



Scan to know paper details and  
author's profile

# Study of the Qualities of the Indicators to be Included in the Sustainability Information

*Miguel Ángel Villacorta Hernández*

*Universidad Complutense de Madrid*

## ABSTRACT

When in 2018, the legislator established the obligation to prepare the Non-Financial Information Statement (EINF), it revolutionized the way of structuring the contents of the Annual Report. It was the first time that it was legislated, in Spain, the presentation of sustainability information. Our research aims to identify the way to present non-financial information in Spanish listed groups since then, in order to propose improvements in the presentation. The main conclusion is that greater value must be given to sustainability within the organization, not only in the issuance of the EINF, but also in the organizational design.

*Keywords:* non-financial information statement, annual report, financial statements, non-financial information.

*Classification:* LCC Code: HD60

*Language:* English



Great Britain  
Journals Press

LJP Copyright ID: 146462

Print ISSN: 2633-2299

Online ISSN: 2633-2302

London Journal of Research in Management and Business

Volume 23 | Issue 5 | Compilation 1.0



© 2023. Miguel Ángel Villacorta Hernández. This is a research/review paper, distributed under the terms of the Creative Commons Attribution-Noncommercial 4.0 Unported License <http://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>, permitting all noncommercial use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

# Study of the Qualities of the Indicators to be Included in the Sustainability Information

Estudio De Las Cualidades De Los Indicadores a Incluir en La Información De Sostenibilidad

Miguel Ángel Villacorta Hernández

## RESUMEN

*Cuando en 2018, el legislador estableció la obligación de elaborar el Estado de Información No Financiera (EINF), revolucionó la forma de estructurar los contenidos del Informe Anual pues, por primera vez en España, normalizó la presentación de la información de sostenibilidad.*

*Nuestra investigación tiene como objetivo identificar el modo de exponer la información no financiera en los grupos cotizados españoles desde entonces, para proponer mejoras en la presentación. La principal conclusión es que hay que conceder mayor valor a la sostenibilidad dentro de la organización, no sólo en la emisión del EINF, sino también en el diseño organizativo.*

*Palabras clave:* estado de información no financiera, informe anual, estados financieros, información no financiera.

## ABSTRACT

*When in 2018, the legislator established the obligation to prepare the Non-Financial Information Statement (EINF), it revolutionized the way of structuring the contents of the Annual Report. It was the first time that it was legislated, in Spain, the presentation of sustainability information. Our research aims to identify the way to present non-financial information in Spanish listed groups since then, in order to propose improvements in the presentation. The main conclusion is that greater value must be given to sustainability within the organization, not only in the issuance of the EINF, but also in the organizational design.*

*Keywords:* non-financial information statement, annual report, financial statements, non-financial information.

*Author:* Universidad Complutense de Madrid.

## I. INTRODUCCIÓN

La Ley 11/2018 española instauró el Estado de información no financiera (EINF) para recoger ciertos contenidos no financieros en el Informe Anual. Desde ese momento se legisla el modo de incorporar la información no financiera (con especial importancia de la información de sostenibilidad) dentro del Informe Anual. Esto supone una normalización completa del Informe Anual, legislando tanto la información financiera como la información no financiera.

El objetivo de esta investigación es analizar los indicadores de sostenibilidad incluidos por las sociedades cotizadas españolas en sus EINF tras esta Ley, valorar las mejores alternativas entre todas las posibles, y emitir propuestas para mejorar su presentación.

Para realizarlo nos basamos en los estudios empíricos previos sobre los EINF emitidos hasta el momento y un estudio realizados ahora para observar la forma de presentar los indicadores.

Este estudio analiza los indicadores sugeridos por la CNMV y AECA -que son los recomendados por la Ley 11/2018- y los utilizados en el EINF por los grupos del IBEX 35.

El trabajo se organiza en esta introducción, seguida del apartado 2, donde se analiza la legislación, presente y futura del EINF. Los apartados 3 y 4 desarrollan respectivamente una

revisión de los análisis empíricos realizados hasta el momento, y el llevado a cabo en esta investigación. El apartado 5 se reserva al grueso del artículo con la identificación de las principales características de los informes emitidos por los grupos españoles para, a partir de ellos, proponer trece modificaciones legislativas para mejorar la presentación del documento en el futuro. El trabajo termina con las conclusiones recogidas en el apartado 6.

## II. NORMALIZACIÓN PRESENTE Y FUTURA

El vigente modo de presentar el EINF en España -según la Directiva 2014/95/UE- aparece recogido en la “Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad”.

Además de esta norma, de obligado cumplimiento, el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital ha creado una “Guía sobre información no financiera” (ICAC: 2020), de aplicación voluntaria por parte de las empresas y grupos. Desde que las entidades empezaron a elaborar los primeros EINF se recibieron en el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital diversas consultas sobre la aplicación de la Ley y la forma de dar un mejor cumplimiento a las exigencias de la misma. Por ello, el Ministerio, con el fin de facilitar la aplicación práctica de la norma, optó por elaborar una guía con mero valor informativo, en la que da respuesta a las cuestiones consultadas.

A estos dos documentos actuales, hay que sumar las modificaciones futuras que puede tener esta legislación. La Ley 11/2018 se basa en la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014. Ante las deficiencias informativas reconocidas por la Unión Europea, el año 2020 se inició un proceso de consulta pública en el ámbito de la Unión Europea para la revisión de la Directiva, proceso

que culminó en abril de 2021 con la presentación por parte de la Comisión Europea de la propuesta de revisión de la Directiva. La nueva Directiva ya ha visto la luz, e incluye un conjunto de novedades relevantes que afectan a la contabilidad y a la auditoría.

La nueva Directiva sobre Informes de Sostenibilidad, “Corporate Sustainability Reporting Directive” (CSRD), se aprobó el 14 de diciembre de 2022, fue publicada en el DOUE el 16 de diciembre de 2022 y entró en vigor el 6 de enero de 2023.

Las principales novedades de la Directiva CSRD son las siguientes:

- Especifica con más detalle el contenido de la información que debe ser incorporada.
- Exige la verificación de esta información.
- Establece un formato electrónico único de presentación.
- Referencia a unos estándares europeos de sostenibilidad propios para la Unión Europea, que actualmente están en Borrador, y que estarán aprobados en junio 2023.
- Obliga a incorporar el Informe de Sostenibilidad en el Informe de Gestión, eliminado la alternativa de presentación en documento separado.
- Respecto a detalles formales, en vez de utilizar el término de información no financiera, se refiere a información de sostenibilidad.
- El ámbito de aplicación es mayor, incluso a PYMES e incluso a empresas no comunitarias que actúen en la Unión Europea.

El aspecto más importante de la Directiva 2022 es que se aplicará a un número mayor de empresas, porque los límites de aplicación han descendido, tanto es así, que cuando termine el proceso de aplicación escalonada en 2024-2028, la Directiva 2022 se aplicará a 49.000 empresas frente a las 12.000 obligadas con la Directiva de 2014. La nueva Directiva sobre Informes de Sostenibilidad se va a empezar a aplicar en el año 2024 y terminará de empezar a aplicarse en 2028. A partir del 1 de enero de 2024, para las grandes empresas de interés público con más de 500 empleados, las cuales ya estaban sujetas a la

Directiva información no financiera, con lo que tendrá que presentar los informes en el año 2025.

A partir del 1 de enero del año 2025 para las grandes empresas con más de 250 empleados y/o 40.000.000 de euros en facturación y/o 20.000.000 de euros en activos total, las cuales actualmente no están sujetos a la directiva de información no financiera, por lo que tendrán que presentar los informes a partir del año 2026. Por último, en esta misma fecha deberá ser aplicada por las pequeñas y medianas empresas cotizadas, eso sí, las PYMES podrán optar por no exponer esta información hasta 2028.

Las subsidiarias estarán exentas si su empresa matriz incluye a esta en su informe que cumple con el CSRD. Las microempresas que cotizan en bolsa y las PYMES que no cotizan en bolsa quedan fuera del alcance de la Directiva, pero pueden aplicar las disposiciones de forma voluntaria.

Las subsidiarias exentas, las PYMES no cotizadas y las microempresas no tienen la obligación de ofrecer información, pero en la medida que algunas pueden formar parte de la cadena de valor de otras más grandes, también tendrán que informar indirectamente a través de ellas.

La legislación española tendrá que adaptarse a todos los contenidos de fondo y forma que establece la nueva Directiva. El legislador deberá adaptar la Ley 11/2018, y el resto de normativa, a estos nuevos contenidos antes del 6 de julio de 2024, porque este es el plazo establecido por la Directiva para adecuarla a cada legislación (art. 5 Directiva CSRD).

La importancia de la nueva Directiva, y la aplicación masiva a un número mucho mayor de empresas, es tal que el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) ha constituido un Comité consultivo de sostenibilidad a través del Real Decreto 20/2022. Esto se produce porque ha considerado necesario que en el seno del ICAC se instrumentalice un mecanismo, a través del cual, pueda formarse la posición española respecto al contenido de estas futuras normas en el cual estén representadas los contables y auditores, para que puedan desarrollar su cometido en el futuro proceso de elaboración de estas normas, tal y

como actualmente ocurre en relación con la normativa contable y la auditoría en los comités del ICAC.

Respecto a la auditoría, también existen esfuerzos renovadores por medio del organismo The International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) que emite las International Standards of Auditing, dependiente del International Federation of Accountants (IFAC) y que tiene un proyecto de coordinación con el International Accounting Standard Board (IASB). El IAASB se reúne periódicamente en el Sustainability Assurance Consulting Group para mejorar la revisión de la información de sostenibilidad, social y medioambiental.

Teniendo en cuenta que van a realizarse próximamente modificaciones en la legislación contable y de auditoría, esta investigación pretende ofrecer propuestas para ayudar a mejorarlas.

### III. ESTUDIOS EMPÍRICOS PREVIOS

Desde comienzos del siglo XXI, la investigación empírica sobre información no financiera se ha caracterizado por tres dimensiones: la primera de contenidos, la segunda de forma de presentarlo y la tercera de metodología descriptiva del método de análisis. Por un lado, los estudios han relacionado la información no financiera, y en muchos casos identificado y confundido, con la información narrativa y voluntaria (Abed, *et. al.*, 2016: 338-339; Álvarez, *et. al.*, 2012: 9-11; Beattie, 2014: 110; Beattie, *et. al.*, 2004: 208).

Por otro lado, los estudios se han centrado tanto en el análisis de la información expresada en formato literal, como la basada en indicadores (Abed, Al-Najjar y Roberts, 2016: 338-339; Álvarez, *et. al.*, 2012: 9-11; Beattie, *et. al.*, 2004: 208; Dienes, *et. al.*, 2016: 164-165).

Por último, la investigación empírica de la información no financiera se ha sustentado en dos metodologías básicas: determinar cuáles son los contenidos más frecuentes –sobre qué se informa– y la calidad de este tipo de información–sobre qué se debería informar– (Beattie, *et. al.*, 2004: 208; Álvarez, *et. al.*, 2012: 9-11; Beattie, 2014: 110;

Abed, et. al., 2016: 338-339; Dienes, et. al., 2016: 164-165).

Los resultados de estos trabajos intentan responder a tres preguntas:

- ¿Qué consecuencias económicas tienen las prácticas divulgativas en términos de impacto sobre el valor de mercado? (Hussainey, et. al., 2003; Schleicher, et. al., 2007; Banghøj y Plenborg, 2008; Hussainey y Walker, 2009; Hussainey y Aal-Eisa, 2009; Li, 2010; Muslu, et. al., 2015; Khan, et. al., 2016);
- ¿Cómo influyen los gestores sobre el contenido y formato de los informes, mediante estrategias de comunicación vinculadas a la manipulación de los textos? (Rutherford, 2003; Clatworthy y Jones, 2003, 2006; Curtis, 2004; Balata y Breton, 2005; Li, 2008; Yeoh, 2010; Schleicher y Walker, 2010; Abed, et. al., 2011; Schleicher, 2012; Cho, et. al., 2012; Babío, et. al., 2013; Falschlunger, et. al., 2015; Suárez, et. al., 2019). Dentro de este apartado se encuentra la teoría de *impression management*, entendida como la presencia de determinadas estrategias de comunicación que ocultan una mala gestión (Sydserff y Weetman, 2002), tales como aumentar el tamaño o la complejidad de los informes o sesgar su contenido hacia las noticias positivas (Bloomfield, 2008);
- ¿Qué se informa y sobre qué se debería informar? (Beattie, 2014: 126).

Dentro de esta última pregunta, son relevantes para esta investigación los estudios que observan qué índices o indicadores de información no financiera son mejores (Leventis y Weetman, 2004; Hossain, et. al. y, 2005; Flöstrand y Ström, 2006; Aljifri y Hussainey, 2007; O'Sullivan, et. al., 2008; Hossain y Hammami, 2009; Frías et. al., 2013; Rodríguez y Noguera, 2014; Alji-fri, et. al., 2014; Elshandidy, et. al., 2015; Rodríguez-Gutiérrez, et. al., 2017).

Nuestra investigación se centra en los aspectos de cómo se debería informar el EINF, pero para ello debe basarse en conocer lo que se informa en ese documento por parte de las empresas y grupos empresariales.

La mejor forma de observar el modo de presentar la información de los EINF publicados por las sociedades cotizadas españolas es recurrir a los dos trabajos realizados por Ernst & Young (2019; 2020) con el nombre genérico de "Rethinking Sustainability. Los resultados de este estudio lo completamos con el realizado por Ibáñez (2011), la observación directa de los EINF de las empresas españolas y los resultados del estudio empírico realizado en esta investigación.

#### IV. ESTUDIO EMPÍRICO

Nuestro estudio empírico se centra en observar cómo se expresan los indicadores no financieros incluidos (a) en la Guía para la elaboración del informe de gestión de las sociedades cotizadas elaborado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV: 2013), (b) en el Modelo sobre información integrada de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA: 2020) y (c) en los EINF publicados por las empresas y grupos cotizados españoles, para identificar cuáles son de todos ellos los más útiles, y como deberían ser definidos y expresados para tener más utilidad.

El estudio empírico está justificado por el Preámbulo de la Ley 11/2018 cuando afirma que es necesario ampliar la información literal con unos indicadores adecuados. La muestra también se justifica en el Preámbulo II cuando señala a las Guías de CNMV y AECA como los ejemplos más representativos de indicadores consensuados por organismos españoles.

El artículo 2 de la Directiva 2014/95/UE recogía el mandato a la Comisión Europea de elaborar unas directrices no vinculantes sobre la metodología aplicable a la presentación de información no financiera, incluyendo unos indicadores clave de resultados no financieros de carácter general y sectorial, teniendo en cuenta las mejores prácticas existentes, la evolución internacional y los resultados de iniciativas conexas en la Unión Europea. En cumplimiento de dicho mandato, mediante la Comunicación de la Comisión (2017/C 215/01) se aprobaron en mayo de 2017 las Directrices sobre la presentación de informes no financieros (Comisión Europea,

2017) que es una metodología para la presentación de informes no financieros. En este sentido, la Ley 11/2018 menciona que “en España se han llevado a cabo iniciativas sobre indicadores fundamentales financieros y no financieros como los propuestos en la Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV: 2013) o en el modelo sobre información integrada de la Asociación Española de

Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), recogido en el Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su taxonomía XBRL, referenciado, a su vez, por la citada Guía de la CNMV”.

Los cuadros 1, 2 y 3 recogen los indicadores no financieros recomendados en la Guía de la CNMV (2013), la forma de expresarlo y su adecuación para una homogeneidad entre diferentes empresas de diferentes sectores.

**Cuadro 1:** Forma De Expresar Los Indicadores Sectoriales Financieros Y Económicos De La CNMV (2013: 130-136)

Nombre	Expresión	Adecuación
Número de tiendas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Ingresos en tiendas propias (franquiciadas)/ Ingresos totales	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Aperturas netas de tiendas (Altas – Bajas de tiendas)	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Superficie en metros cuadrados destinada al comercio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Importe de ventas en las tiendas que han estado abiertas durante los dos últimos ejercicios completos.	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Ventas totales / m2 de superficie comercial	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Ventas/plantilla media	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Total ingresos del periodo/total usuarios activos	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de abonados	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Nº de conexiones o cualquier servicio de telecomunicaciones contratados a cierre del ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Nº de desconexiones/nº medio de clientes	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Nº de clientes de una determinada categoría o clase / Total base de clientes	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Minutos de voz consumidos por los clientes	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Nº total de minutos de voz anual por acceso móvil/12 meses	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Costes de captación/ número de accesos	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Ingresos por habitaciones / número total de habitaciones disponibles	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de productos en desarrollo	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de ingresos por nuevos productos	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Volumen de producción que puede obtenerse en un período determinado en una cierta rama de actividad	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje medio que ha realizado una instalación en el periodo a analizar	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Evolución de la demanda de gas y electricidad	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Producción y venta en unidades físicas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Ingresos por ventas/ Unidades vendidas	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Cotizaciones de los distintos productos con influencia significativa sobre los ingresos y gastos de la entidad, por ejemplo de las materias primas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Beneficio obtenido por una instalación de generación de carbón después de pagar por el costo del combustible de carbón y derechos de emisión	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Beneficio obtenido por una instalación de generación de gas después de pagar por el costo del combustible	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Energía real generada / Total energía generable a plena carga	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Tiempo disponible / Total periodo (en %)	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado

Gwh distribuidos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Red de transporte/ distribución (electricidad/ gas)	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Tiempo de interrupción equivalente de la potencia instalada en media tensión. Es un índice de calidad de suministro (por segmento y país)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Clientes en cada segmento / total (en %)	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Índice de pérdidas de red	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Disponibilidad de suministro	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Reserva / total embalsable (en %)	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Potencia en construcción	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Coste unitario de extraer un barril de crudo y gas (Coste de extracción del crudo y gas/ Producción)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Inversiones en exploración / Incorporaciones de reservas probadas por descubrimientos y extensiones	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Cantidades de producto (petróleo crudo, etc.) que sea posible estimar con certeza razonable, que podrán ser producidas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Adiciones de reservas probadas netas del período / Producción neta del período	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de pozos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de bloques o área neta (km2)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Principales activos en los que opera la compañía, señalando el % que se posee, si son operados o no y si fundamentalmente contienen líquidos o gas	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Número de puntos de suministro por países	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Importe de los contratos formalizados para ejecución de proyectos de construcción o prestación de servicios	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Cartera de pedidos / Cifra de negocios	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Producción- variación de stocks – exportación + importación	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Km construidos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de ocupación (m2 arrendados / m2 totales disponibles)	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Número de unidades vendidas y pendiente	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Total toneladas de residuos tratadas/total toneladas de residuos recolectadas	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Porcentaje de residuos peligrosos/ no peligrosos según destino: valorizados, estabilizados o transferidos a un gestor final/otros destinos	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
m3 de agua captada (consumida) y porcentaje de cada origen sobre el total	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Porcentaje de agua perdida en las redes de distribución	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Número medio de vehículos/ viajeros diario	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Patrimonio propio no comprometido/Cuantía mínima margen de solvencia	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Patrimonio propio no comprometido - Cuantía mínima margen de solvencia	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
(Gastos de Explotación Netos de Reaseguro +Participación en Beneficios y Externos- Otros Ingresos Técnicos + Otros Gastos Técnicos)/ Primas Imputadas Netas Reaseguro)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
(Siniestralidad Neta de Reaseguro + Variación de otras provisiones técnicas)/Primas Imputadas Netas Reaseguro)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Ratio de Gastos + Ratio de Siniestralidad	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

Fuente: Elaboración propia

**Cuadro 2:** Forma de expresar los indicadores de naturaleza social de la CNMV (2013: 136)

Nombre	Expresión	Adecuación
Tasa de retención de Directivos	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Tasa de retención de plantilla	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de la plantilla con discapacidad	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Nuevos empleados	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Importe de la ayuda social (para gastos médicos y educación de los hijos) por empleado	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Horas de formación por empleado	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva. La expresión en porcentaje con orientación positiva sería $\frac{\text{Número de empleados que han recibido más de 50 horas} * 100}{\text{Número de empleados totales}}$
Índice de satisfacción de los clientes	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva. La expresión en porcentaje con orientación positiva sería $\frac{\text{Número de clientes satisfechos} * 100}{\text{Número de empleados totales}}$
Índice de quejas y reclamaciones de los usuarios	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Índice de absentismo (Porcentaje de jornadas de trabajo perdidas por enfermedad común leve o por falta de motivación para el trabajo)	Porcentaje	No orientado en positivo. La expresión en porcentaje con orientación positiva sería $\frac{\text{Número de horas trabajadas} * 100}{\text{Número de horas trabajadas}}$
Jornadas perdidas por accidente laboral o enfermedades profesionales	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

Fuente: Elaboración propia

**Cuadro 3:** Forma de expresar los indicadores de gestión ambiental de la CNMV (2013: 137)

Fuente: Elaboración propia

NOMBRE	EXPRESIÓN	ADECUACIÓN
Emisiones de gases de efecto invernadero (Totales/ Directas / Indirectas)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Emisiones CO <sub>2</sub> evitadas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Potencia instalada libre de emisiones. Importe en MW	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Potencia instalada libre de emisiones. Porcentaje sobre potencia total instalada (%)	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Producción libre de emisiones. Importe en MWh	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Producción libre de emisiones. Porcentaje sobre producción total (%).	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Ahorro de energía. Porcentaje de reducción de MWh adquiridos a la red eléctrica en el ejercicio	Porcentaje	No expresado con orientación positiva
Agua reutilizada en toneladas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

Porcentaje de reducción de los vertidos de líquidos a la red, en relación con las cifras del periodo anterior	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de cifra de negocios desarrollada con certificación de calidad/ambiental sobre el total	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado

Fuente: Elaboración propia

A continuación, realizamos el mismo análisis con los indicadores incluidos en el Modelo sobre información integrada de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA: 2020), recogido en el «Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su taxonomía XBRL.

Los cuadros 4 y 5 recogen los indicadores recomendados por AECA (2020), la forma de expresarlo y su adecuación para una homogeneidad entre diferentes empresas de diferentes sectores.

*Cuadro 4:* Forma de expresar los indicadores ambientales de AECA (2020: 11-12)

Nombre	Expresión	Adecuación
Megavatios-hora (MVH) de energía consumida	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Metros cúbicos (m <sup>3</sup> ) de agua consumida	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Suma de emisiones, directas, de gases de efecto invernadero en toneladas métricas de CO <sub>2</sub> equivalente.	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Suma de emisiones indirectas, de gases de efecto invernadero en toneladas métricas de CO <sub>2</sub> equivalente	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Suma de emisiones transporte y distribución en actividades Upstream en toneladas métricas de CO <sub>2</sub> equivalente	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Suma de emisiones transporte y distribución en actividades Downstream en toneladas métricas de CO <sub>2</sub> equivalente	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Toneladas de residuos generados, peligrosos y no peligrosos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Toneladas de residuos gestionados	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Toneladas de residuos reutilizados, siguiendo procesos específicos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

Fuente: Elaboración propia

*Cuadro 5:* Forma de expresar los indicadores sociales de AECA (2020: 13-14)

Nombre	Expresión	Adecuación
Número de personas con contrato al final del ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de mujeres con contrato al final del ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de personas con puestos en la alta dirección	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de mujeres en puestos de alta dirección	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados con contrato indefinido en vigor al final del ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva. Para adecuarlo el indicador podría ser $\frac{\text{Número de empleados con contrato indefinido en vigor al final del ejercicio}}{\text{Número total de empleados}} \times 100$
Número de empleados varones que han hecho uso de su derecho al permiso parental y que hayan	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva. Para adecuarlo el indicador podría

empezado a disfrutarlo en el ejercicio económico de referencia		ser Número de empleados varones que han hecho uso de su derecho al permiso parental y que hayan empezado a disfrutarlo en el ejercicio económico de referencia * 100/ Número total de empleados varones
Número de empleadas mujeres que han hecho uso de su derecho al permiso maternal y que hayan empezado a disfrutarlo en el ejercicio económico de referencia	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados que tienen un grado reconocido de discapacidad al final del ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados que participan en actividades laborales consideradas de alto riesgo por los accidentes o enfermedades profesionales potenciales	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de días perdidos como consecuencia de accidentes y enfermedades de todo tipo, (profesionales o no), o cualquier otra razón o circunstancia, por la totalidad de los empleados durante el ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número total de empleados que abandonan voluntariamente el puesto de trabajo durante el ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de contratos nuevos – (número de jubilaciones + número de bajas voluntarias + número de despidos)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número medio de años de permanencia de todos los empleados	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número total de horas de formación recibidas por los empleados durante el año	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados de la entidad o el grupo cuyas condiciones laborales están basadas en los convenios colectivos, dividido por el número total de empleados de la entidad o el grupo, y dicha división multiplicarla por cien	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Número de incidentes por incumplimiento de la regulación legal con resultado de multa, sanción o amonestación	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de denuncias a causa de incidentes con los proveedores por razones de carácter laboral, social o medioambiental	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de proveedores que aplican una política de diligencia debida al respecto del suministro a la empresa de minerales procedentes de zonas en conflicto	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número medio de días entre la fecha de factura y la fecha de pago (proveedores y acreedores por prestación de servicios)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de incidentes durante el año en los que se hayan visto menoscabados los Derechos Humanos como consecuencia de las actuaciones de la empresa, habiéndose constatado esos hechos en un procedimiento de reclamación, arbitraje, o judicial, con resultado de condena, sanción o amonestación	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de actuaciones y medidas vigentes en materia de respecto a los Derechos Humanos al final del ejercicio.	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

Número de horas de formación recibidas por los empleados durante el año en relación con la lucha contra la corrupción y el soborno	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de incidentes y denuncias recibidas en materia de corrupción y soborno con resultado de condena, sanción o amonestación, a lo largo del año	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de actuaciones y medidas vigentes en materia de lucha contra la corrupción y el soborno, al final del ejercicio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

*Fuente: Elaboración propia*

El estudio empírico termina observando cómo se han calculado los indicadores incluidos en el EINF publicados por las empresas cotizadas españolas, para identificar cuáles son de todos ellos los mejores, y como deberían ser y como se deberían calcular.

El estudio analiza las cuentas anuales consolidadas auditadas y el informe de gestión consolidado de 35 grupos españoles cotizados, así como el EINF, bien insertado en el IG o bien publicado en un informe separado que puede constituirse, a su vez, en informe o memoria de RSC o en IR. Se consultaron, asimismo, tanto el Informe anual integrado y/o Informe anual como

el Informe de RSC, siempre que el grupo lo elabore. Todos los informes corresponden a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020 obtenidos a través de las webs corporativas de los grupos.

Los cuadros 6 y 7 recogen los indicadores utilizados por las empresas y grupos del IBEX 35, la forma de expresarlo y su adecuación para una homogeneidad entre diferentes empresas de diferentes sectores. En este caso, al contrario de los otros análisis, no se han incluido todos los indicadores, sino los más recurrentes, porque así revisamos los indicadores más frecuentes en las empresas cotizadas españolas.

**Cuadro 6:** Forma de expresar los indicadores ambientales publicados por los grupos del IBEX 35

Nombre	Expresión	Adecuación
Uso de energía renovable	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Consumo de energía	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Consumo de agua	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Cantidad de residuos peligrosos y no peligrosos generados	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Emisiones de efecto invernadero alcance 3	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Emisiones de efecto invernadero alcance 2	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Emisiones de efecto invernadero alcance 1	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

*Fuente: Elaboración propia*

**Cuadro 7:** Forma de expresar los indicadores sociales por los grupos del IBEX 35

Nombre	Expresión	Adecuación
Recursos destinados (personales, económicos y otros)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Remuneraciones medias de la plantilla	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número total de contratos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados con discapacidad	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva

Número de horas de formación	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de horas de formación por empleado	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados cubiertos por convenio	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de accidentes de trabajo	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de enfermedades profesionales por sector	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Absentismo laboral	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de personas con discapacidad	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Número de categorías profesionales que se reporta	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Remuneraciones medias de Directivos por genero	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Remuneraciones medias de Consejeros por genero	Ratio	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Brecha salarial (global, por edad, categoría y país)	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Aportaciones a fundaciones, entidades sin ánimo de lucro y a otras acciones sociales	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de aportaciones fundaciones, entidades sin ánimo de lucro y a otras acciones sociales sobre el total de los beneficios	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Porcentaje de empleados cubiertos por convenio	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Total de subvenciones públicas recibidas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Denuncias por corrupción	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de denuncias recibidas por vulneración de los derechos humanos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de quejas resueltas durante el ejercicio	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Número de quejas recibidas	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de resolución de quejas	Porcentaje con orientación positiva	Adecuado
Número de despidos	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Número de empleados con discapacidad	Número	No expresado en porcentaje con orientación positiva
Porcentaje de hombres y mujeres contratadas	Porcentaje	No orientado en positivo

Fuente: Elaboración propia

El 71,4% de los indicadores expuestos por los grupos y empresas del IBEX 35 están expresados en número (25/35), imposible de comparar entre empresas de diferente tamaño. El 11,4% (4/35) están expresado como un ratio que es difícilmente

comparable entre empresas, aunque existen más posibilidades para ello que el anterior. El 2,8% (1/35) están expresados en porcentaje sin orientación positiva, es decir, ofrecen información en negativo, que requiere un esfuerzo del lector

para saber si un aumento en el dato es positivo o negativo, aunque al estar expresado en porcentaje puede ser comparado con algún cálculo adicional entre diferentes empresas. Por último, el 14,2% (5/35) de los indicadores deben considerarse adecuados porque están expresados en porcentaje con orientación positiva, lo que posibilita la comparación entre diferentes empresas de distintos sectores y tamaños.

Las empresas han vuelto a presentar en número la mayor parte de sus indicadores, más que los de la CNMV, pero menos que AECA. Lo más importante es que las empresas del IBEX 35 han presentado en realidad con indicadores adecuados un porcentaje mayor a los definidos en teoría por los organismos.

La conclusión del análisis es que los datos ofrecidos por AECA están mejor definidos que los de la CNMV, al incluir la forma exacta de calcularlo (por ejemplo número de empleados varones que han hecho uso de su derecho al permiso parental y que hayan empezado a disfrutarlo en el ejercicio económico de referencia) y observaciones para homogeneizar su cálculo (por ejemplo, especificando qué se entiende por puesto de alta dirección, incidente, queja o cuestiones relacionadas con el cliente). Sin embargo, los datos de la CNMV están mejor presentados, realizando un esfuerzo en la definición de los indicadores para que aparezcan expresados en forma de ratios y porcentajes para mejorar la comparabilidad, mientras que AECA los presenta mayoritariamente como un número.

El dato más importante del estudio empírico de las empresas del IBEX 35 es que en la actualidad las empresas y grupos presentan con indicadores comparables en un porcentaje mayor que los especificados en los dos organismos, por lo que se puede afirmar que la exposición es mejor en la realidad; esperemos que siga mejorando esa exposición en el futuro.

Para que un conjunto de indicadores fuese útil, cada uno de ellos tendría que (a) tener el alto nivel de definición y complementarlo con consideraciones para que toda empresa sepa cómo calcularlo y todo usuario supiera entenderlo, como hace AECA y (b) estar

presentado en forma de porcentaje con orientación positiva para que pudiera ser comparable entre empresas y grupos de diferentes tamaños y sectores.

Los resultados del análisis son los siguientes. La CNMV presentó 80 indicadores en total: 60 indicadores económicos (CNMV, 2013: 130-135), 10 indicadores de naturaleza social (CNMV, 2013: 136) y 10 indicadores de gestión ambiental (CNMV, 2013: 137).

Respecto al modo que tiene el organismo de presentar los indicadores no financieros, identificamos que el 48,75% están expresados en número (39/80), imposible de comparar entre empresas de diferente tamaño. El 28,75% (23/80) están expresados como una ratio que es difícilmente comparable entre empresas, aunque existe más posibilidades para ello que el anterior.

El 12,5% (10/80) están expresados en porcentaje sin orientación positiva, es decir, ofrecen información que requiere un esfuerzo del lector para saber si un aumento en el dato es positivo o negativo, aunque al estar expresado en porcentaje puede ser comparado con algún cálculo adicional entre diferentes empresas. Por último, el 10% (8/80) de los indicadores deben considerarse adecuados porque están expresados en porcentaje con orientación positiva, lo que posibilita la comparación entre diferentes empresas de distintos sectores y tamaños.

Se da la paradoja que los porcentajes están en orden inverso de adecuación. Son más recurrentes lo menos relevantes porque, aunque más fáciles de definir teóricamente, son los que menos comparabilidad proporcionan. El resto de los indicadores evolucionan disminuyendo la recurrencia al ascender el nivel de comparabilidad.

La segunda parte del análisis se centra en los indicadores recomendados por AECA (2020) recogidos en el «Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su taxonomía XBRL. Presenta 33 indicadores no financieros de los cuales 9 son ambientales (AECA, 2020: 11-12) y 24 sociales (AECA, 2020: 13-14). El 97% de los indicadores están expresados en número (32/33), imposible

de comparar entre empresas de diferente tamaño, mientras que únicamente el 3% (1/33) de los indicadores deben considerarse adecuados porque están expresados en porcentaje con orientación positiva, lo que posibilita la comparación entre diferentes empresas de distintos sectores y tamaños. Ningún indicador está expresado como ratio ni como un porcentaje sin orientación positiva.

El estudio empírico termina observando cómo se expresan los indicadores incluidos en el EINF publicados por las empresas cotizadas españolas.

El estudio analiza el EINF de los 35 grupos españoles cotizados en el IBEX 35, en los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2018, 2019 y 2020, obtenidos a través de las webs corporativas de los grupos.

El 71,4% de los indicadores expuestos por los grupos del IBEX 35 están expresados en número, el 11,4% están expresado como una ratio, el 2,9% están expresados en porcentaje sin orientación positiva y, por último, el 14,3% de los indicadores deben considerarse adecuados porque están expresados en porcentaje con orientación positiva, lo que posibilita la comparación entre empresas de distintos sectores y tamaños.

El cuadro 8 recoge la comparativa de la forma de expresar los indicadores de la CNMV, AECA y grupos del IBEX 35. Los grupos empresariales han presentado la mayor parte de sus indicadores en número, más que los de la CNMV, pero menos que AECA. Lo más importante es que los grupos han presentado en realidad un porcentaje mayor con indicadores adecuados a los definidos en teoría por los organismos.

**Cuadro 8.** Comparativa de la forma de expresar los indicadores de la CNMV, AECA y grupos del IBEX 35

Forma De Expresarlo	Cnmv	Aeca	Grupos Consolidados Ibex 35
Número	48,75%	97%	71,4%
Ratio	28,75%	-	11,4%
Porcentaje	12,5%	-	2,9%
Porcentaje con orientación positiva	10%	3%	14,3%

*Fuente:* Elaboración propia

La conclusión del análisis es que los datos ofrecidos por AECA están mejor definidos que los de la CNMV, al incluir la forma exacta de calcularlo (por ejemplo, número de empleados varones que han hecho uso de su derecho al permiso parental y que hayan empezado a disfrutarlo en el ejercicio económico de referencia) y observaciones para homogeneizar su cálculo (por ejemplo, especificando qué se entiende por puesto de alta dirección, incidente, queja o cuestiones relacionadas con el cliente). Sin embargo, los datos de la CNMV están mejor presentados, realizando un esfuerzo en la definición de los indicadores para que aparezcan expresados en forma de ratios y porcentajes para mejorar la comparabilidad, mientras que AECA los presenta mayoritariamente como un número.

El dato más importante del estudio empírico de los EINF de los grupos del IBEX 35 es que presentan indicadores comparables en un

porcentaje mayor que los especificados en los dos organismos teóricamente, por lo que se puede afirmar que la exposición es mejor en la realidad que la propuesta de los dos organismos; esperemos que siga mejorando esa exposición en el futuro ampliándolos a todos los indicadores.

Para que un conjunto de indicadores fuese útil, cada uno de ellos tendría que (a) tener el alto nivel de definición y complementarlo con consideraciones para que toda empresa sepa cómo calcularlo y todo usuario supiera entenderlo y (b) estar presentado en forma de porcentaje con orientación positiva para que pudiera ser comparable entre empresas y grupos de diferentes tamaños y sectores.

## V. PROPUESTAS PARA MEJORAR LA PRESENTACIÓN DE LOS EINF PUBLICADOS POR LAS COTIZADAS ESPAÑOLAS

En este apartado se analiza el modo en que se han presentado la información en los EINF de los grupos empresariales para, a continuación, proponer mejoras legislativas. Estas mejoras pueden ser incorporadas en la legislación mercantil, aunque mejor podría ser realizada por el segundo nivel de normalización, el ICAC, por ser el organismo público especializado en legislación contable y auditora.

La mejor forma de observar la materialización práctica de los EINF publicados por las sociedades cotizadas españolas es recurrir a los dos trabajos realizados por Ernst & Young (E&Y: 2019; 2020) con el nombre genérico de *Rethinking Sustainability*, al realizado por Ibáñez (2021), a la observación directa de los EINF de las empresas españolas y a los resultados de los dos estudios empíricos propios realizado en esta investigación.

Ante las deficiencias de comparabilidad y presentación detectadas en todos estos estudios, en esta investigación se ofrecen cuatro propuestas de mejora en la legislación y práctica empresarial.

### 5.1 Extensión del documento

Tenemos dudas razonables de que siempre se cumpla que la cantidad y calidad de la información están positivamente relacionadas (esto es compartido por Botosan, 1997: 324; Bravo et al., 2009: 268), es más, pensamos que la información clara y sintética es la más adecuada para la toma de decisiones. La sobrecarga informativa va en detrimento de su calidad, a pesar de que las grandes compañías continúan aumentando la longitud de sus informes anuales (Deloitte, 2019: 172; PriceWaterhouseCoopers [PwC], 2019: 7).

La extensión media de los EINF publicados en 2019 por las empresas del IBEX 35 fue de 142 páginas, teniendo más del 72% de los EINF una extensión igual o superior a 80 páginas (E&Y, 2020: 41).

En función de la modalidad de reporte elegida, su extensión varía notablemente, teniendo los EINF básicos 74 páginas de media, mientras que los informes integrados y los EINF ampliados, 193 y 205 páginas de media respectivamente. La extensión media de los informes publicados en 2019 de todas las categorías fue de 142 páginas, teniendo el 72% de los EINF (frente al 48% en 2018) más de 80 páginas, el 22% (frente al 35% en 2018) entre 50 y 80 páginas y sólo el 6% (frente al 16% en 2018) entre 20 y 50 páginas (E&Y, 2020: 41). Por tanto, se puede observar un considerable aumento de la extensión media de los EINF publicados en 2019 con respecto al año 2018.

La legislación mercantil se caracteriza por una ausencia de estructura normalizada para integrar el EINF, lo que reduce la comparabilidad y aumenta la sobrecarga informativa. La excesiva extensión de la información no financiera observada en los EINF analizados tiene su origen en la inclusión de contenidos innecesarios para la comprensión, estudio y objetivos perseguidos de la información. La publicación de contenidos, algunos relevantes pero otros irrelevantes, de compleja comprensión e interpretación, “incrementa el coste de su tratamiento, consulta y análisis” (AECA, 2010: 34).

Esto no es deseable. El legislador debería establecer una estructura normalizada, que incluyera la información que debe recoger un EINF. Si el ICAC estableciera claramente cuáles son los contenidos que se deben incluir, las empresas no incorporarían información excesiva, que en muchos casos lo que quieren conseguir es abrumar con unos datos que despisten al usuario sobre las desventajas de la empresa, poniendo el acento en las materias que la empresa prefiere ofrecer.

Recordemos que el EINF ya no es voluntario, donde sí tendría sentido ofrecer información de más, sino que el legislador ha elegido ciertos contenidos que se deben exponer.

Nuestra propuesta es que el legislador establezca una estructura normalizada del EINF donde no sólo estén regulados los contenidos sino también los indicadores para que quede clara la

información que las empresas deben ofrecer, y no se exceda sus contenidos. Con esta medida pretendemos que las entidades ofrezcan una información concreta y homogénea en vez de un excesivo cúmulo de contenidos dispersos y distintos en cada compañía.

Si el EINF sólo incluye información no financiera, y no toda ella, sino exclusivamente la que ha establecido la Ley 11/2018, serán documentos más breves que los utilizados hasta ahora, lo que redundará en una mejor ubicación de los contenidos, y una mayor capacidad informativa al incorporar datos relevantes y ordenados.

## 5.2 Obligatoriedad

En España han existido dos etapas en la caracterización de la información no financiera: voluntariedad (hasta 2017) y mandato legislativo (a partir de 2017).

Antes de que alcanzara el consenso internacional normativo, las empresas cotizadas ya ofrecían datos no financieros de forma voluntaria (Robb, *et al.*, 2001: 74; Leventis y Weetman, 2004: 309). La globalización, el mayor acceso al mercado de capitales y la creciente internacionalización de las empresas supuso una predominancia de información de los *stakeholders* (grupos de interés) frente a los *shareholders* (Laudal, 2011).

En este contexto es necesario complementar la información de carácter financiero de los estados financieros con información no financiera, pues ambos contenidos son esenciales para ofrecer la información demandada por los grupos de interés (Reverte, 2015; Salido *et al.*, 2018; García *et al.*, 2019).

El creciente interés de los *stakeholders* para ser informados de un gran número de aspectos de las empresas –no únicamente de los rendimientos empresariales presentes– provocó que las empresas comenzasen a divulgar información no financiera (Beyer, *et al.*, 2010: 311; Dumay, *et al.*, 2016: 177; Enamul, 2017: 246; Akisik y Graham, 2019: 336). Por una parte, los inversores necesitan información no financiera de calidad la cual les ayude a determinar los posibles riesgos que podrían afectar a sus inversiones (García *et*

*al.*, 2019). Por otra parte, los grupos de interés son conscientes de la necesidad de una economía mundial que combine la protección del planeta y la justicia social con la rentabilidad a largo plazo (Reverte, 2015).

Aunque algunas empresas comenzaron a divulgar voluntariamente información no financiera debido a la creciente demanda informativa, cada vez más compañías la ofrecen porque está siendo exigida progresivamente por los organismos públicos a través de la regulación legal.

La segunda etapa, caracterizada por existir mandato legislativo, empezó en España con la entrada en vigor del Real Decreto-ley 18/2017 y llega hasta la actualidad. La entrada en vigor de ese texto supuso pocas modificaciones, porque las empresas eligieron qué reportar y, además, lo hicieron con poco alcance y profundidad.

El cambio más trascendente en esta fase llegó con la Ley 11/2018, de 28 de diciembre; por primera vez en la historia, un grupo de empresas que cumplían ciertos criterios requeridos por la Ley tendrían que depositar en el Registro Mercantil no sólo su Estados Financieros y su IG, sino también su EINF. Los EINF fueron realizados de forma masiva en 2018 y 2019 con los contenidos fijados en la Ley, pero lo hicieron con una gran heterogeneidad (sobre todo en el modo de calcular los indicadores no financieros). Esta heterogeneidad dificultaba la comparabilidad entre compañías y, en consecuencia, la posibilidad de obtener conclusiones sobre el desempeño y el posicionamiento de las compañías en materia de sostenibilidad.

Establecer la obligatoriedad en la presentación de la información no financiera tiene importantes ventajas, la fundamental es que todas las empresas obligadas a ello la presenten. Sin embargo, el legislador no debería limitarse a esta regulación, pues la satisfacción de la utilidad de los usuarios requiere profundizar en la normalización. El futuro debe pasar por limitar la heterogeneidad de la información presentada. La legislación deberá, igual que antes obligó a presentar, en el futuro deberá obligar a presentar

cada indicador de una determinada manera, pues así se podrá comparar interempresarialmente.

Nuestra propuesta es, por tanto, aumentar la regulación del EINF, obligando no sólo a presentar unos contenidos, sino también a presentar los contenidos e indicadores según una normalización detallada: indicando su forma de cálculo y de donde obtener los datos de cada componente de la fórmula.

Con un mayor nivel de normalización en el cálculo de los indicadores se pretende alcanzar un doble objetivo. Por un lado, informar de manera más objetiva, incrementando la credibilidad y comparabilidad de los datos, así como su relevancia. Por otro, limitar parcialmente la subjetividad en el proceso de elaboración de la información divulgada, derivada de la interrelación de ésta con los potenciales beneficios empresariales. Hay que tener presente que la información no financiera puede ser utilizadas por los responsables de la organización con el fin de manipular la percepción que los usuarios tienen sobre la compañía. Al igual que ocurre con la información financiera, cuanto más regulado esté el detalle del proceso de divulgación de la información, menores posibilidades de elección por parte de las empresas emisoras de esta información.

### 5.3 Normas contables específicas

Trabajos empíricos (Beattie, 2014: 126; Elshandidy, et al., 2015; Reverte, 2015; Salido et al., 2018; García et al., 2019) han demostrado que la información no financiera presentada por las sociedades no cumple con las expectativas de los usuarios, principalmente por dificultades en la comparabilidad de la información. Además, las empresas obligadas a facilitar la información no financiera se encuentran con dificultades derivadas de la concreción de los requisitos legislativos actuales respecto a la información que debería publicar. Ambas deficiencias de la información no financiera, actualmente ofrecida por las empresas, se subsanaría con la emisión de unas normas contables específicas para que esa información sea relevante y verificable.

Nuestra propuesta es que el ICAC emita unas normas contables específicas de la información no financiera, donde se establezca y concrete con detalle, tanto la información que las empresas están obligadas a publicar, como la manera en que ellas tienen que presentarla.

La emisión de las normas contables específicas debe planificarse en tres niveles: (a) definición de cualidades, (b) definición de los contenidos para medir cada una de las cualidades y (c) establecimiento de una presentación que permita la comparabilidad. Este proceso debe ser racional, cosa que no ha podido producirse hasta ahora porque la exposición tiene su origen en una información voluntaria nacida de la práctica empresarial en vez de en la normalización.

En primer lugar, el legislador debe clarificar cuales son las cualidades que debe tener la empresa para ser responsable en sostenibilidad frente al conjunto de la sociedad. Esto no ha ocurrido hasta ahora donde el legislador obliga a incluir indicadores sin que quedara claro qué cualidad está intentando medir (sólo define el concepto más general, las cuestiones) y sin pronunciarse sobre si esa cualidad es verdaderamente representativa de la responsabilidad.

Evidentemente las normas contables tienen que actualizar periódicamente la forma de cálculo de los indicadores, pero previamente debe analizarse qué significa ser sostenible en cada área. Por ejemplo, antes de indagar cómo se calcula las emisiones de dióxido de carbono, hay que plantearse si ese valor es el verdaderamente importante para considerar a una entidad como no contaminante.

Igualmente hay que definir las variables a informar para todo tipo de empresas porque en algunas la cantidad de dinero desperdiciada en su cafetería es una información poco relevante, mientras que para otras sí puede serlo. Por tanto, generalizar estos contenidos no aumenta la relevancia.

La normalización contable en esta fase tiene repercusiones sobre el futuro productivo y comercial de las empresas e incluso sobre la

economía de los países. La Comisión Europea envió a los estados miembros el Borrador de norma *Taxonomy*, el 31-12-2021, que considera a la energía nuclear y al gas natural (a pesar de que la primera produce residuos y la segunda gases de efecto invernadero) como fuentes renovables (a la altura de la eólica y la solar), al igual que apoya Francia, Bulgaria y Polonia (Alemania sólo quiere que se considere renovable al gas), y la opinión contraria de España. Si el ICAC estableciera a la energía nuclear y al gas como renovables en el EINF, los inversores del mercado de capital preferirían empresas que las explotaran frente a otras, pero si el ICAC los considerara como no sostenibles convertiría a las inversiones de esos negocios en menos atractivas. Igual ocurrirá con los empresarios que se planteen invertir en una planta de energía nuclear, pues tendrán más alicientes si el EINF del ICAC los considera fuentes deseables que si establece lo contrario.

En segundo lugar, el legislador debe definir la información literal y los indicadores para medir cada una de las cualidades. El principal reto del EINF para los próximos ejercicios es reducir la heterogeneidad en la forma de reportar. La información no financiera tiene complejidades distintas de la financiera, la principal es que hay tantas unidades de medida como aspectos a evaluar. En la información financiera tenemos una moneda que sirve de tipo de cambio entre las operaciones, mientras que en la información no financiera es necesario medir la brecha salarial, número de mujeres, número de accidentes, emisiones de CO<sub>2</sub> o consumo de agua, todas ellas con medidas distintas. Para disminuir la heterogeneidad es imprescindible profundizar en la normalización contable de los indicadores para que todas las empresas registren y midan igual cada aspecto de la información no financiera.

En tercer lugar, es necesario presentar toda esta información para que ayude a los usuarios de la información a tomar decisiones, y esto fundamentalmente se obtiene legislando de forma que sea comparable interempresarial y temporalmente. En el momento actual, únicamente es posible realizar la comparación temporal dentro de la misma empresa (siempre que no se haya modificado el indicador o la forma

de calcularlo de un año a otro, entonces ni eso), pero no entre diferentes empresas ya que cada compañía incorpora el indicador más ventajoso, e incluso calcula un mismo indicador de forma distinta.

#### 5.4 Mejora de la comparabilidad de los indicadores

El EINF debe revelar los contenidos establecidos en la Ley por medio de información literal, pero también, y más importante, por medio de indicadores. La utilización de indicadores clave para aumentar la comparabilidad de la información no financiera está avalada por la legislación mercantil española (artículo 49 Código de Comercio: apartado 6e introducida en la Ley 11/2018) y por los organismos internacionales (German Accounting Standards Board [GASB], 2005: 31-32; IASB, 2010: 37-38; CNMV, 2013: 32-33; IIRC, 2013: 9; GRI: 2015; FRC, 2018: 19).

La Ley 11/2018 establece que la información no financiera presentada en el EINF debería cumplir siete criterios: “comparabilidad, materialidad, relevancia y fiabilidad” (artículo 49 Código de Comercio: apartado 6e), cuando se mencionan los contenidos genéricos del EINF; a continuación, el legislador amplía que la información presentada debe ser “precisa, comparable y verificable”.

De todos los indicadores establecidos por CNMV, AECA y los grupos empresariales españoles (y observados en el estudio empírico del apartado 3), debemos elegir los que cumplan los siete criterios establecidos por el legislador. Los indicadores analizados generalmente cumplen todas las características, las principales dudas existen precisamente en la comparabilidad.

Para que el EINF sea comparable es necesario que lo sea interempresarial y temporalmente. Esto lo tuvo en cuenta el legislador mercantil al establecer que debe “facilitar la comparación de la información, tanto en el tiempo como entre entidades” (artículo 49 Código de Comercio: apartado 6e).

### 5.4.1 Comparabilidad interempresarial

El 100% de las empresas del IBEX 35 han utilizado indicadores para representar el EINF, tanto en 2019 como en 2018. Eso sí, ha existido una significativa heterogeneidad en la forma de cálculo y presentación de los indicadores.

La forma de calcular los indicadores es tan variable, que el 98% de los indicadores

cuantitativos no financieros del EINF del IBEX 35 tenían más de una forma diferente de medición (Ernst & Young, 2019: 5 y 28). En el cuadro 9 se observa el número de formas de calcular cada indicador cuantitativo aplicado por los EINF de los grupos cotizados en el selectivo.

**Cuadro 9:** Heterogeneidad en el modo de calcular cada indicador del EINF ofrecido por los grupos del IBEX 35

Número De Formas De Expresar Cada Indicador en Cada Ejercicio Contable	2018	2019
Medidas para adaptarse a las consecuencias del cambio climático	2	4
Medidas de reciclaje, valorización y/o reutilización de residuos	2	2
Definición de medidas para la eficiencia energética	2	2
Medidas para la eficiencia en el consumo de materias primas	2	2
Efectos actuales de la empresa sobre el medioambiente	2	2
Sistema Integrado de Gestión de Residuos	2	1
Metas de reducción de GEI	2	2
Medidas de reducción de GEI	2	2
Certificación ambiental	3	3
Emisiones de efecto invernadero alcance 3	5	4
Emisiones de efecto invernadero alcance 2	4	5
Emisiones de efecto invernadero alcance 1	4	5
Uso de energía renovable	4	4
Consumo de energía	10	6
Consumo de agua	7	9
Generación de residuos	5	4
Recursos destinados (personales, económicos y otros)	5	4
Medidas de igualdad	1	2
Remuneraciones medias de la plantilla	3	4
Política o procedimiento para la no discriminación	1	1
Accesibilidad universal para las personas con discapacidad	2	2
Número de empleados con discapacidad	2	2
Número de horas de formación	3	4
Número de empleados cubiertos por convenio	3	3
Número de accidentes de trabajo	3	6
Plan de Igualdad	3	4
Desconexión laboral	4	4
Número de categorías profesionales que se reporta	5	5
Fórmulas de cálculo de la brecha salarial	8	8
Tipos de desglose de la brecha salarial	9	5
Aportaciones a fundaciones y entidades sin ánimo de lucro	14	11
Denuncias por corrupción	2	2
Promoción y cumplimiento de las disposiciones de la OIT	3	3
Denuncias recibidas por vulneración de los DDHH	2	4
Impacto en empleo y desarrollo local	2	2
Relaciones con las comunidades locales	2	2
Sistemas de supervisión y auditoría	3	3
Porcentaje de quejas resueltas durante el ejercicio	3	3
Número de quejas recibidas	3	3
Total de subvenciones públicas recibidas	4	3
Tipología de impuesto sobre sociedades	3	3

Desglose de impuesto sobre sociedades	3	3
Tipología de beneficios	3	4
Desglose beneficios	3	5
TOTAL	160	162
MEDIA PARA LOS 42 INDICADORES	3,636364	3,681818

*Fuente:* elaboración propia a partir de los datos de Ernst & Young (2020: 29)

Para observar un ejemplo de las deficiencias en la comparabilidad interempresarial analizamos la información sobre la brecha salarial de las compañías del IBEX 35 obtenida con los datos de E&Y (2020: 78-80). En el análisis de los datos se han identificado diferentes métodos de cálculo (brecha salarial bruta, ajustada, etc.), así como la inclusión de distintos conceptos (retribución fija, retribución fija y variable, retribución bruta, etc.); además, las empresas han realizado el cálculo de la brecha salarial indistintamente a través de la media o de la mediana al no haberse establecido un criterio normativo concreto. Todas estas alternativas impiden la comparabilidad interempresarial. Pero además de existir diferencias significativas con la forma de calcular el indicador, existen problemas al presentar el indicador de forma distinta. Por ejemplo, con respecto a las formas de reporte de la brecha salarial, en 2019 el 66% de las empresas analizadas informa sobre su brecha salarial combinando diferentes opciones: global, por categoría profesional, edad, país, etc. El 13% de las compañías únicamente presenta la brecha salarial global, otro 9% reporta la brecha salarial por entidad, el 6% presenta la brecha por país y el 6% restante lo hace por categoría profesional.

Estas diferencias de cálculo -en parte basadas en la sensibilidad que supone divulgar este dato- dificulta la comparabilidad entre empresas y grupos.

Nuestra propuesta es que el ICAC defina todos los indicadores, tanto el detalle de su cálculo, como su presentación expresada en porcentaje y con orientación positiva.

La idea de que exista una información no financiera estandarizada es tenida en cuenta por la Directiva, la Ley 11/2018, la CNMV y AECA, la diferencia es que para nuestra propuesta no es suficiente una batería de voluntarios indicadores, sino que deben ser legislados y que sean de

aplicación obligatoria, tanto el cálculo como la presentación.

Al estar definido el detalle de su cálculo por el legislador, todas las empresas calcularían del mismo modo cada indicador. El mejor ejemplo es que si el legislador hubiera definido el indicador de la brecha salarial se hubiera reducido la enorme heterogeneidad en su cálculo y presentación.

Del estudio empírico se ha obtenido como resultado que únicamente el 10% de los indicadores definidos por la CNMV (2013), el 3% de los establecidos por AECA (2020) y el 14,2% de los expuestos por los grupos cotizados del IBEX 35, pueden considerarse adecuados porque están expresados en porcentaje con orientación positiva. Según nuestra propuesta deberían ser todos.

Cuando se presenta un indicador expresado en porcentaje se pueden comparar empresas grandes con pequeñas y de diferentes sectores. El ejemplo de indicador es “Gastos en mecenazgo \* 100/ activo total”, porque es aplicable a todo tipo de empresas y siempre será un aspecto positivo que aumente el indicador. Un indicador ofrecido por algunos grupos del IBEX 35 “Cantidad de dinero invertido en mecenazgo” impide la comparación entre empresas de distinto tamaño porque una misma cantidad de dinero para una empresa grande supone menos esfuerzo que para una PYME.

Si se presentan con orientación positiva, cada vez que observemos que una empresa tenga un dato de un indicador mayor que otro, el usuario de la información podrá visualmente identificar que la primera está cumpliendo más adecuadamente. El ejemplo adecuado es el indicador que muestra la estabilidad laboral calculado por “Número de empleados con contrato indefinido en vigor \* 100/ Número de empleados totales”, de forma que un

aumento en el indicador expresa una mejora en la estabilidad laboral. Por el contrario, no debe utilizarse el indicador “Número de empleados con contratos precarios en vigor \* 100/ Número de empleados totales” pues supone que al aumentar el indicador la situación empeora lo que provoca que los resultados sean menos visuales y comparables.

A continuación, mostramos unos ejemplos de indicadores propuestos por la CNMV (2013: 136) reexpresados en porcentaje con orientación positiva. El indicador “Horas de formación por empleado” expuesto como ratio, debería expresarse “Número de empleados que han recibido más de 50 horas \* 100/ Número de empleados totales”. El Índice de satisfacción de los clientes, expuesto como número, debería expresarse “Número de clientes satisfechos \* 100/ Número de empleados totales”. Igualmente los indicadores sociales de AECA (2020: 13-14) podrían reexpresarse y en vez de utilizar “Número de empleados con contrato indefinido en vigor al final del ejercicio” ofrecer el “Número de empleados con contrato indefinido en vigor al final del ejercicio \* 100/ Número total de empleados”, y en vez del “Número de empleados varones que han hecho uso de su derecho al permiso parental” indicar el “Número de empleados varones que han hecho uso de su derecho al permiso parental \* 100/ Número total de empleados varones”

#### 5.4.2 Comparabilidad temporal

Los datos de Ernst & Young (2019: 2020) muestran que en 2018 y 2019, por ser los primeros años de exposición del EINF, no estaba consolidada la forma de calcular los indicadores, lo que ha llevado a empresas a modificar el procedimiento de cálculo (en muchos casos para intentar mejorar el proceso, en otros para ocultar alguna situación negativa), con la consiguiente dificultad de comparar resultados de un ejercicio económico con los anteriores.

En lo referente a la presentación de la información, el 44% de las compañías del IBEX 35 incluye el evolutivo de todos los indicadores cuantitativos, el 53% presenta la evolución de la

mayoría de los indicadores cuantitativos y el 3% restante no presenta evolutivos, centrándose únicamente en datos del ejercicio contable en cuestión.

Nuestra propuesta es que la comparabilidad temporal se consigue normalizando indicadores que sean perdurables en el tiempo, para que puedan compararse los datos de un año con los anteriores. Pero, además, proponemos que el legislador obligue a las empresas a incluir el evolutivo de todos los indicadores cuantitativos para que así la presentación sea más útil a los usuarios.

Cuando el legislador decida actualizar y modificar un determinado indicador, es necesario reexpresar los datos de ejercicios anteriores presentados a efectos comparativos. Además, las entidades deben combinar datos cuantitativos con explicaciones cualitativas que suministren el contexto adecuado para interpretar tales datos.

## VI. CONCLUSIONES

Las empresas están motivadas para ofrecer información no financiera porque cumplen la Ley, pero también porque mejoran la imagen de la empresa, la diferenciación respecto a la competencia, la satisfacción informativa de los grupos de interés y la posición de la compañía a largo plazo. Sin embargo, también existen potenciales riesgos al ofrecer esta información, principalmente el incremento de costes a corto plazo, la generación de expectativas irreales, el enfoque inadecuado de las prácticas de la empresa para mejorar los indicadores, el desvío de las prácticas y objetivos habituales, y por último, los riesgos de divulgación de información beneficiosa para la competencia. Ante esta situación, las empresas quieren cumplir la Ley, publicando el EINF, pero también tienen motivaciones para ofrecer una información escasa, incompleta, sesgada para que sea favorable a sus intereses, con bajo nivel de utilidad y fiabilidad.

Analizando los EINF publicados por los grupos cotizados españoles podemos afirmar que presentan deficiencias en los ámbitos de la (a) cantidad, (b) calidad, (c) comparabilidad y (d) fiabilidad de la información. En primer lugar, los

EINF son más extensos de lo aconsejable, incrementando el coste de su tratamiento, consulta y análisis. Además, suelen incurrir en información innecesaria para la comprensión, estudio y objetivos perseguidos de la información.

En segundo lugar, están escritos con un enfoque de marketing, ensalzando los aspectos positivos y omitiendo los negativos. En tercer lugar, son informes muy heterogéneos, con falta de homogeneidad en la estructura y presentación.

El cuadro 10 resume las propuestas realizadas en esta investigación para corregir las deficiencias observadas.

Las propuestas están basadas en aumentar la normalización de las normas contables y de auditoría.

*Cuadro 10:* Propuestas para corregir las deficiencias legislativas del EINF

	antes de ley 11/2018 (pasado)	Ley 11/2018 (Presente)	Propuesta Futura
Extensión	Extensos sin normalización	Extensos sin normalización	Breves por estar normalizados, con datos relevantes y ordenados
Obligatoriedad	Voluntaria presentación	Obligatoria presentación	Obligatoria presentación de contenidos e indicadores concretos
Normas Contables Específicas	Ausencia de normas contables específicas	Ausencia de normas contables específicas	Emisión de normas contables específicas de la información no financiera con normalización en tres niveles: definición de cualidades, contenidos para cada cualidad y presentación
Comparabilidad De Los Indicadores	Indicadores no legislados  Indicadores nacidos de la práctica o del consenso. Expresados de diferentes formas  Los indicadores cambian a lo largo del tiempo para adaptarse mejor a la realidad cambiante. Algunos presentan evolutivo otros no	Indicadores no legislados  Indicadores nacidos de la práctica o del consenso. Expresados de diferentes formas  Los indicadores cambian a lo largo del tiempo para adaptarse mejor a la realidad cambiante. Algunos presentan evolutivo otros no	Legislación detallada del cálculo y presentación de cada indicador. Presentación expresada en porcentaje y con orientación positiva  Normalización de indicadores perdurable en el tiempo para que puedan compararse los datos de un año con los anteriores. Obligación de incluir el evolutivo

*Fuente:* elaboración propia

El reto para el futuro debe ser conceder mayor valor a la sostenibilidad dentro de la organización.

Para mejorar el bienestar y el desarrollo futuro es necesario incorporar en el lenguaje empresarial los aspectos no financieros, pues cuando un usuario evalúa una compañía debe valorar, tanto

el rendimiento financiero, como el impacto en la sostenibilidad.

La información no financiera debería tener repercusión sobre la estructura organizativa de cada uno de sus departamentos. Los directores de recursos humanos serían valorados por los

márgenes económicos, pero también por los aspectos de sostenibilidad, como haber reducido la brecha salarial. Los directores de compras, además de por los indicadores de aprovisionamiento, serían valorados también por la reducción de la huella de carbono de la cadena de suministro. Los directores financieros serán valorados por la presentación de los Estados Financieros, pero también por la presentación del EINF. Los consejeros del Consejo de Administración tendrían la responsabilidad de la información financiera, pero también del cumplimiento de determinados objetivos en materia de sostenibilidad.

Si se consigue que la información no financiera se adapte a las exigencias de los destinatarios de la información, principalmente a consumidores e inversores, será fundamental en la gestión y en las decisiones estratégicas de las compañías, hasta el punto de que marcarán gran parte de la rentabilidad y el rendimiento financiero de las organizaciones.

Llegará un momento en que los inversores asuman que si invierten en una empresa sostenible tienen riesgos atenuados y una seguridad en la rentabilidad a largo plazo, mientras que si invierten en empresas no sostenibles están asumiendo que tienen un mayor riesgo.

Siempre teniendo en cuenta que la finalidad del EINF no debe ser únicamente ofrecer una información de la situación presente de la empresa, sino ayudar a generar una serie de actuaciones futuras dentro de cada empresa, para combinar la protección del planeta y la justicia social con la rentabilidad a largo plazo.

## BIBLIOGRAFÍA

1. Abed, S., Al-Najjar, B. y Roberts, C. (2016). Measuring annual report narratives disclosure: Empirical evidence from forward-looking information in the UK prior the financial crisis. *Managerial Auditing Journal*, 31(4), 338-361.
2. Abed, S., Al-Okdeh, S., y Nimer, K. (2011). The inclusion of forecasts in the narrative sections of annual reports and their association with firms characteristics: The case of Jordan. *International Business Research*, 4 (4), 264-271.
3. Acciona (2020). Informe integrado 2020. Disponibles en: <https://www.acciona.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado/>
4. (2019). Informe integrado 2019. Disponibles en: <https://www.acciona.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado/>
5. (2018). Informe integrado 2018. Disponibles en: <https://www.acciona.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado/>
6. ACS (2020). Informe anual integrado 2020. Disponible en: <https://www.grupoacs.com/accionistas-e-inversores/informe-anual/>
7. (2019). Informe anual integrado 2019. Disponible en: <https://www.grupoacs.com/accionistas-e-inversores/informe-anual/>
8. (2018). Informe anual integrado 2018. Disponible en: <https://www.grupoacs.com/accionistas-e-inversores/informe-anual/>
9. Akisik, O. y Graham, G. (2019). Integrated reports, external assurance and financial performance: An empirical analysis on North American firms. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10 (2), 317-350.
10. Aljifri, K., y Hussainey, K. (2007). The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies. *Managerial Auditing Journal*, 22(9), 881-894.
11. Álvarez, M. A., Babío, M. R., Suárez, O., y Vidal, R. (2012). A utilidade da informação narrativa: análise do conteúdo do informe de gestão. *Revista Galega de Economía*, 21(1), 9-31.
12. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas [AECA] (2020). Modelo AECA de información integrada para la elaboración del Estado de Información No Financiera, Madrid: AECA.
13. (2010). Normalización de la información sobre responsabilidad social corporativa, Madrid: AECA.
14. Babío, M. R., Suárez, O., y Vidal, R. (2013). Audit, audit committees and narrative

- reporting bias. *Revista Galega de Economía*, 22(1), 205-228.
15. Balata, P., y Breton, G. (2005). Narratives vs. numbers in the annual report: Are they giving the same message to the investors? *Review of Accounting and Finance*, 4(2), 5-25.
  16. Banghøj, J., y Plenborg, P. (2008). Value relevance of voluntary disclosure in the annual report. *Accounting and Finance*, 48(2), 159-180.
  17. Beattie, V. (2014). Accounting narratives and the narrative turn in accounting research: Issues, theory, methodology, methods and a research framework. *The British Accounting Review*, 46(2), 111-134.
  18. Beattie, V., McInnes, B., y Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: A comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205-236.
  19. Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z. y Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the re-cent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 296-343.
  20. Bloomfield, R. (2008). Discussion of "Annual report readability, current earnings, and earnings persistence". *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 248-252.
  21. Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72(3), 323-349.
  22. Bravo, F., Abad, M. C. y Trombetta, M. (2009). Disclosure indices design: Does it make a difference? *Spanish Accounting Review*, 12(2), 253-277.
  23. Cho, C. H., Michelon, G., y Patten, D. M. (2012). Impression management in sustainability reports: An empirical investigation of the use of graphs. *Accounting and the Public Interest*, 12(1), 16-37.
  24. Clatworthy, M. A., y Jones, M. J. (2006). Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman's statement. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), 493-511.
  25. (2003). Financial reporting of good news and bad news: Evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*, 33(3), 171-185.
  26. Comisión Europea (2017). Directrices sobre la presentación de informes no financieros. (Metodología para la presentación de información no financiera). Comunicación de la Comisión. Diario Oficial de la Unión Europea, 2017/C 215/01. Bruselas, Bélgica: Comisión Europea.
  27. Comisión Nacional del Mercado de Valores (2013). Guía para la elaboración del informe de gestión de las sociedades cotizadas. Madrid: CNMV.
  28. Courtis, J. K. (2004). Corporate report obfuscation: Artefact or phenomenon? *The British Accounting Review*, 36(3), 291-312.
  29. Deloitte (2019). Annual report insights 2019. Surveying FTSE reporting. London, UK: Deloitte.
  30. Dienes, D., Sassen, R. y Fischer, J. (2016). What are the drivers of sustainability reporting? A systematic review. *Sustainability Accounting, Management & Policy Journal*, 7(2), 154-189.
  31. Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos. Diario Oficial de la Unión Europea, L 330, de 15-1-2014.
  32. Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J. y Demartini, P. (2016). Integrated reporting: A structured literature review. *Accounting Forum*, 40(3), 166-185.
  33. Eccles, R. G., y Krzus, M. P. (2010). One report. Integrated reporting for a sustainable strategy. New York, NY: Wiley.
  34. Elshandidy, T., Fraser, I. y Hussainey, K. (2015). What drives mandatory and voluntary risk reporting variations across Germany, UK and US? *The British Accounting Review*, 47(4), 376-394.
  35. Enamul, M. (2017). Why company should adopt integrated reporting? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 241-248.

36. Ernst & Young (2020). Rethinking Sustainability. III Informe comparativo sobre los Estados de la Información No Financiera (EINF) del IBEX 35, Ernst & Young, Madrid.
37. (2019). Rethinking Sustainability. Estudio comparativo de los estados de información no financiera (EINF) del IBEX 35. Ernst & Young, Madrid.
38. Falschlunger, L. M., Eisl, C., Losbichler, H., y Greil, A. M. (2015). Impression management in annual reports of the largest European companies: A longitudinal study on graphical representations. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 383-399.
39. Financial Accounting Standards Board (2010). Concepts Statement nº 8. Conceptual framework for financial re-orting – Chapter 1, The objective of general purpose financial reporting, and Chapter 3, qualitative characteristics of useful financial information (a replacement of FASB Concepts Statements no. 1 and no. 2). Norwalk, CT: FASB.
40. (2006). Preliminary views: Conceptual framework for financial reporting: Objective of financial reporting and qualitative characteristics of decision-Useful financial reporting information. Financial Accounting Series, 1260-001. Norwalk, CT: FASB.
41. (2001). Improving business reporting: Insights into enhancing voluntary disclosures. Norwalk, CT: FASB.
42. (1978). Statement of financial accounting concepts no. 1. Objectives of financial reporting by business enterprises. Norwalk, CT: FASB.
43. Financial Reporting Council (2018). Guidance on the strategic report. London, UK: FRC.
44. Flöstrand, P. y Ström, N. (2006). The valuation relevance of non-financial information. *Management Research News*, 29 (9), 580-597.
45. Frías, J. V., Rodríguez, L. y García, I. M. (2013). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56-72.
46. García, I. M., Martín, P., Granada, M. y Rodríguez, L. (2019). La divulgación de información no financiera en España. *Gestión, Revista de Economía* (69), 15-22.
47. German Accounting Standards Board (2005). Management reporting. German Accounting Standards, GAS 15. Berlin, Germany: GASB.
48. Global Reporting Initiative (2015). G4. Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad. Principios y contenidos básicos. Ámsterdam, Países Bajos: GRI.
49. Goicoechea, E., Gómez-Bezares, F. y Ugarte, J. V. (2019). Integrated reporting assurance: Perceptions of auditors and users in Spain. *Sustainability*, 11(3), 713.
50. García Sánchez, I. M., Martín Zamora, P., Granada Abarzuza, M., & Rodríguez Ariza, L. (2019). La divulgación de información no financiera en España. *Gestión, Revista de Economía* (69), 15-22.
51. Hossain, M., Ahmed, K., y Godfrey, J. M. (2005). Investment opportunity set and voluntary disclosure of prospective information: A simultaneous equations approach. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(5-6), 871-907.
52. Hossain, M., y Hammami, H. (2009). Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar. *Advances in Accounting*, 25(2), 255-265.
53. Hussainey, K., y Aal-Eisa, J. (2009). Disclosure and dividend signaling when sustained earnings growth declines. *Managerial Auditing Journal*, 24 (5), 445-454.
54. Hussainey, K., Schleicher, T., y Walker, M. (2003). Undertaking large-scale disclosure studies when AIMR-FAF ratings are not available: The case of prices leading earnings. *Accounting and Business Research*, 33(4), 275-294.
55. Hussainey, K., y Walker, M. (2009). The effects of voluntary disclosure and dividend propensity on prices leading earnings. *Accounting and Business Research*, 39(1), 275-294.
56. Laudal, T. (2011). Drivers and barriers of CSR and the size and internationalization of firms. *Social Responsibility Journal* (2), 234-256.
57. Ibáñez Jiménez, E.M. (2021). "Análisis de los modelos de integración de la información financiera y no financiera en los grupos

- cotizados del IBEX 35”, *Revista Galega de Economía* 2021, 30 (2), 7303 ISSN-e 2255-5951.
58. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. (2019). *Guía de actuación sobre encargos de verificación del Estado de Información No Financiera*. Guía de actuación 47. Madrid: ICJCE.
  59. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (2020): *Guía informativa sobre la aplicación de la ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el código de comercio, el texto refundido de la ley de sociedades de capital aprobado por el real decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la ley 22/2015, de 20 de julio, de auditoría de cuentas, en materia de información no financiera y diversidad*, ICAC, Madrid.
  60. International Airlines Group (2018). *Informe y cuentas anuales 2018*. Disponible en: <https://www.iairgroup.com/es-ES/inversores-y-accionistas/resultados-e-informes>
  61. The International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) (2013). *International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3000 revised, assurance engagements other than audits or reviews of historical financial information*.
  62. Integrated Reporting Council. (2013). *International <IR> framework*. London, UK: IRC.
  63. International Accounting Standards Board. (2010). *Management commentary. IFRS Practice Statement*. London, UK: IASB.
  64. (2005). *Management commentary. IASB Discussion Paper*. London, UK: IASB.
  65. (1989). *Marco conceptual para la preparación y presentación de los estados financieros*. London, UK: IASB.
  66. International Integrated Reporting Council [IIRC] (2015). *Assurance on <IR>. Overview of feedback and call to action*. London, UK: IRC.
  67. (2013): *International Framework*, London, UK: IRC.
  68. Khan, M., Serafeim, G., y Yoon, A. (2016). *Corporate sustainability: First evidence on materiality*. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724.
  69. Larrán Jorge, M.; García Meca, E. (2004). *Costes, beneficios y factores ligados a la política de divulgación financiera*. *Revista de Contabilidad* (14), 75-111.
  70. Leventis, S., y Weetman, P. (2004). *Impression management: Dual reporting and voluntary disclosure*. *Accounting Forum*, 28(3), 307-328.
  71. Li, F. (2010). *The information content of forward-looking statements in corporate filings. A naïve bayesian machine learning approach*. *Journal of Accounting Research*, 48(5), 1049-1102.
  72. (2008). *Annual report readability, current earnings, and earnings persistence*. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 221-247.
  73. Moreno, A., y Capriotti, P. (2009). *Communicating CSR, citizenship and sustainability on the web*. *Journal of Communication Management*, 13(2), 157-175.
  74. Muslu, V., Radhakrishnan, S., Subramanyam, K. R., y Lim, D. (2015). *Forward-looking MD&A disclosures and the information environment*. *Management Science*, 61(5), 931-948.
  75. Laudal, T. (2011). *Drivers and barriers of CSR and the size and internationalization of firms*. *Social Responsibility Journal* (2), 234-256.
  76. Leventis, S. y Weetman, P. (2004). *Impression management: Dual reporting and voluntary disclosure*. *Accounting Forum*, 28(3), 307-328.
  77. MásMóvil (2018). *Cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre 2018. Informe de gestión consolidado 2018*. Disponible en: <https://www.grupomasmovil.com/informacion-economica-y-financiera/memorias-anuales/>
  78. O’Sullivan, M., Percy, M., y Stewart, J. (2008). *Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report*. *Journal of Management and Governance*, 12(1), 5-35.
  79. Pérez-Batres L., Doh, J., Van, M., Pisani, M. (2012). *Stakeholder Pressures as Determinants of CSR Strategic Choice: Why do Firms Choose Symbolic Versus Substantive Self-Regulatory Codes of Conduct?* *Journal of*

- Business Ethics, 2012, vol. 110, issue 2, 157-172.
80. PriceWaterhouseCoopers. (2019): The reporting dilemma – balancing the needs of shareholders and other stakeholders. PwC's Annual Review of Corporate Reporting in the FTSE 350 2018/19.
  81. Reverte Maya, C. (2015). "La nueva Directiva Europea de Reporting no Financiero", Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (110), 17-22.
  82. Robb, S. W. G., Single, L. E., y Zarzeski, M. T. (2001). Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10(1), 71-83.
  83. Rodríguez, L., y Noguera, L. C. (2014). Corporate reporting on risks: Evidence from Spanish companies. *Spanish Accounting Review*, 17(2), 116-129.
  84. Rodríguez-Gutiérrez, P., Sánchez-Cañizares, S., y Fuentes-García, F. (2017). Determinantes dos indicadores de calidade divulgativa das memorias de sostenibilidade: o caso da banca española. *Revista Galega de Economía*, 26(2), 43-58.
  85. Rutherford, B. A. (2003). Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance. *Journal of Management and Governance*, 7(2), 187-210.
  86. Salido Hernández, P., Santos Jaén, J. M., & Gracia Ortiz, M. (2018). Información no financiera como herramienta de transparencia. *La Razón Histórica: Revista hispanoamericana de las ideas políticas y sociales* (40), 116-132.
  87. Sáez, A., Haro de Rosario, A., y Caba, M. D. C. (2014). Hacia una información corporativa integrada: evidencias en la industria de productos del cuidado de la salud. *Revista Finanzas y Política Económica*, 6(2), 317-340.
  88. Schleicher, T., Hussainey, K., y Walker, M. (2007). Loss firms' annual report narratives and share price anticipation of earnings. *The British Accounting Review*, 39(2), 153-171.
  89. Schleicher, T., y Walker, M. (2010). Bias in the tone of forward-looking narratives. *Accounting and Business Research*, 40(4), 371-390.
  90. Schleicher, T. (2012). When is good news really good news? *Accounting and Business Research*, 42(5), 547-573.
  91. Stolowy, H., y Paugam, L. (2018). The expansion of non-financial reporting: An exploratory study. *Accounting and Business Research*, 48(5), 525-548.
  92. Suárez, O., Babío, M. R., Álvarez, M. A., y Vidal Lopo, R. (2019). Las atribuciones egoístas en los informes de gestión y diversidad de género en los órganos directivos de la empresa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 48(1), 87-112.
  93. Sydserff, R., y Weetman, P. (2002). Developments in content analysis: a transitivity index and scores. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15(4), 523-545.
  94. U.S. Securities and Exchange Commission [SEC] (2003). Interpretation: Commission guidance regarding management's discussion and analysis of financial condition and results of operations. Washington, DC: SEC.
  95. Wallace, R. S. O., Naser, K., y Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. *Accounting and Business Research*, 25(97), 41-53.
  96. Yeoh, P. (2010). Narrative reporting: The UK Experience. *International Journal of Law and Management*, 52(3), 211-231.