.
- Resultados de estas políticas.
- Principales riesgos relacionados con estas cuestiones y que puedan influir en las relaciones comerciales, productos o servicios y cómo se gestionan, es decir, qué medidas toma la empresa para gestionar ese riesgo.
- Indicadores clave de resultados no financieros, conocidos como KPI⁶.

La exención al reporte de esta información se producirá únicamente en dos hechos concretos:

- Exención **parcial** cuando la publicación de información pueda perjudicar los intereses comerciales de la empresa, en tal caso han de identificarlos y explicar la omisión de tal información.

⁶ *Key performance indicator.*

- Exención **total** si forma parte de un grupo empresarial con sede o que cotice en mercados europeos e incluya los datos en su informe consolidado.

La directiva, como figura jurídica que es, supone que sea cada estado el que lleve a cabo la transposición de la misma de acuerdo con sus propios instrumentos jurídicos, no pudiendo nunca minorar o eliminar los requisitos incluidos en tal directiva.

De esta manera, en España la Directiva 2014/95/EU ha sido traspuesta por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Pero no ha sido hasta el pasado 1 de septiembre cuando el Consejo de Ministros aprobó el anteproyecto de Ley de modificación del Código de Comercio de la Ley de sociedades de capital aprobado por el Real Decreto legislativo 1/2010, y la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad (Acosta, 2017). No se espera que la transposición de esta directiva suponga problemas para las entre 100-600 empresas que se verán afectadas.

Por último, hemos de destacar que esta directiva se basa en el principio de **cumplir o explicar**, permitiendo que los Estados aumenten la exigencia en ciertos aspectos como la auditoría de la información no financiera.

7.1. INFORME AECA: NUEVOS HORIZONTES DE REGULACIÓN SOBRE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

En el año 2015, AECA, consciente del cambio a nivel de transparencia que supondrá la transposición de la Directiva 2014/95/EU, introduce novedades de cómo incluir este nuevo cambio en el informe de gestión, así como dar respuesta a lo requerido por el International Integrated Reporting Framework (Flores *et al.*, 2015).

En el mismo se ahonda en los aspectos más relevantes, entre el que destaca la inclusión de un nuevo estado no financiero (ENF), la manera de abordar este cambio, su influencia futura en las empresas españolas o sobre quién recae la responsabilidad de revisar el nuevo ENF.

El objetivo principal de la directiva es aumentar la transparencia de los grandes grupos empresariales, así como incrementar la confianza de los inversores a través de la información que se transmite al mercado sobre temas sociales y medioambientales. Para poder llevar a cabo esta medición se permite una gran flexibilidad debido a la compleja naturaleza de estos temas. Ello no debe suponer un inconveniente para llevar a cabo una comparabilidad entre distintas empresas o en el tiempo.

Cabe destacar que la directiva permite que las empresas omitan información sobre acontecimientos inminentes o cuestiones en curso de negociación, cuando ello pueda perjudicar gravemente a la posición de la empresa, y *siempre que ello no suponga un problema para comprender de manera fiel la actividad de la empresa*. La manera en la que España trasponga esta cuestión puede suponer un riesgo importante puesto que se podría omitir información apoyándose en tal cuestión. El ENF tiene un encaje sencillo en el informe de gestión actual español, además la

CNMV ha venido trabajando en el contenido del informe, referenciándose en los indicadores propuestos por AECA sobre información integrada.

7.2. EL NUEVO ESTADO NO FINANCIERO. REVISIÓN Y CONTENIDO

El hecho de que a lo largo de estos años la información no financiera no ha tenido un respaldo legislativo, sino meras recomendaciones sobre cómo ser presentada o qué datos incluir, hace necesaria la aparición de un nuevo ENF tras las entrada en vigor de la Directiva 2014/95/EU. Sin embargo, la implantación de este nuevo ENF trae consigo algunas incógnitas respecto a cómo ha de ser presentada la información, cómo será verificada y sobre todo en quién recae la responsabilidad de revisar el nuevo ENF.

En primer lugar, respecto a la manera de ser presentado, existen dos opciones: junto al informe de gestión o como un informe separado basado o no en la normativa nacional, de la Unión o internacional, y siempre bajo dos premisas, la primera de ellas que su Estado miembro se lo permita y la segunda que se presente conjuntamente al informe de gestión y se publique en un plazo razonable, no superior a seis meses desde la fecha de cierre de balance, en el sitio de internet de la empresa, y se haga referencia a él en el informe de gestión. En este punto hemos de resaltar que está permitido que no se formule el ENF siempre que esté incluido conjuntamente en el informe de gestión y se publique en el plazo de los seis meses ya explicado. En España la opción elegida será la exigencia del ENF dentro del informe de gestión.

En segundo lugar, sobre la verificación de la misma se abre el primer interrogante serio. La directiva recoge que el auditor deberá **comprobar, que no examinar**, que el ENF se ha facilitado o el informe separado. Es decir, lo que exige la directiva es que se incluya tal documento, sin embargo no hace ninguna referencia al cómo, no se requiere comprobar cómo está tal información. En este caso comparto la opinión de Flores *et al.* (2016): «es necesario realizar unas mínimas comprobaciones acerca de la calidad y composición del propio Estado, pues se ha de confirmar sobre 27 puntos ya enunciado en la tabla»⁷.

De esta forma, AECA, en su afán por ser partícipe de esta cuantificación sobre aspectos no financieros, ha continuado con la creación de la plataforma *Integrated Suite*. Ello permitirá elaborar el informe no financiero de aquellas compañías que lo deseen, de acuerdo a los puntos de especial atención incluidos en el anexo 3. Además una gran novedad que incluye esta herramienta es que da la posibilidad de comprobar la concordancia de estos datos con los que aparecen en otros informes (gobierno corporativo o el informe anual entre otros).

En este punto me gustaría recalcar la necesidad legislativa sobre lo que el ENF debe incluir, sin unas pautas que exijan el contenido, sino la mera existencia de tal informe, corremos el peli-

⁷ Véase anexo 3. Fuente: Flores, Lizcano, Mora y Rejón, TRIBUNA, 2016.

gro de volver a recaer en viejas prácticas nada recomendables (no seguir un patrón para informar o no informar sobre algunas de las cuestiones solicitadas). He aquí la importancia de realizar el ENF con base en una plataforma como la desarrollada en AECA.

Por último, habría que destacar el papel del auditor en los cambios que acontecen, en concreto en su relación con la revisión del ENF. La directiva permite que la revisión del ENF sea realizada por prestadores independientes de servicios de verificación, **siempre que cada Estado miembro así lo exija**. En este caso no se identifica a esta nueva figura como un auditor de cuentas, pero tampoco imposibilita que sea un auditor de cuentas el que lo realice siempre que cuente con la capacidad y competencia suficiente para llevarlo a cabo. Además, en el hipotético caso de que no cuente con los medios o conocimiento adecuado podría compartir la carga y pedir ayudar a expertos independiente que lo asesoren. Lo que sí incluye la directiva, y es lógico, es que la comprobación sobre la existencia del ENF y su verificación han de ser realizadas por distintas firmas de auditoría. Tal como nos contaba la profesora María Antonia García Benau en una presentación del máster «aún existe cierto desconocimiento sobre cuál será la función del auditor en este nuevo estado no financiero».

Esta situación ha provocado que los auditores pidan al gobierno la autorización para verificar el informe no financiero. En palabras del presidente del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE), Mario Alonso, comentaba el pasado 6 de octubre: «El problema es que la nueva regulación nos adjudica ese papel a medias. La directiva de la UE establece que el auditor debe comprobar que las empresas obligadas elaboran el preceptivo estado de información no financiera y da la opción de establecer a cada país la obligación de verificar el contenido de dicha información. Por lo tanto, pedimos al Gobierno que el auditor pueda ejecutar esa opción», probablemente y sería lo más lógico, en España esta cuestión se resuelva otorgando a los auditores la potestad para verificar el ENF. Sin embargo, cada Estado miembro actuará de una manera distinta.

Como se puede comprobar existen algunos interrogantes que serán resueltos conforme cada país vaya transponiendo la directiva, como por ejemplo ¿es suficiente con la mera comprobación de existencia del informe por parte de los auditores?, si los Estados miembros no exigen que los prestadores independientes del servicio de verificación revisen el ENF, entonces ¿qué validez o credibilidad tiene el mismo?, ¿quién será el prestador independiente del servicio de verificación?, ¿el auditor?, pero quizá ¿compartiendo la responsabilidad con expertos en la materia?, y por último, si cada país traspone la directiva de manera distinta, ¿dónde se encuentra la armonización tan deseada y buscada en épocas pasadas? Queda claro que se necesita un estudio más detallado y completo de todas estas cuestiones en los próximos años.

8. ACTUALIDAD DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA

A pesar del desconocimiento que existe en la sociedad actual sobre la importancia de informar sobre aspectos no financieros, lo cierto es que se trata de un tema que paulatinamente ha ido ganando mucho peso en los informes de las empresas y en la importancia que le otorgan los inversores. Así lo reconoce Alberto Castilla –director del Área de Sostenibilidad de EY en España– «Los inversores

ya premian a quienes verifican su información no financiera, por esta razón va a terminar generalizándose su uso. El mercado entiende que los aspectos sostenibles aportan una información adicional sobre la calidad de una compañía» (Castilla, 2017). En el siguiente epígrafe prestaremos especial atención al informe realizado por la empresa EY (antigua Ernst & Young) sobre la opinión de 320 inversores con relación a la información no financiera. Es el denominado «**Is your non-financial performance revealing the true value of your business to investors?**» (Ernst & Young, 2017).

Este informe pone de manifiesto la gran importancia que está alcanzando la información no financiera en el mundo de los negocios. Prueba de ello son los datos que se han obtenido: un 68 % confirman que tal información ha tenido un papel relevante en su toma de decisiones, frente al 52 % del año 2015 y el 58 % de 2013.

Asimismo, el 60 % de los encuestados confirmó que las empresas deberían exponer mejor los riesgos no financieros (medioambientales, sociales y de gobierno) a los que se enfrentan, dato a tener muy en cuenta por las empresas para la mejora en la publicación futura de esta información, máxime cuando el 85 % de los encuestados considera que aumentará la publicación de información relativa al medio ambiente a raíz del pacto climático alcanzado en 2015 en la Conferencia del Clima en París (COP21). El 27 % espera un incremento muy fuerte, el 58 % moderado y el 15 % restante prevé poco o ningún cambio. Papel fundamental jugarán los gobiernos de los países, puesto que serán los responsables de aprobar e implantar la normativa y leyes necesarias.

Las tres principales cuestiones de carácter no financiero que interesan a los inversores institucionales son la gestión corporativa de la ética en los negocios (35 % de los encuestados), seguida por mayor cantidad de información (31 %) y evidencias de menor riesgo medioambiental, social y de gobierno corporativo (31 %). Además, y tal como nos hemos referido anteriormente, el hecho de no disponer de estándares para reflejar y presentar la información no financiera supone un inconveniente para los encuestados, el 42 % critica la ausencia de mediciones comparables y otro 42 % que esta no esté verificada.

Extrapolando este informe a otros países, se comprueba las diferencias regionales existentes en el uso que se le da a la información medioambiental, social y de gobierno corporativo. Europa sigue estando por delante de América y Asia-Pacífico (excluyendo Australia y Nueva Zelanda), sin embargo, esa diferencia se está reduciendo gracias al aumento en la regulación que se está implantando en América y Asia-Pacífico. Esta diferencia irá disminuyendo conforme aumente la supervisión sobre la información presentada por las empresas.

Es sumamente importante que las empresas sean conscientes de esta realidad y que presten especial atención y se enfoquen al *reporting* de información no financiera. El actual informe de EY recoge que más del 80 % de los inversores institucionales considera que la información ESG⁸ se puede cuantificar. Esto puede repercutir en la búsqueda de nuevas oportunidades o en la gestión del riesgo a largo plazo. Además, se trata de un «boom informativo» que ha llegado para quedarse

⁸ *Environmental, social and governance.*

y que en los próximos años continuará en alza. De esta manera, son muchas las empresas que en la actualidad tratan de dar la mayor difusión a las actividades que realizan en el ámbito no financiero, de manera que los inversores puedan conocer diariamente cómo se comportan en este terreno:

- «Mutua Madrileña, reconocida por promover la igualdad en la empresa». Fuente: *Capital Madrid. Diario de información empresarial y financiera*.
- «Iberia presenta un nuevo proyecto de gestión sostenible de residuos». Fuente: *RRHH Press*.
- «Fundación Prosegur apuesta por las nuevas generaciones con las Becas Talento». Fuente: *Talent Street | equipos&talento*.

Para poder cumplir con las expectativas que le reclama el mercado en materia de información no financiera, las empresas pueden responder mediante tres estrategias distintas:

- **Cumplir con las expectativas de los inversores**, debe enfocar su actividad y su visión al largo plazo, tener en cuenta riesgos climáticos y asignar recursos a los mismos.
- **Aprovechar las oportunidades**, a partir de resultados provenientes de estudios previos establecer una agenda, reforzar relaciones con grupos de interés e integrar un sistema de *reporting*.
- **Centrarse en lo esencial**, ser transparente y tener en cuenta el asesoramiento de terceros.

9. CONCLUSIONES

Este trabajo sin lugar a dudas me ha servido para aumentar los escasos conocimientos que tenía en materia de información no financiera. En mi opinión, asimilo la llegada de este nuevo concepto al de la digitalización, los inversores cada vez demandan mayor cantidad de información y más variada. La información financiera no es suficiente para la toma de decisiones, ahora se busca ir más allá y cobran un gran protagonismo otros aspectos como los sociales, medioambientales y de gobierno que conforman la información no financiera y que desde luego han llegado para quedarse.

Esta progresiva importancia que ha ido adquiriendo la información no financiera está generada por una pérdida de utilidad de información exclusivamente financiera, que unido a distintos casos de fraude, ha conformado un mercado de capitales muy distinto al que conocíamos. De esta manera, uno de los grandes problemas que siempre ha estado presente en el mundo de los mercados como es el de la transparencia informativa se ha resuelto. Para ello la información ha de ser relevante y fiable bajo el paraguas de la supervisión (Directiva 2014/95/EU). Será responsabilidad de cada país establecer cuán exigente es en la obligatoriedad sobre contenidos a incluir en el nuevo ENF o en el informe separado. Considero que se ha dado un paso muy importante y

necesario, solo es cuestión de tiempo que Europa siga los mismos pasos que EE. UU., donde la SEC obliga a las empresas cotizadas a notificar cualquier asunto, incluso social y ambiental que suponga un efecto significativo en el negocio, liquidez o situación financiera.

Prueba de la importancia que está adquiriendo este fenómeno es el auge en la dedicación a las consultorías no financieras dentro de las propias auditoras, a la vez que lo hacen los departamentos de RSC de las compañías, los cuales hace no mucho tiempo eran prácticamente inexistentes. Prueba de ello es lo que afirma Castilla «**estos temas son los que más han avanzado en los últimos años, pasando a formar parte de los consejos de administración de todas las grandes compañías**» (Castilla, 2017).

Debido a la gran relevancia que ha adquirido la información no financiera es necesario contar con personal especializado y con conocimientos en la materia, especialmente si es una empresa industrial o si la actividad tiene un impacto importante en el medio ambiente. Pero no es únicamente el aspecto medioambiental donde repercuten estas buenas prácticas, también influyen en otras materias como la producción, el control de emisiones o generación de residuos que permiten ser más rentable en el apartado económico, además un mayor control por las emisiones y un respeto por el medio ambiente desemboca indudablemente en la capacidad de acceso a la financiación o ampliaciones de capital por el mayor atractivo que tienen.

El haber realizado este trabajo también me ha permitido conocer la gran importancia que tiene la regulación en el mundo empresarial, podemos comprobar cómo previamente a la introducción de la directiva sobre regulación de información no financiera eran muy pocas las empresas que reportaban este tipo de información. Sin embargo, tras la introducción de la directiva, todas parecen «preocuparse y tomar conciencia» en este aspecto, de manera que su reputación no se vea comprometida y cumplir con las leyes en un tema tan espinoso. Podríamos afirmar que hasta que las empresas no se encuentran obligadas o amenazadas por el entorno no se interesan por temas sociales, y ello es muy grave.

Referencias bibliográficas

- Acosta, N. (2017). Nueva información no financiera en las cuentas anuales para grandes empresas. *Auditoría & Co. El portal de la auditoría*. Recuperado de <<http://auditoria-audidores.com/articulos/articulo-auditoria-nueva-informacion-no-financiera-en-las-cuentas-anuales-para-grandes-empresas/>> [Fecha de acceso: 11 de noviembre].
- Admati, A. y Pfleiderer, P. (2000). Forcing Firms to Talk: Financial Disclosure Regulation and Externalities. *Research Paper, Stanford University*. Recuperado de <https://faculty-gsb.stanford.edu/admati/documents/Forcingfirmstotalk_research.pdf> [Fecha de acceso: 25 de noviembre].
- AECA (2013). Lanzamiento de ISIS (Integrated Scoreboard Intelligent Suite). Services for the Firm of the Future. *Revista AECA* 9 noviembre. Recuperado de <<http://is.aeca.es/wp-content/uploads/resources/Anexo%20II-IS-Integrated%20Scoreboard.pdf>> [Fecha de acceso: 16 de noviembre].

- Berthelot, S., Coulmont, M. y Serret, V. (2012). Do investors value sustainability reports? A Canadian Study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 6(19), 355-363. Recuperado de <https://www.researchgate.net/publication/260406702_Do_Investors_Value_Sustainability_Reports_A_Canadian_Study> [Fecha de acceso: 6 de diciembre].
- Botosan, C. (2006). *Disclosure and the cost of capital: what do we know*. Recuperado de <http://fasri.net/wp-content/uploads/2011/04/abr_2006.pdf>.
- Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) (2000). *Total Value Creation*. Recuperado de <<http://www.totalvaluecreation.com>>.
- Castilla, A. (29 de septiembre de 2017). La recompensa del mercado por las prácticas sostenibles. *Expansión* (B. Treceño, Entrevistador).
- El Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea (22 de octubre de 2014). Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Recuperado de <http://is.aeca.es/wp-content/uploads/resources/Project/DIRECTIVA%202014_95_UE.pdf>.
- Ernst & Young (2017). *Is your non-financial performance revealing the true value of your business to investors*. Recuperado de EY-Publication: <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_Non-financial_performance_may_influence_investors/\\$FILE/ey-nonfinancial-performance-may-influence-investors.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_-_Non-financial_performance_may_influence_investors/$FILE/ey-nonfinancial-performance-may-influence-investors.pdf)>.
- Financial Accounting Standard Board (FASB) (abril de 2001). *Financial*. Recuperado de *Business and Financial Reporting, Challenges from the New Economy* (p. 5): <http://www.fasb.org/articles&reports/sr_new_economy.pdf>.
- Flores, F., Lizcano, J. L., Mora, M., y Rejón, M. (21 de diciembre de 2012). *AECA (Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas)*. Recuperado de <<http://is.aeca.es/en/informacion-integrada-propuesta-de-un-modelo/>>.
- Flores, F., Lizcano, J., Mora, M., y Rejón, M. (septiembre de 2012). *Información Integrada: el Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL*. Recuperado de <http://aeca.es/old/pub/documentos/rs8_nt10_pc28.htm>.
- Flores, F., Lizcano, J., Mora, M., y Rejón, M. (marzo de 2015). *IS AECA*. Recuperado de *Nuevos horizontes de regulación*: <<http://is.aeca.es/wp-content/uploads/resources/Project/Nuevos%20horizontes.pdf>>.
- Flores, F., Lizcano, J. L., Mora, M., y Rejón, M. (julio de 2016). *TRIBUNA*. Recuperado de *Revista Contable*, 47: <http://aeca.es/old/new/2016/tribuna_revistacontable47.pdf>.
- Forética; Bankia (2016). *Avanzando hacia un nuevo marco regulatorio de transparencia*. Recuperado de <http://www.foretica.org/Avanzando_hacia_un_nuevo_marco_regulatorio_de_transparencia_FORETICA_BANKIA.pdf>.
- Fornieles, A. (2012). *Retos de la información empresarial y auditoría*. Recuperado de *Revista 100 AECA* (pp. 28-30): <<http://www.aeca1.org/revistaeca/revista100/100.pdf>>.
- Gisbert, A. (2006). *La información financiera en los mercados de capitales. El entorno institucional y los incentivos para gestionar el resultado*. Recuperado de *Revista 75 AECA* (pp. 23-27): <<http://www.aeca1.org/revistaeca/revista75/75.pdf>>.
- Gray, S., Meek, G., y Roberts, C. (1995). International Capital Market Pressures and Voluntary Annual Report Disclosures by U.S. and U.K. Multinationals. *Journal of International Financial Management and Accounting*.

- IASB (2013). *Conceptual Framework-Feedback on survey and Discussion Forum (IASB education session)*. Recuperado de <<https://www.iasplus.com/en/meeting-notes/iasb/2013/february/cf-survey>>.
- Instituto de Censores Jurados de Cuenta de España (ICJCE) (6 de octubre de 2017). *Portal del Auditor*. Recuperado de ICJCE <<https://www.icjce.es/auditores-piden-verifique-informacion-no-financiera>>.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2010). Recuperado de <<https://www.iasplus.com/en/resources/sustainability/iirc>>.
- Jorge, M. L., y García-Meca, E. (2004). Costes, Beneficios y Factores ligados a la política de divulgación de información financiera. *Revista de Contabilidad*, 14(7), 75-111.
- Larrán, J., y García, E. (2001). La relevancia de la información no financiera en la estrategia empresarial de divulgación voluntaria: percepciones empresa-analista sobre su utilidad. *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, 12(III), 128-141.
- Larrán, M., y Rees, B. (1999-2003). *Técnicas, recursos informáticos y prácticas seguidas por los analistas financieros*. Instituto Español de Analistas Financieros.
- Lev, B. (1992). Information disclosure strategy. *California Management Review*.
- Lev, B., y Sougiannis, T. (1996). The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D. *Journal of Accounting and Economics*.
- Lev, B., y Zarowin, P. (1997). *Investment in R&D and the declining value-relevance of earnings*. New York University, Sterns School of Business.
- Lizcano, J. L., Flores, F., Mora, M., y Rejón, M. (marzo de 2015). *Ponencia AECA sobre Información Integrada. Directiva 2014/95*. Recuperado de <<http://is.aeca.es/wp-content/uploads/resources/Project/Nuevos%20horizontes.pdf>>.
- Millstein, I. (26 de mayo de 2005). *Financial Times*. Recuperado de <http://www.ft.com/cms/s/2/90ce4c50-cdd3-11d9-9a8a-00000e2511c8.html?ft_site=falcon&desktop=true#axzz4tVWiGcBw>.
- Ortiz, E., y Marín, S. (septiembre-diciembre de 2016). *GCG GEORGETOWN UNIVERSITY - UNIVERSIA*. Vol. 10, n.º 3, pp. 16-36. Recuperado de Información no financiera y globalización empresarial: <<https://gcg.universia.net/article/view/2189/informacion-financiera-globalizacion-empresarial>>.
- Schiff, A., y Hoffman, L. (1996). An exploration of the use of financial and nonfinancial measures of performance by executives in a service organization. *Behavioral Research in Accounting*.
- Sengupta, P. (1988). Corporate disclosure quality and the cost of debt. *The Accounting Review*.
- Serantes, N. P. (2006). *Tendencias en la información no financiera para la gestión de la empresa socialmente responsable*.
- Shadewitz, H., y Niskala, M. (2010). Communication via Responsibility Reporting and its effect on firm value in Finland. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*.
- Tapscott, D., y Ticoll, D. (2003). *The Naked Corporation*. Free Press.
- The International IR Framework (2013). Recuperado de <http://www.comunicarseweb.com.ar/sites/default/files/biblioteca/pdf/1386618309_13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>.
- Wallman, S. (1995). The future of accounting and disclosure in an evolving world: The need for dramatic change. *Accounting Horizons*, Vol. 9.

ANEXOS

Anexo n.º 1. Tipo de informe

Número de empresas	2010	2011	2012	2013
Responsabilidad (Informe de Responsabilidad Corporativa, Informe de Responsabilidad Social Corporativa...)	16	17	15	11
Sostenibilidad (Informe de Sostenibilidad, Informe de Desarrollo Sostenible...)	8	9	11	10
Responsabilidad y Sostenibilidad (Informe Anual de Responsabilidad y Sostenibilidad)	1	0	0	0
Parte del Informe Anual	8	7	7	12
Total Informes	33	33	33	33

Fuente: Ortiz y Marín (2016).

Anexo n.º 2. GRI como normativa no financiera de referencia

Número de empresas		2010	2011	2012	2013
Información no financiera basada en GRI	A+	29	30	30	30
	A	1	0	1	1
	B	0	1	0	0
Nivel de aplicación GRI no especificado		1	1	1	1
Informes no elaborados según GRI		2	1	1	1
Total Informes		33	33	33	33

Fuente: Ortiz y Marín (2016).

Anexo n.º 3. Aspectos a informar en el nuevo ENF

Elemento de divulgación	Norma que motiva el cambio	Código
Periodo medio de pago a proveedores y corrección	Ley 31/2014 y los aportes del Anteproyecto de Ley de Código Mercantil (ALCM)	EA1
Medición y corrección de solvencia	ALCM	EA2
Breve descripción del modelo de negocio	Directiva 2014/95/UE	EA3
Políticas en materia medioambiental	""	EA4
Resultados de políticas medioambientales	""	EA5
Riesgos en materia medioambiental	""	EA6
Indicadores clave en materia medioambiental	""	EA7
Políticas en materia social	""	EA8
Resultados de políticas sociales	""	EA9
Riesgos en materia social	""	EA10
Indicadores clave en materia social	""	EA11
Políticas en materia de personal	""	EA12
Resultados de políticas de personal	""	EA13
Riesgos en materia de personal	""	EA14
Indicadores clave en materia de personal	""	EA15
Políticas en materia de derechos humanos	""	EA16
Resultados de políticas de derechos humanos	""	EA17
Riesgos en materia de derechos humanos	""	EA18
Indicadores clave en materia de derechos humanos ...	""	EA19
Políticas en materia de corrupción	""	EA20
Resultados en materia de corrupción	""	EA21
		.../...

Elemento de divulgación	Norma que motiva el cambio	Código
.../...		
Riesgos en materia de corrupción	""	EA22
Indicadores clave en materia de corrupción	""	EA23
Políticas en materia de diversidad en los órganos de administración	""	EA24
Resultados en materia de diversidad en los órganos de administración	""	EA25
Riesgos en materia de diversidad en los órganos de administración	""	EA26
Indicadores clave en materia de diversidad en los órganos de administración	""	EA27
Fuente: Ponencia AECA sobre Información Integrada (2015).		