



**“Información integrada, creación de valor para
la organización y relevancia valorativa: revisión
de la literatura”**

Sofía Tiberi, Elsa Larramendy, Alejandro A. Barbei

Documento de trabajo Nro. 050
Octubre, 2018

ISSN 2545-7896

Información integrada, creación de valor para la organización y relevancia valorativa: revisión de la literatura*

Sofía Tiberi
Elsa Larramendy
Alejandro A. Barbei

Universidad Nacional de La Plata

Octubre, 2018

*Trabajo presentado en las XXXIX Jornadas Universitarias de Contabilidad y VI Jornadas Universitarias Internacionales de Contabilidad. Iguazú, Misiones, Argentina.

RESUMEN

El presente trabajo forma parte del proyecto de investigación titulado “Contabilidad e información: análisis de informes, características de las empresas emisoras y desarrollo de modelos de emisión de la información” acreditado ante la Universidad Nacional de La Plata (Código E 168), el cual incluye un conjunto de objetivos relacionados con la emisión de información y la utilidad de la misma para sus usuarios.

Desde tiempos remotos la información económico-financiera le ha servido a la sociedad para conocer la evolución del patrimonio del emisor, para efectuar controles y tomar decisiones. La manera de exponer esa información se fue perfeccionando a través del tiempo y pretende ir homogeneizándose con el dictado de normas internacionales.

La realidad de los entes no tiene una frontera en su faz económico-financiera, sino que es más amplia y hoy en día su actuar afecta y a su vez es afectado por su contexto ambiental y social. Por lo tanto, la sociedad necesita que las empresas exterioricen estos impactos. Ante este cambio de perspectiva, son varias las empresas que ya emiten informes de sostenibilidad destinados a brindar información sobre esa porción de la realidad del ente, no contemplada en los estados financieros, los que llevan distintas denominaciones, llamándolos en este trabajo informes de sostenibilidad.

Los entes cuentan con guías o marcos internacionales que les permite preparar esa información, como son: Pacto Mundial que contiene sus diez principios, ISSO 26000, AA1000, GRI (última versión GRI4) y el más reciente es el marco propuesto por la International Integrated Reporting Council (IIRC) .

Asimismo, es importante destacar que los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), también conocidos como Objetivos Mundiales, son un llamado universal a la adopción de medidas para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad, por lo que la información a brindar por los entes debería adaptarse a estos objetivos ya que incluyen nuevas perspectivas como el cambio climático, la desigualdad económica, la innovación, el consumo sostenible, entre otros.

Todo ello indica la importancia de la información de los entes tanto financiera como no financiera, brindada en forma concisa, clara y homogénea para que pueda ser interpretada en forma correcta por todos sus usuarios y puedan hacerse de la realidad de la empresa emisora.

Los objetivos perseguidos en este trabajo consisten en recopilar antecedentes doctrinarios sobre emisión de información no financiera y analizar la pretensión de los reportes integrados y su incidencia en el mercado para las empresas emisoras.

A tal fin se realizó una revisión de la literatura relevante en la temática para la construcción de un marco teórico y se analizaron textos relacionados con la emisión de información sobre sostenibilidad y en especial el marco emitido para definir el contenido de los reportes integrados (IR). En el presente trabajo se reconoce este cambio y busca analizar la doctrina a nivel internacional sobre informes de sostenibilidad y especialmente el desarrollo de la denominada información corporativa integrada, lanzada por el International Integrated Reporting Council (IIRC).

La crisis financiera mundial dada a partir de las últimas décadas, sumada a la crisis del cambio climático y la crisis de la sobreexplotación de los recursos provocó que las empresas para sobrevivir tuvieran que readaptarse. Los activos no financieros y los intangibles comenzaron a tener cada vez más importancia en el crecimiento de las organizaciones, de esta manera muchas de éstas comenzaron a tener en cuenta nuevas formas de creación de valor como la asociación de las compañías con proveedores, distribuidores, etc.

En cuanto a los ODS, éstos conllevan un espíritu de colaboración y pragmatismo para elegir las mejores opciones con el fin de mejorar la vida, de manera sostenible, para las generaciones futuras. Proporcionan orientaciones y metas claras para su adopción por todos los países en conformidad con sus propias prioridades y los desafíos ambientales del mundo en general.

Los <IR>, según su Marco poseen un enfoque basado en principios y busca lograr una conectividad de la información. Es decir, un IR debe: mostrar “de manera integrada una imagen completa que refleja las interacciones dinámicas y sistemáticas de las actividades de la organización en su conjunto”.

De los distintos autores analizados sobre la información no financiera a brindar por las organizaciones hemos detectado que ante la problemática ambiental y el desequilibrio social que se ha producido en las últimas décadas, varias fueron las iniciativas a nivel mundial para que las diferentes organizaciones tiendan a brindar información no financiera.

Los <IR> pretenden ser algo más que las guías que existían para elaborar los informes de sostenibilidad, brindan directrices para poder exponer la información de manera homogénea, representar a la empresa en el presente y su proyección en el tiempo. Con esta información se busca demostrar el potencial de creación de valor de la empresa a lo largo del tiempo.

Dentro de la revisión de literatura realizada, se hizo especial énfasis en la exploración de investigaciones que pretenden determinar la relevancia de la información sobre sostenibilidad desde el punto de vista empírico. Más allá de los diversos abordajes metodológicos para demostrar la relevancia para el usuario y el impacto positivo para las empresas de la emisión de información sobre la sostenibilidad, se plantean interesantes debates relacionados con temas familiares con la disciplina contable: transparencia, utilidades, patrimonio neto y costo de capital, entre otros, demostrando la participación necesaria, por ejemplo, el Informe Integrado en el dominio del discurso de la Contabilidad.

Palabras Claves: Información financiera – Información no financiera - Informes Integrados – Creación de valor.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo forma parte del proyecto de investigación titulado “Contabilidad e información: análisis de informes, características de las empresas emisoras y desarrollo de modelos de emisión de la información” acreditado ante la Universidad Nacional de La Plata (Código E 168), el cual incluye un conjunto de objetivos relacionados con la emisión de información y la utilidad de la misma para los usuarios.

Desde tiempos remotos la información económico-financiera le ha servido a la sociedad para conocer la evolución del patrimonio del emisor, para efectuar controles y tomar decisiones. La manera de exponer esa información se fue perfeccionando a través del tiempo y pretende ir homogeneizándose con la utilización de estándares internacionales para la emisión.

Si bien los estados financieros están orientados a satisfacer las necesidades de información para los inversores y acreedores, Las distintas crisis financieras que se han dado a lo largo de los años han llevado a que diferentes grupos de interés comenzaran a cuestionarse sobre la relevancia y la fiabilidad de los informes financieros como base para la toma de decisiones, especialmente para poder estimar el posible desempeño de la organización o su capacidad de crear y sostener valor, especialmente en un contexto de crecientes desafíos ambientales, sociales y económicos. Estos grupos de interés están formados por clientes, proveedores, acreedores, inversores, y también la comunidad en la cual se desenvuelven, cada uno de ellos a su vez tienen diferentes intereses económicos, ambientales y sociales.

Por otra parte, el cambio climático, los problemas ambientales y la perspectiva social ha sido cuestionada mundialmente y comenzó, cada vez con mayor relevancia, a tenerse en cuenta por los distintos países y organizaciones mundiales.

La realidad de los entes no tiene una frontera en su faz económico-financiera, sino que es más amplia y hoy en día su actuar afecta y a su vez es afectado por su contexto ambiental y social. Por lo tanto, la sociedad necesita que las empresas exterioricen estos impactos.

Ante este cambio de perspectiva, son varias las empresas que ya emiten, por ejemplo, informes de sostenibilidad destinados a brindar información sobre esa porción de la realidad del ente, no contemplada en los estados financieros. Estos informes, conocidos con distintas denominaciones y alcances, están destinados a brindar información sobre las relaciones que el ente mantiene con la realidad que lo circunda, desde la perspectiva económica, social y ambiental.

Los entes cuentan con guías o marcos internacionales que les permite preparar esa información, como son: Pacto Mundial que contiene sus diez principios, ISSO 26000, AA1000, GRI (última versión GR14) (Barbei, et al., 2017).

Ya existieron iniciativas de conexión entre diferentes marcos como lo fue el Pacto Mundial y el Global Reporting Initiative (GRI), pero ante la necesidad de homogenizar esta información, hoy las empresas cuentan con una nueva iniciativa que son los Informes Integrados impulsado por la International Integrated Reporting Council (IIRC), y se trata de un informe conciso que brinda información financiera y no financiera para todos los usuarios.

Sin embargo, la búsqueda de cubrir todas las necesidades de los usuarios, en general, han fracasado debido a la multiplicidad de objetivos en el proceso decisorio. (Belkaoui, 1996).

Asimismo, se tiene que tener en cuenta que los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), también conocidos como Objetivos Mundiales, son un llamado universal a la

adopción de medidas para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que todas las personas gocen de paz y prosperidad, por lo que la información a brindar por los entes debería adaptarse a estos objetivos ya que incluyen nuevas perspectivas como el cambio climático, la desigualdad económica, la innovación, el consumo sostenible, entre otros.

Todo ello indica la importancia de la información financiera como no financiera de los entes, brindada en forma concisa, clara y homogénea para que pueda ser interpretada en forma correcta por todos sus usuarios y puedan hacerse de la realidad de la empresa emisora.

OBJETIVOS

Los objetivos perseguidos en este trabajo consisten en:

1. Recopilar antecedentes doctrinarios sobre emisión de información no financiera.
2. Presentar conclusiones obtenidas a partir de estudios empíricos que demuestran la relevancia valorativa y el impacto para el usuario de los <IR>.

IMPORTANCIA

La crisis financiera mundial dada a partir de la década de 1970, sumada a la crisis del cambio climático y la crisis de la sobreexplotación de los recursos provocó que las empresas para sobrevivir tuvieran que readaptarse. Los activos no financieros y los intangibles comenzaron a tener cada vez más importancia en el crecimiento de las compañías, de esta manera muchas de éstas comenzaron a apostar por nuevas formas de creación de valor como la asociación de las compañías con proveedores, distribuidores, etc.

El presente trabajo reconoce este cambio y busca analizar la doctrina a nivel internacional sobre informes de sostenibilidad y especialmente el desarrollo de la denominada información corporativa integrada, lanzada por el International Integrated Reporting Committee (IIRC).

METODOLOGÍA

Para cumplir con los objetivos planteados anteriormente se realiza una investigación exploratoria, con la idea de aclarar aspectos del problema de investigación, es social ya que su finalidad es el conocimiento de la estructura e infraestructura de los fenómenos sociales, y su alcance es temporal (Sierra Bravo, 2001).

En el marco de esta metodología, las tareas suponen la construcción del marco teórico, el análisis de bibliografía relacionada con alternativas de emisión de información sobre sostenibilidad y la incorporación del resultado de investigaciones recientes que demuestran la relevancia valorativa del Informe o Reporte Integrado <IR>.

DESARROLLO

En cuanto a los ODS, éstos conllevan un espíritu de colaboración y pragmatismo para elegir las mejores opciones con el fin de mejorar la vida, de manera sostenible, para las generaciones futuras. Proporcionan orientaciones y metas claras para su adopción por todos

los países en conformidad con sus propias prioridades y los desafíos ambientales del mundo en general.

Los ODS pretenden una agenda inclusiva en todas las áreas, donde se aborden las causas fundamentales de la pobreza y se pueda lograr un cambio positivo en beneficio de las personas y el planeta.

El Administrador del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), Achim Steiner manifestó que "Erradicar la pobreza está en el corazón de la Agenda 2030, y también lo está el compromiso de no dejar a nadie atrás", ... "La Agenda ofrece una oportunidad única para poner al mundo camino a un desarrollo más próspero y sostenible. En muchos sentidos, refleja la razón por la que se creó el PNUD", aseguró.

Eccles, Krzus & Ribot (2015) plantean cuatro pasos o etapas que se solapan en el movimiento de los "Informes integrados". El primer paso se relaciona con los esfuerzos de un conjunto de empresas en los inicios del 2000 para producir los primeros informes integrados. Es un paso que estos autores denominan "Experimentación de las empresas" y tuvo sus principales representantes en Novozymes y Natura (2002) y Novo Nordisk (2004). El segundo paso lo denominan "Comentario de expertos" y se vincula con las opiniones de consultores, académicos y otros expertos para establecer los principios básicos del "informe integrado" basado en las prácticas de las empresas incorporando lecciones sobre costos, beneficios y desafíos del IR. El tercer paso denominado "Codificación" tiene lugar a partir del 2011 cuando se comienza a trabajar con empresas, inversores y firmas de auditoría para desarrollar estándares. El cuarto paso y más reciente, que los autores denominan "institucionalización" consiste en los esfuerzos lanzados en los últimos años por muchos de los mismos grupos para influir tanto en el entorno regulatorio como en el mercado para hacerlos más propicios a la práctica de informes integrados. El foco principal durante esta fase ha estado en formular códigos de conducta voluntarios y, en algunos casos, la aprobación de regulaciones y leyes. Son ejemplos, la directiva de la Unión Europea (2014) sobre información no financiera o los objetivos para el desarrollo sustentable de las Naciones Unidas.

A continuación, se brindarán algunas precisiones sobre los informes de sostenibilidad y los <IR>.

Informes de Sostenibilidad

Siguiendo a Moneva (2011) sobre responsabilidad de sostenibilidad, señala la necesidad de comenzar a darle valor a la información social y medioambiental, en un único documento o paquete de información público, considerando los vínculos entre el desempeño financiero y de sostenibilidad, así como con el gobierno corporativo.

Las organizaciones intentan satisfacer estas demandas a través de la presentación de informes de sostenibilidad. Al divulgar este tipo de información, las empresas privadas, por ejemplo, buscan aumentar la transparencia, mejorar el valor de marca, la reputación y la legitimidad, habilitar el benchmarking contra los competidores, señalar la competitividad, motivar a los empleados y apoyar los procesos de información y control corporativo (Herzig y Schaltegger, 2006). Además, los informes de sostenibilidad se reconocen cada vez más como un factor importante que contribuye a la sostenibilidad corporativa (Lozano y Huisingh, 2011).

Para poder brindar esta información mundialmente se establecieron estándares. El más difundido fue el creado en 1997 por la Global Reporting Initiative (GRI), una institución independiente que creó lineamientos para la elaboración de informes de sostenibilidad de aquellas compañías que desean evaluar su desempeño económico, ambiental y social. Tiene como objetivo proporcionar un "marco de conceptos compartidos a nivel mundial,

lenguaje coherente y métricas" para "comunicarse clara y abiertamente sobre la sostenibilidad" (GRI, 2011b). Estos lineamientos se van actualizando, y hoy se encuentra vigente la versión GRI4.

Siguiendo a Vormedal y Ruud (2009), las directrices GRI ofrecen un estándar unilateral para los informes no financieros que pueden ser utilizados voluntariamente por los emisores de los informes respectivos. Estos autores consideran al GRI como "el impulsor más importante" de los informes de sostenibilidad.

Desde una perspectiva histórica, el desarrollo y el enfoque de la presentación de informes relacionados con la sostenibilidad ha tenido varios cambios (Fifka, 2012, Kolk, 2010). En la década de 1970, los informes financieros tradicionales en los países occidentales a veces se complementaban con informes sociales adicionales. En la década de 1980, el enfoque se centró en los problemas ambientales, como las emisiones y la generación de residuos, que a menudo reemplazaban los informes sociales anteriores. A fines de la década de 1990, la investigación y la práctica de la presentación de informes comenzaron a considerar cada vez más la dimensión social y la ambiental en un informe conjunto que a menudo se publica junto con informes financieros tradicionales. (Hahn y Kühnen, 2013). Esta tendencia puede estar directamente relacionada con el desarrollo de la fijación voluntaria de estándares, anteriormente mencionados, por parte de GRI (Kolk, 2010, Vormedal y Ruud, 2009).

Refiriéndose a los informes de sostenibilidad (Flower, 2015), lo más común es que este informe separado sea un informe redactado de acuerdo con las Directrices de GRI.

Sin embargo, a pesar de los esfuerzos de estandarización, aún existen diferencias significativas entre las empresas de diferentes entornos institucionales con respecto al contenido y la calidad de los informes de sostenibilidad (Fortanier et al., 2011)

El Informe Integrado (IIRC)

La manera en la cual una organización informa sobre la sostenibilidad presenta abordajes alternativos como, por ejemplo, el protocolo de indicadores GRI, la ISO 26000 o, como marco general, los Objetivos del Desarrollo Sostenible (ONU). (Barbei, et al., 2017).

El informe integrado fue creado por el International Integrated Reporting Council (IIRC) – el que anteriormente tenía otro nombre- y éste nace de una iniciativa del Príncipe de Gales que data del año 2009 quien convocó a una reunión de alto nivel de inversores, organismos normativos, empresas, órganos de contabilidad y representantes de las Naciones Unidas. Dentro de los convocados se encontraban la Federación Internacional de Contadores (IFAC) y la Global Reporting Initiative, entidades que otorgan importancia a la información que se va a brindar como así también la manera en que esto va a ser llevado a cabo, para su reconocimiento universal.

Esta institución creó un Marco "El Marco Internacional IR" para elaborar un informe integrado que es definido como "... una comunicación concisa acerca de cómo la estrategia de una organización, su gobierno corporativo, desempeño y perspectivas, en el contexto de su entorno externo, la conducen a crear valor en el corto, medio y largo plazo", es decir que este informe contiene información relevante tanto financiera como no financiera

Se trata de un Marco que recoge un conjunto de principios, elementos y capitales que van a regir el contenido general de un <IR> y será el resultado de un proceso de reflexión cuyo objetivo es mostrar la relación entre la estrategia, el gobierno y el desempeño financiero, con el entorno social, económico y ambiental en que opera la organización. Conocer esas conexiones es lo que permitirá a las organizaciones usuarias tomar decisiones y a la emisora crear valor a corto, medio y largo plazo.

Al respecto el principal objetivo del IIRC sobre la base del Marco que emitió en diciembre de 2013, globalmente aceptado, está enfocado a que despierte en las empresas información sobre su estrategia, la gobernabilidad, el desempeño y las perspectivas en un formato claro, conciso y comparable. (Odenwald y Berg, 2014). Por lo tanto, contiene también información relevante tanto financiera como ambiental y social para satisfacer las necesidades de un mundo sostenible.

Este Marco se basa en principios. La intención del enfoque basado en principios consiste en lograr un equilibrio adecuado entre flexibilidad y prescripción, reconociendo la amplia variedad de circunstancias particulares de diferentes organizaciones, al tiempo que permite un grado suficiente de comparabilidad entre organizaciones para satisfacer las necesidades de información relevantes (IIRC, 2013)

En particular, el IIRC no exige que las empresas informen sobre el impacto total de sus actividades en las partes interesadas, la sociedad y el medio ambiente. Es evidente que el IIRC ha abandonado el objetivo de informar la sostenibilidad. Al parecer, asignó esta tarea a otras organizaciones, especialmente a la GRI (Flower, 2015).

Siguiendo a Álvarez (2011) podemos decir que estos informes otorgan una mirada hacia el futuro informando el pasado. Según este autor, debería constituir un reporting con información relevante y accesible en el tiempo, que incentive a las empresas a comunicar lo que realmente es importante. A su vez, debería resultar en un sistema que ayude a la toma de decisiones de los inversores y accionistas, muestre la capacidad de las empresas de crear valor de forma sostenible, y les permita la comparación con otras compañías. Para ello, se deben incentivar el cambio y la innovación a partir de la colaboración en la confianza del sistema en todos los sectores que lo integran, y se debe lograr un mayor equilibrio de los juicios, las opiniones y el mero cumplimiento.

Un <IR> debe: mostrar “de manera integrada una imagen completa que refleja las interacciones dinámicas y sistemáticas de las actividades de la organización en su conjunto. Por ejemplo:

- Un análisis de la asignación de los recursos existentes, y cómo la organización combina recursos ...para lograr sus objetivos de desempeño
- Información sobre cómo la estrategia de la organización se adapta cuando...se identifican nuevos riesgos y oportunidades...
- Vinculando la estrategia y el modelo de negocio de la organización con los cambios en su entorno externo, como aumento o disminución en el ritmo de cambios tecnológicos...”

Información voluntaria - obligatoria

En Argentina, la información no financiera actualmente es de carácter voluntario, sin embargo, en nuestro país, la RT 36 modificada por la RT 44 habla acerca de cómo se debe elaborar un balance social. Un ejemplo de obligatoriedad que luego abordaremos dentro de las investigaciones empíricas es el de Sudáfrica que lidera la elaboración de <IR> tras la adopción obligatoria de principios de información bajo el King III como requisito obligatorio para las empresas públicas y privadas que cotizan en bolsa en Johannesburgo (Makiwane y Padiá, 2013; Kosovic y Patel, 2013). El Informe King III también es conocido como “Informe King 2009 sobre Gobierno Corporativo para Sudáfrica” (“King Report on Governance for South Africa 2009”).

Este tema de la voluntariedad ha sido tomado por varios autores.

Al respecto García-Meca (2008) señalan que, en ausencia de normativa contable vigente que las obligue, las empresas suplen la falta de información sobre los recursos humanos mediante revelación voluntaria de información.

Wyatt y Frick, (2010) aclaran que lo que ha cambiado en los últimos años es precisamente la oferta de información voluntaria, aumento que refleja posiblemente la importancia que se le otorga al tema. Se puede considerar que las empresas que cotizan en bolsa participan más activamente en la elaboración de informes para cumplir con ciertas reglamentaciones, adoptar buenas prácticas por parte de los competidores y/o hacer frente a la presión de las partes interesadas. Haddock (2005) encuentra que la inclusión de una empresa en el mercado bursátil se asocia con una mayor adopción de prácticas de elaboración de informes. Además, las compañías cotizadas revelan un mayor nivel de información relacionada con la sostenibilidad (Da Silva Monteiro y Aibar-Guzmán, 2010, Gamerschlag et al., 2011, Haniffa y Cooke, 2005).

Hess y Dunfee (2007) sugieren un sistema obligatorio de presentación de informes de sostenibilidad basado en las directrices de GRI para superar el problema de la divulgación estratégica. Levy et al. (2010), sin embargo, critican las pautas de GRI por ser demasiado genéricas, carecer de medidas cuantificables detalladas y, por lo tanto, no satisfacer las necesidades de información de los interesados.

Por último, cabe aclarar que, si bien el <IR> también es voluntario el creador del International Integrated Reporting Council (IIRC) ha publicado su propio informe integrado de 2016, que demuestra cómo se está logrando un progreso internacional significativo para hacer que los informes integrados sean la norma mundial en los informes corporativos.

Recomendaciones para generalizar el <IR>

Eccles, Krzus & Ribot (2015) plantean una serie de recomendaciones interesantes para lograr la generalización en la emisión de <IR>.

- 1) El IIRC debe establecer un proceso para que las empresas puedan obtener la certificación voluntaria en cuanto a que su informe integrado y su sitio web califican como "informes integrados" bajo la marca del IIRC.
- 2) Los miembros del movimiento de <IR> deben entablar un diálogo para establecer una estrategia global a fin de acelerar la adopción de informes, adaptando esta estrategia para tener en cuenta el país y contexto del sector según sea necesario.
- 3) Las cuatro grandes empresas deberían trabajar con otras firmas de contabilidad y asociaciones para establecer una campaña proactiva para crear conciencia y comprensión de informes integrados entre sus clientes y desarrollar estándares de aseguramiento para informes integrados.
- 4) CDP, GRI, IIRC y SASB debería trabajar en conjunto para aclarar las empresas, los inversores y otras partes interesadas cómo sus misiones están relacionadas con el otro; también deberían colaborar mutuamente en apoyo del movimiento.

Importancia de los <IR> para el mercado de capitales: Relevancia valorativa y otros enfoques

Como se planteó anteriormente, los informes integrados surgen como una iniciativa para abordar las limitaciones en los informes corporativos. Si bien el <IR> está ganando popularidad en el mundo (Zhou, Simnet & Green, 2017)

Uno de los hallazgos relevantes es que las empresas que producen informes integrados muestran una clara tendencia a tener inversores de largo plazo y no temporarios. Serafeim (2015) encontró una relación de causalidad en este sentido, aunque plantea una interesante cuestión relacionada con la heterogeneidad de la información sugiriendo que a medida que la estandarización de los <IR> mejore, deberían poder aislarse aquellas variables que potencian inversiones de largo plazo.

Una consideración que habitualmente surge al plantear la emisión de informes de sostenibilidad es la comparación del costo con el beneficio. Parece claro que la empresa los emitiría voluntariamente si el segundo es mayor al primero pudiendo identificar como costos significativos, por ejemplo, la mejora en los sistemas de información para contar con datos sobre sostenibilidad o la adquisición de habilidades para utilizar datos e integrarlos en los estados financieros. Los costos deberían superar a los beneficios y, por el momento, la evidencia es contradictoria en este punto (Serafeim, 2015).

Un programa de <IR> eficaz podría reducir el costo de capital de la empresa al reducir la asimetría de información y aumentar la visibilidad de la compañía y la comerciabilidad de sus acciones (Chang, D'Anna, Watson & Wee, 2008; Hunter & Smith, 2009; Bushee & Miller, 2012; Agarwal, Taffler, Bellotti y Nash, 2015). Las empresas podrían reducir su costo de capital minimizando la incertidumbre de los inversionistas sobre la compañía (es decir, riesgos percibidos) a través de la divulgación voluntaria de productos, estrategias, riesgos y oportunidades (Lang y Lundholm, 1993; Botosan, 1997; Sengupta, 1998; Healy et al., 1999; Frankel et al., 1999)

Zhou, Simnett & Green (2017) se preguntan si el "Informe integrado" le interesa al mercado de capitales especialmente a partir de las críticas asociadas con que incluyen información voluminosa e inconexa además de la falta de pruebas claras sobre sus beneficios. Los autores utilizan como fuente el entorno más adecuado disponible que es el Mercado de Valores de Johannesburgo en el cual la emisión de informes integrados es discrecional. Obtienen evidencia de que a medida que la empresa se alinea con el marco del <IR>, el error de pronóstico de los análisis decrece, impactando en la reducción posterior del costo de capital. Esta evidencia se obtiene analizando cuestiones de transparencia y emisión de informes no financieros lo que sugiere la utilidad para el mercado de capitales por encima de los mecanismos de información existentes.

Los autores utilizan una muestra de empresas que cotizan en JSE durante el período 2009-2012 y encuentran que la alineación de los <IR> con el Marco está negativamente asociado con el error de pronóstico de ganancias de los analistas y débilmente asociado negativamente con la dispersión del pronóstico de ganancias del analista, sugiriendo que la información contenida en un informe integrado es útil para que los analistas evalúen el rendimiento financiero futuro de las empresas. Además, identifican una relación negativa entre el nivel de alineación de los informes integrados con el marco, el costo de capital propio (ICC) y los retornos de mercado, lo que es consistente con estudios anteriores (Jones et al., 2007; Hong y Kacperczyk, 2009) y la proposición de que los inversores están dispuestos a aceptar una tasa de rendimiento más baja como resultado de la reducción del riesgo informativo a partir de la mejora del ambiente de información. Un análisis de submuestras sugiere que el beneficio de la reducción del costo de capital es más evidente entre las empresas con un bajo seguimiento de analistas, ya que se espera que el beneficio sea menos significativo para aquellas empresas con mejores entornos de información, es decir, aquellas empresas con una mayor cantidad de analistas (Botosan, 1997; Griffin y Sun, 2014; Merton, 1987).

Este documento tiene varias contribuciones. Primero, ha habido un debate sobre si <IR> tiene beneficios reales o es solo una moda pasajera. Al documentar evidencia empírica sobre si <IR> agrega valor a la información emitida por empresas, este estudio ayuda a avanzar en el debate y muestra incentivos para la adopción voluntaria de <IR>. En segundo lugar, <IR> está cada vez más en la agenda de los reguladores de todo el mundo (IIRC, 2014a). A nivel internacional, se ha recibido soporte para <IR> de foros corporativos influyentes como el B20 (B20, 2014) y la Federación Internacional de Contadores (IFAC). A nivel nacional, muchos países están revisando sus regulaciones de informes corporativos de una manera consistente con los principios de <IR>. Por lo tanto, se espera que los resultados de este estudio tengan implicaciones normativas prácticas. En particular, la experiencia y las lecciones de las empresas que figuran en la JSE puede proporcionar una

valiosa orientación para los reguladores en otras jurisdicciones sobre los costos y beneficios de adoptar <IR>. Finalmente, este estudio agrega elementos de prueba de la teoría de divulgación voluntaria que hasta la fecha se limita solo a información financiera (Beyer et al., 2010; Healy y Palepu, 2001) o solo a información no financiera (Dhaliwal et al., 2011, 2012, 2013) en una nueva línea vinculada a los informes corporativos voluntarios, una que va más allá de la corriente de prácticas de informes corporativos y que pueden convertirse en la norma para la emisión de información corporativa (IIRC, 2013a).

Baboukardos & Rimmel (2016) abordan la relevancia valorativa de la información contable bajo el enfoque del <IR> utilizando un modelo lineal de precios y lo asocian con el patrimonio neto y las ganancias. Los autores encuentran evidencia fuerte de una relación con ganancias no así con el patrimonio neto, probablemente porque el <IR> supone incorporar riesgos y pasivos fuera de balance.

El estudio está motivado por los recientes desarrollos en <IR> y específicamente por el lanzamiento del Marco del IIRC y la adopción obligatoria del Informe King III en el JSE, así como un acercamiento a la investigación de la utilidad de <IR> para los participantes del mercado de capitales (Cheng et al., 2014; de Villiers et al., 2014; Solomon y Maroun, 2012). De acuerdo con los defensores de la nueva tendencia de presentación de informes, se espera que la adopción obligatoria de un enfoque de <IR> mejore la calidad de los informes (Cho et al., 2013; Eccles y Serafeim, 2011; Middleton, 2015) y específicamente la importancia del valor de la información contable (Eccles y Saltzman, 2011; IIRC, 2013; IDSA, 2009). En cuanto a la relevancia del valor de las ganancias, los resultados están en línea con las expectativas del Marco IIRC y del KING III, así como hallazgos de estudios previos (Cormier y Magnan, 2007; Lourenco et al., 2014).

Es importante aislar aquellas cuestiones de interés:

- La relevancia valorativa de las ganancias crece al incorporar información que antes no estaba considerada, relacionada con los recursos humanos, sociales y naturales.
- Se sugiere que la integración de información financiera y sobre sostenibilidad tiene un impacto negativo en el costo de capital.

Los autores concluyen que, a partir de la obligatoriedad de la integración de la información financiera y de sostenibilidad en un solo informe se presencian cambios significativos en la valoración de mercado de la información contable resumida de las firmas incluidas en el JSE. Estos hallazgos pueden resultar interesantes para autoridades de mercados de capitales, el IIRC y los emisores de normas contables a nivel mundial y contribuye al debate académico sobre <IR> (Cheng et al., 2014; Cho et al., 2013; de Villiers et al., 2014; Eccles y Serafeim, 2011; Middleton, 2015; Solomon y Maroun, 2012).

Barth, Cahan, Chen & Venter (2017) buscan determinar las consecuencias económicas de los informes integrados y lo relacionan con el Marco del IIRC que identifica dos objetivos para los informes integrados:

- Mejorar la información para acreedores e inversores potenciales.
- Mejorar la toma de decisiones interna.

Los autores amplían una investigación previa que determina una asociación positiva entre la calidad del informe integrado (IRQ) y el valor de la empresa mediante el examen de dos canales a través del cual esta asociación puede surgir: el canal del mercado de capitales y un canal de efectos reales. Para realizar estas pruebas, se desglosa el valor de la empresa en tres componentes: liquidez, costo de capital y flujos de fondos futuros esperados. Utilizando datos de Sudáfrica donde el <IR> es obligatorio y una base de datos de una firma, se encontró evidencia positiva entre IRQ y liquidez como entre IRQ y flujo de fondos futuros esperado, no se encontró entre IRQ y costo de capital.

Más allá del debate metodológico se considera relevante analizar implicancias para las empresas de la emisión de informes integrados.

CONCLUSIONES

De los distintos autores analizados sobre la información no financiera a brindar por las organizaciones hemos detectado que ante la problemática ambiental y el desequilibrio social que se ha producido en las últimas décadas, varias fueron las iniciativas a nivel mundial para que las diferentes organizaciones tiendan a brindar esta información.

Si bien adoptar estos códigos de conducta en muchos países aún es una iniciativa voluntaria, su presentación mejora el comportamiento de la empresa emisora en el mercado de capitales, ya que con la información brindada reduce riesgos para los usuarios de ella, creando así valor para esa organización.

Esto lo han demostrado, según la literatura analizada, que aquellas empresas que desarrollan su actividad en cuyo ámbito se ven obligadas a la presentación de <IR>, han mejorado la información para acreedores e inversores potenciales y para la toma de decisiones interna.

Los <IR> pretenden ser algo más que las guías que existían para elaborar los informes de sostenibilidad. Busca elaborar directrices para brindar una información de manera universal, que muestre la empresa al momento y cómo se proyecta a lo largo del tiempo, como así también la conectividad de la información y su vinculación con los distintos usuarios, se pretende flexibilidad y que se pueda mostrar cómo se adapta a los cambios. Con todo esto se pretende dar valor a la empresa a lo largo del tiempo y en aquellas entidades que lo utilizan lo han logrado.

Asimismo, más allá de los diversos abordajes metodológicos para demostrar la relevancia para el usuario y el impacto positivo para las empresas de la emisión de información sobre la sostenibilidad, se plantean interesantes debates relacionados con temas familiares con la disciplina contable: transparencia, utilidades, patrimonio neto y costo de capital, entre otros, demostrando la participación necesaria, por ejemplo, el Informe integrado en el dominio del discurso de la Contabilidad.

BIBLIOGRAFIA

Álvarez, J. L. L. (2011). Gobierno, responsabilidad social y transparencia: la Información Integrada de las empresas. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, (95), 61-63.

Baboukardos, D., & Rimmel, G. (2016). Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: A research note. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), 437-452.

Barbei, A. A., Neira, G., & Zinno Arbio, F. (2017, December). Reportes integrados: acercamiento desde la utilidad de la información. In *Documentos de Trabajo del CECIN*.

Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43-64.

Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting review*, 323-349.

- Bourguignon, A. (2005). Management accounting and value creation: the profit and loss of reification. *Critical perspectives on accounting*, 16(4), 353-389.
- Chang, M., D'Anna, G., Watson, I., & Wee, M. (2008). Does disclosure quality via investor relations affect information asymmetry?. *Australian Journal of management*, 33(2), 375-390.
- Da Silva Monteiro, S. M., & Aibar-Guzmán, B. (2010). Determinants of environmental disclosure in the annual reports of large companies operating in Portugal. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(4), 185-204.
- Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2014). *The integrated reporting movement: Meaning, momentum, motives, and materiality*. John Wiley & Sons.
- Eccles, R. G., Krzus, M. P., & Ribot, S. (2015). Meaning and momentum in the integrated reporting movement. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 8-17.
- Fifka, M. (2012). The development and state of research on social and environmental reporting in global comparison. *Journal für Betriebswirtschaft*, 62(1), 45-84.
- Fortanier, F., Kolk, A., & Pinkse, J. (2011). Harmonization in CSR reporting. *Management International Review*, 51(5), 665.
- Flower, J. (2015). The international integrated reporting council: a story of failure. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 1-17.
- Frankel, R., Johnson, M., & Skinner, D. J. (1999). An empirical examination of conference calls as a voluntary disclosure medium. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 133-150.
- Gamerschlag, R., Möller, K., & Verbeeten, F. (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2-3), 233-262.
- Global Reporting Initiative. (2013). Overview of Changes in Standard Disclosures from G3. 1 to G4 Guidelines. *The G4 Guidelines*.
- Haddock, J. (2005). Consumer influence on internet-based corporate communication of environmental activities: the UK food sector. *British Food Journal*, 107(10), 792-805.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of accounting and public policy*, 24(5), 391-430.
- Healy, P. M., Hutton, A. P., & Palepu, K. G. (1999). Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure. *Contemporary accounting research*, 16(3), 485-520.
- Herzig, C., & Schaltegger, S. (2006). Corporate sustainability reporting. An overview. In *Sustainability accounting and reporting*(pp. 301-324). Springer, Dordrecht.
- Hess, D., & Dunfee, T. W. (2007). The Kasky-Nike threat to corporate social reporting: Implementing a standard of optimal truthful disclosure as a solution. *Business Ethics Quarterly*, 17(1), 5-32.
- IIRC. (2013). The international framework.
- Kolk, A. (2010). Trajectories of sustainability reporting by MNCs. *Journal of World Business*, 45(4), 367-374.

- Lang, M., & Lundholm, R. (1993). Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of accounting research*, 246-271.
- Levy, D. L., Szejnwald Brown, H., & De Jong, M. (2010). The contested politics of corporate governance: The case of the global reporting initiative. *Business & Society*, 49(1), 88-115.
- Lozano, R., & Huisingh, D. (2011). Inter-linking issues and dimensions in sustainability reporting. *Journal of cleaner production*, 19(2), 99-107.
- Moneva, J. M. (2011). La verificación de la información sobre responsabilidad social. In *Revista aeca, especial XVI congreso, Granada, septiembre*.
- Odenwald, T., & Berg, C. (2014). *A new perspective on enterprise resource management*. MIT Sloan Management Review.
- Riahi-Belkaoui, A. (1996). *Accounting, a multiparadigmatic science*. Greenwood Publishing Group.
- Rodriguez De Ramirez, M. del C. (2017). Gobierno corporativo y revelaciones financieras sobre el ambiente “, D&G Profesional y Empresaria, Errepar, Tomo XVIII, noviembre.
- Rodriguez De Ramirez, M. del C. (2016): Información integrada, pensamiento integrado y valor compartido: redescubriendo el rol de los Contadores Públicos, D&G Profesional y Empresaria, Errepar, Tomo XVII, N° 199, julio de 2016.
- Rodriguez De Ramirez, M. del C. (2014): "Las Directivas de la Unión Europea y las revelaciones sobre información no-financiera", D&G Profesional y Empresaria, Errepar, ISBN 978-987-01-1597-7, Tomo XV, N° 181, octubre, p. 1081-1091
- Sengupta, P. (1998). Corporate disclosure quality and the cost of debt. *Accounting review*, 459-474.
- Serafeim, G. (2015). Integrated reporting and investor clientele. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(2), 34-51.
- Sierra Bravo, Restituto.(2001) *Técnicas de investigación social: teoría y ejercicios*. 14a ed. Madrid: Paraninfo, 714 p.
- Schaltegger, S., Bennett, M., & Burritt, R. (Eds.). (2006). *Sustainability accounting and reporting* (Vol. 21). Springer Science & Business Media.
- Vormedal, I., & Ruud, A. (2009). Sustainability reporting in Norway—an assessment of performance in the context of legal demands and socio-political drivers. *Business Strategy and the Environment*, 18(4), 207-222.
- Wyatt, A., & Frick, H. (2010). Accounting for investments in human capital: A review. *Australian Accounting Review*, 20(3), 199-220.
- Zhou, S., Simnett, R., & Green, W. (2017). Does integrated reporting matter to the capital market?. *Abacus*, 53(1), 94-132.