



Departamento Economía Financiera I

Tesis Doctoral

**La información sobre Recursos Humanos
en el Informe de Gestión de las empresas españolas
pertenecientes al IBEX 35 entre 2005 y 2009**

Presentada para la obtención del Grado de Doctor en
Ciencias Económicas y Empresariales

Realizada por
Ainhoa Saitua Iribar

Dirigida por
Dra. Dña. Miren Lorea ANDICOECHEA ARONDO
Dr. Dn. Eneka ALBIZU GALLASTEGI

BILBAO, 2013

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Índice general	i
Índices de cuadros y tablas	vi
Listado de Acrónimos general	ix
Listado de Acrónimos utilizados en el estudio	xiii

ÍNDICE GENERAL

PRÓLOGO	i
INTRODUCCIÓN	3
CAPÍTULO I: DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN NARRATIVA FINANCIERA Y NO FINANCIERA: CARACTERÍSTICAS, FACTORES DETERMINANTES E IMPACTOS	14
1. INTRODUCCIÓN	14
2. LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN NARRATIVA	15
3. TEORÍAS EXPLICATIVAS DE LA DIVULGACIÓN	19
3.1 Principales teorías que explican la exigencia de información	19
3.1.1 <i>La asimetría de información entre emprendedores y ahorradores</i>	19
3.1.2 <i>La asimetría de información entre gestores y propietarios</i>	20
3.2 Teorías que explican el nivel de divulgación de información a los mercados	22
3.2.1 <i>La Teoría de la Firma y la Teoría de la Agencia</i>	23
3.2.2 <i>Teoría de la Señal</i>	35
3.2.3 <i>Teoría de la Divulgación Discrecional</i>	36
3.2.3 <i>Teoría del Proceso Político</i>	37
3.2.4 <i>Otras teorías</i>	39
4. LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA CANTIDAD Y CALIDAD DE LA DIVULGACIÓN	42
4.1 Clasificación de los factores	44
4.2 Factores externos	50
4.2.1 <i>Factores externos semipermanentes no específicos</i>	50
4.2.2 <i>Factores externos semipermanentes específicos</i>	68
4.2.3 <i>Factores externos manipulables no específicos</i>	68
4.2.4 <i>Factores externos manipulables específicos</i>	68
4.3 Factores internos. Características de la empresa y variables relativas a la actividad	70
4.3.1 <i>Factores internos relativos a la actividad semipermanentes no específicos</i>	70
4.3.2 <i>Factores internos relativos a la actividad semipermanentes específicos</i>	71
4.3.3 <i>Factores internos manipulables no específicos</i>	75
4.3.4 <i>Factores internos relativos a la actividad manipulables específicos</i>	75
4.4 Factores relativos a los directivos/administradores y al gobierno de la empresa	78
4.4.1 <i>Comentarios sobre las profesiones de contable y gestor/administrador</i>	78
4.4.2 <i>Los mecanismos de gobierno corporativo</i>	80
4.4.3 <i>Características de los directivos y administradores, y sus incentivos personales</i>	84
4.4.4 <i>Otros factores y motivaciones</i>	85
4.5 Relatividad de los resultados empíricos en función del contenido analizado	86
4.5.1 <i>Relatividad de los resultados empíricos sobre calidad de la divulgación</i>	86
4.5.2 <i>Relatividad de los resultados empíricos sobre factores</i>	87

5. LOS IMPACTOS POSITIVOS Y NEGATIVOS QUE PROVOCA EL NIVEL DE DIVULGACIÓN PARA LOS DISTINTOS AGENTES	88
5.1 Costes o problemas para los usuarios	90
5.1.1 <i>Identificación de los principales usuarios y sus necesidades de información</i>	91
5.1.2 <i>Problemas derivados de la cantidad y calidad de la divulgación</i>	92
5.1.3 <i>Problemas con la verificación de la información</i>	95
5.2 Costes para la propia entidad emisora	96
5.2.1 <i>Disminución de la valoración de la acción</i>	96
5.2.2 <i>Riesgo de litigios y sanciones</i>	97
5.3 Beneficios para los usuarios y para la propia entidad emisora	99
5.3.1 <i>Valor de la firma</i>	100
5.3.2 <i>Reducción del coste de capital</i>	101
5.3.3 <i>Seguimiento de analistas, y mejora en el acierto y reducción de la dispersión del pronóstico de beneficios</i>	102
5.3.4 <i>Cambio organizacional y/o cultural en la empresa</i>	103
5.3.5 <i>Otros beneficios para el entorno de la entidad</i>	104
5.4 Condicionantes que determinan el grado de beneficio obtenido	105
6. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA DIVULGACIÓN	107
6.1 El proceso de comunicación de información financiera	107
6.2 La forma para presentar divulgaciones narrativas	109
6.2.1 <i>Los soportes</i>	109
6.2.2 <i>Aspectos visuales como el uso de gráficos</i>	111
6.2.3 <i>El lenguaje utilizado</i>	113
6.3 El contenido (los temas sobre los que se informa)	114
6.3.1 <i>Información sobre los factores que han afectado al resultado, posición financiera y flujos de caja de la entidad</i>	115
6.3.2 <i>Información sobre los riesgos que afectan o pueden afectar en el futuro</i>	116
6.3.3 <i>La información que mira a futuro o prospectiva</i>	118
6.3.5 <i>La información sobre responsabilidad social</i>	120
6.3.5 <i>Otros temas</i>	120
6.4 Indicadores de rendimiento	120
6.5 El tiempo para divulgar	121
6.6 Limitaciones de la información financiera y no financiera, y retos de la divulgación narrativa	124
6.6.1 <i>Limitaciones debidas a la normalización de los EEEF y de otros documentos narrativos</i>	125
6.6.2 <i>Limitaciones debidas a las prácticas de divulgación de las empresas</i>	127
6.6.2 <i>Retos de la divulgación narrativa</i>	130
7. CONCLUSIONES DEL PRIMER CAPÍTULO	132
7.1 LAS TEORÍAS QUE EXPLICAN EL NIVEL DE DIVULGACIÓN	132
7.2 LOS FACTORES QUE AFECTAN AL NIVEL DE DIVULGACIÓN	134
7.3 LOS IMPACTOS QUE SE DERIVAN DEL NIVEL DE DIVULGACIÓN	135
7.4 CARACTERÍSTICAS DEL PROCESO DE DIVULGACIÓN	135
7.5 LIMITACIONES Y RETOS DE LA DIVULGACIÓN	137
7.6 CONCLUSIÓN FINAL DEL PRIMER CAPÍTULO	138

CAPÍTULO II: EL INFORME DE GESTIÓN COMO HERRAMIENTA DE DIVULGACIÓN: ASPECTOS REGULATORIOS	139
1. INTRODUCCIÓN	139
2. EL PROCESO DE REGULACIÓN Y ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL	141
2.1 La necesidad de regular la información que se ofrece a los mercados	142
2.2 Una introducción al proceso de emisión de normas	143
2.3 Una introducción al proceso de armonización internacional	144
2.4 El IASB como uno de los actores principales en la armonización contable y en la relativa al Informe de Gestión	148
3. LA REGULACIÓN SOBRE EL INFORME DE GESTIÓN	150
3.1 El “Management Discussion & Analysis” en Estados Unidos	151
3.2 El “Business Review” y el “Operating and Financial Review” en el Reino Unido	161
3.3 El MD&A del CICA en Canadá	170
3.4 La recomendación de la IOSCO	173
3.5 El Informe de Gestión español	175
3.6 El “Management Commentary” del IASB	186
3.6.1 <i>La consideración del Informe de los Administradores hasta 2002</i>	187
3.6.2 <i>El Documento de Discusión sobre el MC (publicado en octubre de 2005)</i>	188
3.6.3 <i>El proyecto de revisión del Marco Conceptual conjunto con el FASB y sus implicaciones respecto al Informe de Gestión</i>	194
3.6.4 <i>El Borrador de Norma sobre el Management Commentary</i>	195
3.6.5 <i>El Practice Statement sobre el MC (publicado en diciembre de 2010)</i>	199
4. OTRAS GUÍAS Y RECOMENDACIONES	212
4.1 Aspectos a considerar por los reguladores	213
4.2 Sugerencias a implementar por las entidades que informan	215
4.2 Síntesis de modelos de divulgación propuestos por organismos no reguladores	218
4.2.1 <i>Definición de empresa y primeras consideraciones sobre la divulgación</i>	219
4.2.2 <i>Expectativas de los usuarios y cómo satisfacerlas</i>	220
4.2.3 <i>Características de la información y contenidos informativos</i>	220
4.2.4 <i>Participación de los diferentes agentes de la cadena de información</i>	222
5. CONCLUSIONES DEL SEGUNDO CAPÍTULO	224
5.1 EL PROCESO DE REGULACIÓN Y ARMONIZACIÓN INTERNACIONAL	224
5.2 EL INFORME DE GESTIÓN	224
5.3 EL ABANICO DE REGULACIÓN SOBRE EL INFORME DE GESTIÓN	225
5.4 OTRAS GUÍAS Y RECOMENDACIONES	228
5.5 CONCLUSIÓN FINAL DEL SEGUNDO CAPÍTULO	229

CAPÍTULO III: INFORMACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS: RELEVANCIA, MEDICIÓN, REFLEJO y DIVULGACIÓN	230
1. INTRODUCCIÓN	230
2. RELEVANCIA DE LA INFORMACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS	231
2.1 Los recursos humanos en la gestión de las empresas	231
2.1.1 <i>Los recursos humanos como factor de ventaja competitiva</i>	232
2.1.2 <i>Aspectos del factor humano y de su gestión, susceptibles de valoración, reflejo o divulgación específica</i>	236
2.2 Utilidad de la información sobre recursos humanos para los usuarios	238
2.2.1 <i>Utilidad para las entidades informantes</i>	239
2.2.2 <i>Necesidades de información y utilidad para accionistas y analistas</i>	241
2.2.3 <i>Necesidades de información y utilidad para empleados</i>	243
2.2.4 <i>Necesidades de información y utilidad para otros usuarios</i>	246
3. CORRIENTES TEÓRICAS SOBRE MEDICIÓN, REFLEJO Y DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE EL FACTOR HUMANO	247
3.1 La Contabilidad de Recursos Humanos	254
3.2 El Capital Intelectual	268
3.3 La Contabilidad Social o Divulgación Social Corporativa	286
3.4. La RSC y su divulgación	297
3.5 El nuevo proyecto de Información Integrada (IR)	323
3.6 Recopilación de modelos y ejemplos de aplicación práctica de la medición, reflejo y divulgación de información sobre los recursos humanos	331
4. OTROS RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN SOBRE LA DIVULGACIÓN RELATIVA AL FACTOR HUMANO: CARACTERÍSTICAS, TEORÍAS EXPLICATIVAS y FACTORES DETERMINANTES	338
4.1 La divulgación narrativa sobre recursos humanos	339
4.2 La divulgación sobre recursos humanos por medio de indicadores	342
4.3 Teorías explicativas y factores determinantes de la divulgación sobre recursos humanos	346
5. CONCLUSIONES DEL CAPÍTULO TERCERO	354
5.1 RELEVANCIA DE LA INFORMACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS	354
5.2 CORRIENTES TEÓRICAS SOBRE MEDICIÓN, REFLEJO y DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE EL FACTOR HUMANO	355
5.3 CARACTERÍSTICAS, TEORÍAS EXPLICATIVAS y FACTORES DETERMINANTES DE LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE EL FACTOR HUMANO	356

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS DE LAS PRÁCTICAS DE DIVULGACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS EN EL INFORME DE GESTIÓN DE LAS EMPRESAS PERTENECIENTES AL IBEX-35 EN EL PERIODO 2005-2009	359
1. JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO Y DESARROLLO DE LAS HIPÓTESIS	359
1.1 Justificación de los contenidos a seleccionar y de los documentos que se van a utilizar como fuente de información	361
1.2 Desarrollo de hipótesis	363
1.2.1 Cantidad y calidad de la información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión	363
1.2.2 Los factores tiempo y nueva regulación	365
1.2.3 Otros posibles factores determinantes: el tamaño de la empresa y el sector de actividad	367
2. METODOLOGÍA	370
2.1 Selección de la muestra	370
2.2 Análisis de las unidades de texto y su codificación	376
2.2.1 Literatura previa sobre metodología de análisis de las divulgaciones	377
2.2.2 Propuesta de criterios para la codificación de las unidades de texto analizadas	388
2.3 Tratamiento y presentación de los datos obtenidos en la codificación	400
3. RESULTADOS OBTENIDOS	404
3.1 Análisis formal: longitud, presentación de apartados, y uso de tablas y de gráficos	405
3.2 Análisis de contenido temático de la información relativa al personal	418
3.3 Cumplimiento de las características cualitativas de la información	423
3.4 Comparación de los resultados del análisis volumétrico y de valoración del cumplimiento de características cualitativas	442
3.5 Síntesis de los resultados del estudio sobre características cualitativas de la información y su relación con las hipótesis planteadas	444
3.6 Selección de las mejores prácticas	451
4. CONCLUSIONES DEL CUARTO CAPÍTULO	462
4.1 Aportaciones para la investigación y beneficios derivados	462
4.2 Reflexión final sobre los resultados del estudio y sus implicaciones para un nuevo marco teórico	465
CONCLUSIONES FINALES DE LA TESIS, RECOMENDACIONES, LIMITACIONES Y LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN	467
1. CONCLUSIONES FINALES DE LA TESIS	467
2. RECOMENDACIONES DE ACTUACIÓN	472
3. LIMITACIONES Y LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN FUTURAS	474
ANEXO I: Análisis de la muestra total de cartas de comentario al <i>Discussion Paper Management Commentary</i> de octubre de 2005 (116 cartas)	478
ANEXO II: Listado de preguntas en base al <i>Practice Statement</i> (IASB, 2010)	483
BIBLIOGRAFÍA.....	485

Índice de cuadros

Cuadro 1.1: Temas de investigación sobre divulgación de información financiera	18
Cuadro 1.2: Evolución de aportaciones a la Teoría de Fijación de Agenda	41
Cuadro 1.3: Factores determinantes clasificados según el signo previsto de la asociación	45
Cuadro 1.4: Descripción de las características de cada categoría de factores	47
Cuadro 1.5: Propuesta teórica de tipos de factor	47
Cuadro 1.6: Aplicación de la clasificación de factores a la revisión Gutiérrez y Navallas (2008)	48
Cuadro 1.7: Valoraciones otorgadas a cada país según las dimensiones culturales de Hofstede. Extracto de la máxima y mínima, y las correspondientes a España y Reino Unido	55
Cuadro 1.8: Factores que se han mostrado significativos para cada categoría de información según lo testado para las empresas cotizadas en Estambul en 2003	87
Cuadro 1.9 Principales stakeholders y sus intereses respecto a las actividades de la entidad	92
Cuadro 1.10: Decisiones de información de los directivos y consecuencias para la empresa	98
Cuadro 2.1: Áreas de información reclamada y frecuencia (número de comentarios)	160
Cuadro 2.2: Tipos de reclamación de información y frecuencia (número de comentarios)	160
Cuadro 2.3: Comparativa sobre la Revisión del Negocio según criterios OFR, directivas UE y para cotizadas del Reino Unido	168
Cuadro 2.4: Detalle de algunas de las propuestas sobre contenidos a incluir en el Informe de Gestión	185
Cuadro 2.5: Comentarios sobre el Análisis interjurisdiccional (IOSCO, Canadá, RU y EEUU) que presenta el DP MC (IASB, 2005) relativo a principios	190
Cuadro 2.6: Comentarios sobre el Análisis interjurisdiccional (IOSCO, Canadá, RU y EEUU) que presenta el DP MC (IASB, 2005) relativo a características cualitativas	191
Cuadro 2.7: Cuestiones a comentar sobre el Discussion Paper MC del IASB	192
Cuadro 2.8: Cuestiones que plantea el IASB sobre su borrador de documento ED MC	198
Cuadro 2.9: Elementos a divulgar en el MC según la guía (Practice Statement) final	210
Cuadro 3.1: Algunos estudios sobre utilidad de información relativa a Recursos Humanos	241
Cuadro 3.2: Algunos trabajos que tratan sobre necesidades de información para empleados	244
Cuadro 3.3: Derechos de información del comité de empresa	245
Cuadro 3.4: Síntesis de las corrientes teóricas relativas a la medición y divulgación de información sobre el personal	253
Cuadro 3.5 Modelos de valoración de la inversión en factor humano	263
Cuadro 3.6: Indicadores y componentes del capital intelectual	274
Cuadro 3.7: Aportaciones a la definición de capital humano	275
Cuadro 3.8: Otras áreas que abarca la contabilidad social	288
Cuadro 3.9: Distintas concepciones de la RSC	299
Cuadro 3.10: Distintas concepciones de la RSC y el impacto de la crisis en cada una de ellas	301
Cuadro 3.11: Obligaciones de informar en la memoria sobre los empleados según el PGC	307
Cuadro 3.12: Propuesta de clasificación de los elementos relativos a RH de difusión voluntaria	308
Cuadro 3.13: Algunas iniciativas de promoción de la RSC en España	311
Cuadro 3.14: Alternativas de regulación para la RSC	313
Cuadro 3.15: Preguntas y respuestas que presenta el BBVA sobre su Informe Integrado	330
Cuadro 3.16 Algunas soluciones que se han propuesto para incluir información de los RRHH, ya sea en los Estados Financieros o en otros documentos	333
Cuadro 3.17: Modelos de aplicación práctica de gestión del capital humano	335

Índice de cuadros y tablas

Cuadro 3.18: Propuesta de clasificación de indicadores	343
Cuadro 3.19: Problemas detectados y recomendaciones sugeridas respecto al uso de indicadores	345
Cuadro 3.20: Relación entre teorías explicativas en el campo de la RSC	348
Cuadro 4.1: Listado de hipótesis a contrastar en el estudio	369
Cuadro 4.2: Listado de 12 empresas excluidas del estudio	374
Cuadro 4.3: Empresas de la muestra final por orden alfabético	374
Cuadro 4.4: Recogida de información sobre el tipo de contenido “Recurso” divulgado	396
Cuadro 4.5: Recogida de información por cada contenido de tipo “Recurso” divulgado	396
Cuadro 4.6: Recogida de información por cada contenido de tipo “Riesgo” divulgado	397
Cuadro 4.7: Recogida de información por cada contenido de tipo “Relación” divulgado	398
Cuadro 4.8: Empresas de la muestra final ordenadas de mayor a menor capitalización bursátil	401
Cuadro 4.9: Denominaciones de los apartados con alguna información relativa al personal (AIP), ordenados por temas	413
Cuadro 4.10: Preguntas para la valoración del cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia, basadas en el DP MC IASB (2005)	424
Cuadro 4.11: Preguntas para la valoración del cumplimiento de la característica cualitativa de comparabilidad, basadas en el DP MC IASB (2005)	431
Cuadro 4.12: Detalle de las preguntas para valorar la característica de Equilibrio en información relativa al personal tomada como un riesgo	437
Cuadro 4.13: Detalle de las preguntas para valorar la característica de Respaldabilidad en información relativa al personal tomada como un riesgo	438
Cuadro 4.14: Detalle de las preguntas para valorar la característica de Relevancia en la información relativa al personal tomada como un riesgo	439
Cuadro 4.15: Detalle de las preguntas para valorar la característica de Comparabilidad en información relativa al personal tomada como un riesgo	440
Cuadro 4.16: Síntesis de los resultados relativos a las hipótesis planteadas	451

Índice de tablas

Tabla 3.1: Indicadores y componentes del capital humano	283
Tabla 4.1: Empresas de la muestra inicial divididas en dos grupos de mayor y menor capitalización bursátil, a fecha 1/9/2010	372
Tabla 4.2: Empresas de la muestra final agrupadas por el sector identificado para el estudio	402
Tabla 4.3: Número de empresas auditadas por cada firma	403
Tabla 4.4: Cantidad de páginas del IG global (LT) y de las que contienen alguna información relativa a recursos humanos (LP), para el conjunto de empresas	407
Tabla 4.5: Empresas que no presentan información sobre RRHH en el IG (NoP) y porcentaje respecto al total de la muestra, por años y en relación al periodo completo	408
Tabla 4.6: Selección de las empresas que suman más de 20 páginas que incluyen información sobre RRHH en el IG (LP) para el conjunto del periodo analizado, en orden descendiente	409
Tabla 4.7: Datos sobre el número de apartados total en los IG para el conjunto de empresas	410
Tabla 4.8: Cantidad de empresas que presentan los apartados numerados (AN) en absoluto y en porcentaje respecto al total de la muestra	410
Tabla 4.9: Cantidad de empresas que presentan un índice (PI) en absoluto y en porcentaje respecto al total de la muestra	411
Tabla 4.10: Cantidad de apartados que incluyen alguna información relativa al personal (AIP) y de los que incluyen este tipo de información exclusivamente (APE)	427

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Tabla 4.11: Denominación de los apartados que incluyen información relativa al personal exclusivamente (APE) con identificación de las observaciones empresa/año correspondientes	429
Tabla 4.12: Cantidad de tablas total en los Informes de Gestión para el conjunto de empresas, y cantidad total media, por años	429
Tabla 4.13: Cantidad de tablas que incluyen alguna información relativa al personal (TIP) y las que incluyen este tipo de información exclusivamente (T Pe).....	430
Tabla 4.14: Cantidad de gráficos total y medio, por años	432
Tabla 4.15: Cantidad de empresas que presentan información sobre el número de personas empleadas en cada ejercicio y porcentaje sobre el total de la muestra final	434
Tabla 4.16: Número de empresas en cada ejercicio que presentan información sobre el número de mujeres empleadas (CM)	435
Tabla 4.17: Número de empresas en cada ejercicio que presentan información sobre el impacto que produce el personal en los resultados y la posición financiera de la entidad	436
Tabla 4.18: Cantidad e identificación de observaciones en las que se ha divulgado información sobre los RRHH como riesgo, según el tipo de contenido divulgado.....	438
Tabla 4.19: Número de observaciones y de empresas que presentan algún grado de cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia	441
Tabla 4.20: Número de observaciones codificadas para el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia por cada empresa, en el conjunto del periodo.....	444
Tabla 4.21: Valores anuales de la odificación relativa a “Cómo se están gestionando ...” (EG/b), por políticas específicas, y evolución temporal	445
Tabla 4.22: Número de observaciones y de empresas que presentan algún grado de cumplimiento de la característica cualitativa de comparabilidad.....	448
Tabla 4.23: Número de observaciones codificadas para el cumplimiento de la característica cualitativa de comparabilidad para el conjunto del periodo por cada empresa (las que presentan valores nulos, en el ranking por orden alfabético).....	451
Tabla 4.24: Detalle de los indicadores con información relativa al personal	453
Tabla 4.25: Valores anuales (nº de observaciones) de la codificación relativa al cumplimiento de las características cualitativas de la información sobre los recursos humanos como riesgo .	457
Tabla 4.26: Número de observaciones codificadas para el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia de la información como riesgo para el conjunto del periodo por cada empresa (las que presentan valores positivos)	458
Tabla 4.27: Selección de las tres empresas más destacadas en cada aspecto analizado	460
Tabla 4.28: Ranking general de las empresas según la codificación de observaciones relativas al cumplimiento de alguna característica cualitativa de la información.....	461

Listado de acrónimos general

AAA	American Accounting Association
ACCA	Association of Chartered Certified Accountants
ADR	American Depositary Receipt
AECA	Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas
AENOR	Asociación Española de Normalización
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
AIMR	Association for Investment Management and Research
AMEX	American Stock Exchange
ANC	Autorité des Normes Comptables
APB	Accounting Principles Board (USA)
APB	Auditing Practices Board (UK)
APIE	Asociación de Periodistas de Información Económica
ARB	Accounting Research Bulletin
ARC	Accounting Regulation Committee
ASB	Accounting Standards Board
ASEPUC	Asociación Española de Profesores Universitarios de Contabilidad
ASR	Accounting Series Release
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
BIS	Bank of International Settlements
BOICAC	Boletín Oficial de ICAC
BPA	Beneficio por Acción
BSCH	Banco Santander Central Hispano
CCI	Cuadro Central de Indicadores
CCAA	Cuentas Anuales
CCOO	Comisiones Obreras
CE	Comunidad Europea
CEE	Comunidad Económica Europea
CEO	Chief Executive Officer
CEOE	Confederación Española de Organizaciones Empresariales
CERES	Coalition for Environmentally Responsible Economies
CESR	Committee of European Securities Regulators
CGI	Cuadro General de Indicadores
CH	Coste Histórico
CICA	Canadian Institute of Chartered Accountants
CII-FESG	Cuadro Central de Indicadores. Financial Environmental Social Governmental
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
CONSOB	Commissione Nazionale per la Società e la Borsa
CPA	Certified Public Accountant

CPR	Canadian Performance Reporting
CRH	Contabilidad de Recursos Humanos
CRUF	Corporate Reporting Users' Forum
DCS	Divulgación Social Corporativa
DOUE	Diario Oficial de la Unión Europea
DP	Discussion Paper
EASE	Exemptions Available for Small Entities
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization
ED	Exposure Draft
EDGAR	Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval
EEUU	Estados Unidos
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EITF	Emerging Issues Task Force
EPS	Earnings per Share
ES	Ethical Standards
ESRA	European Sustainability Reporting Awards
F-20	Form 20F
FAS	Financial Accounting Standard
FASB	Financial Accounting Standards Board
FEE	Federación Europea de Auditores
FIFO	First In First Out
FP	Fondos Propios
FR	Financial Release
FRC	Financial Reporting Council
FRR	Financial Reporting Release
FRRP	Financial Reporting Review Panel
FRS	Financial Reporting Standard
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
GRI	Global Reporting Initiative
I	Índice de Comparabilidad
I+D	Investigación y Desarrollo
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board
IAS	International Accounting Standard
IASB	International Accounting Standards Board
IASC	International Accounting Standards Committee
IAVSC	International Assets Valuation Standards Committee
IC	Índice de Comparabilidad
ICAC	Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas

ICAEW	Institute of Chartered Accountants of England and Wales
ICJCE	Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España
ICO	Instituto de Crédito Oficial
IESE	Escuela de Posgrado en Administración de Empresas de la Universidad de Navarra
IFAC	International Federation of Accountants
IFAD	International Federation for Accounting Development
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee
IFRS	International Financial Reporting Standard
IGAE	Instituto General de la Administración del Estado
II	Informe Integrado
IIRC	International Integrated Reporting Committee
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IPO	Initial Public Offering
IPSASB	International Public Sector Accounting Standards Board
IR	Interpretation Release
IS	Integrated Scoreboard
ISA	International Standard of Auditing
ISBN	International Standard Book Numbering System
ISO	International Organization for Standardization
IVS	International Valuation Standard
IVSC	International Valuation Standards Committee
KPI	Key Performance Indicators
KRI	Key Risk Indicators
LIFO	Last in first out
LSA	Ley de Sociedades Anónimas
LSC	Ley de Sociedades de Capital
MC	Management Commentary
MD&A	Management Discussion and Analysis
MJDS	Multijurisdictional Disclosure System
MoU	Memorandum of Understanding
MSDW	Morgan Stanley Dean Witter
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Norma Internacional de Información Financiera
NYSE	New York Stock Exchange
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
OFR	Operating and Financial Review
OIT	Organización Internacional del Trabajo
OPA	Oferta Pública de Adquisición
OPI	Operaciones Procedentes de Inmovilizado
OPV	Oferta Pública de Venta

PAIB	Professional Accountants in Business
PCGA	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados
PER	Price Earnings Ratio
PGC	Plan General de Contabilidad
PN	Patrimonio Neto
PNUMA	Programa de Medio Ambiente de las Naciones Unidas
PS	Practice Statement
PYME	Pequeña y Mediana Empresa
REA	Registro de Economistas Auditores
RN	Resultado Neto
ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
ROI	Retorno de la Inversión
RC	Responsabilidad Corporativa
RE	Reponsabilidad Empresarial
RS	Responsabilidad Social
RSC	Responsabilidad Social Corporativa
SA	Sociedad Anónima
SEAQ	Stock Exchange Automated Quotations
SEC	Securities Exchange Commission
SFAS	Standard of the FASB
SEO	Seasoned Equity Offerings
SIBE	Sistema de Interconexión Bursátil Español
SIC	Standards Interpretation Committee
SPE	Special Purpose Entities
TBL	Triple Bottom Line
TRLET	Texto Refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores
TRLSA	Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas
TRLSC	Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital
UE	Unión Europea
UK	United Kingdom
UMTS	Universal Mobile Telecommunications Services
US	United States
USA	United States of America
VR	Valor Razonable
WWF	World Wildlife Fund
XBRL	Extensible Business Reporting Language

Listado de acrónimos utilizados en el estudio

Acrónimo Especificación

AF	¿Incluye el análisis de los planes para hacer frente a posibles retos?
AIP	Número de apartados que incorporan alguna información sobre el personal
AN	Número de empresas que presentan los apartados numerados
AO	¿Discute la adecuación del recurso para el cumplimiento de los objetivos?
APE	Número de apartados que incorporan exclusivamente información sobre el personal
AT	Número de apartados que incluye el Informe de Gestión
BH	¿Representa de forma fiel los análisis de riesgo, basados en hechos?
CB	Comparabilidad de la información como recurso
CG	¿Ha identificado un cambio en la manera en que el riesgo/oportunidad está siendo gestionado?
CL	Comparabilidad de la información como riesgo
CM	Cuantificación del personal femenino (mujeres)
CN	¿Identifica si ha cambiado el nivel de relevancia del riesgo?
CP	Cuantificación del personal
CR	¿Ha identificado un cambio en el riesgo/oportunidad?
EC	¿Explica los cambios en el contenido previamente divulgado?
ECRi	¿Cuando el riesgo/oportunidad ha cambiado ha explicado dichos cambios?
EG	¿Explica cómo se está gestionando?
EGRi	¿Cuando la manera en que el riesgo/oportunidad está siendo gestionado ha cambiado, ha identificado y explicado dichos cambios?
EI	¿Explica el potencial impacto del riesgo?
EN	¿Explica los cambios que se han dado en el nivel de relevancia del riesgo?
EP	¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo?
EQ	Equilibrio
GT	Número de gráficos total
IA	¿Se divulgan los correspondientes de los indicadores sobre riesgo del periodo anterior?
IC	¿Identifica el recurso como clave?
II	¿Informa del contenido con indicadores?
IR	¿Informa del riesgo con indicadores no financieros o indicadores no-IFRS?
LP	Longitud, medido por el número de páginas que dedican alguna información sobre el personal

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

LS	¿La información está libre de sesgo?
LT	Longitud total del Informe de Gestión, medido por el número de páginas
MA	¿Se divulgan las medidas del periodo anterior?
MD	¿Presenta una manifestación de distinción entre riesgo clave y riesgo subsidiario?
NoP	Empresas que no divulgan ninguna información sobre su personal
NR	¿Informa sobre el nivel de relevancia del riesgo?
OC	¿Ofrece información del contexto para hacer comprender por qué se considera un riesgo clave?
OC	¿Lo ha identificado como oportunidad clave que puede afectar la capacidad del negocio para el logro de sus objetivos?
PG	¿Explica cómo pretende gestionar el riesgo?
PI	Número de empresas que presentan un índice
RC	¿Refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado?
RC	¿Es un riesgo clave?
RL	Relevancia de la información como riesgo
RIS	¿Es un riesgo subsidiario?
RS	Respaldabilidad
RV	Relevancia de la información como recurso
SN	¿La información presenta un sesgo negativo?
SP	¿La información presenta un sesgo positivo?
TIP	Número de tablas que incluyen información sobre el personal
TPE	Número de tablas que presentan exclusivamente información sobre el personal
TT	Número de tablas total

PRÓLOGO

Nuestra labor investigadora comenzó con los cursos de doctorado en el Departamento de Economía Financiera I de la Universidad del País Vasco-Euskal Herriko Unibertsitatea. En concreto, uno de los trabajos para la acreditación de la suficiencia investigadora, dirigido por el Dr. José Antonio Calvo Sánchez, versó sobre el tema de Armonización Contable Internacional, tema que nos interesó por su oportunidad, una vez que algunas empresas españolas habían comenzado a cotizar en la bolsa de Nueva York y debían enfrentarse, por lo tanto, a una doble normativa.

Distintos agentes reguladores fueron tomando ciertas decisiones (aplicación obligatoria de las normas internacionales del IASB por parte de los grupos cotizados europeos, proyecto de convergencia IASB-FASB, adaptación de normativas nacionales como en el caso español, etc.), por lo que llegamos a la conclusión de que la armonización puramente contable iba por buen camino. Nos parecía, sin embargo, que a la vista de los mayores requisitos exigidos en Estados Unidos, la explicación narrativa sobre la evolución del negocio iba a continuar siendo un reto para las empresas. De ahí surgió la idea de redirigir mi tesis hacia la divulgación de información narrativa que acompaña a la puramente financiera y, en concreto, a centrarme en los documentos tipo Informe de Gestión.

Una vez que la ley 63/2003 incorporó el personal como uno de los contenidos a divulgar en el Informe de Gestión, nuestra labor docente en los distintos títulos de Grado y Posgrado que oferta la Escuela Universitaria de Relaciones Laborales fueron una motivación añadida para dirigir esfuerzos a este área de conocimiento.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

INTRODUCCIÓN

Las perspectivas futuras de la contabilidad vendrán enmarcadas en cuatro vertientes como son la social, cultural, ética y lingüística (Macintosh, 2005).

Antecedentes. Idea y motivación

La presente tesis se titula “La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión de las empresas españolas pertenecientes al IBEX 35 entre 2005 y 2009”. La justificación inicial de este estudio parte de la aceptación generalizada de varias ideas.

Por un lado, que los estados financieros tradicionales no incorporan toda la información necesaria para los usuarios. Por tanto, ésta debe ser complementada con otra información narrativa. La toma de decisiones requiere información que sea relevante y fiable, y en las últimas décadas, en las que además ha aumentado el grado de complejidad organizativa y de las actividades económicas y financieras, así como la presencia en otros países, se otorga cada vez mayor importancia de la información narrativa que explica y completa la información cuantitativa generalmente de tipo financiero, que divulgan las empresas en sus estados financieros.

En segundo lugar, el Informe de Gestión es un documento narrativo abierto que proporciona a los directivos la oportunidad de ofrecer información sobre el contexto en el que se interpretan los estados financieros. Sin embargo, el Informe de Gestión en la práctica, no cumple con las expectativas que suscita (ICAC, 2002). Esto se afirma también en relación a otros documentos equivalentes de terceros países como el MD&A en Estados Unidos o el *Operating and Financial Review* del Reino Unido (IASB, 2005). Entre otros problemas, al igual que ocurre con todo lo relacionado con la información contable propiamente dicha, se aprecia una falta de comparabilidad, tanto entre países (principalmente, por las diferencias entre normativas, pero también debido a otros aspectos económico-culturales), como entre empresas de un mismo país.

Delimitación del objeto de estudio

El cambio normativo derivado de la implantación de la Ley 62/2003 que modificó la normativa relativa al contenido del Informe de Gestión en España, exigía a partir de 2005, incluir información relativa al personal en la medida en que sea relevante para la comprensión de la evolución del negocio.

Por esta razón planteamos la investigación dirigida a estudiar cómo son las prácticas de divulgación de información narrativa a través del Informe de Gestión de las principales empresas españolas cotizadas en lo referente a los recursos humanos, y cuál ha sido su evolución en el periodo 2005-2009. Con ello, queremos aportar luz respecto del comportamiento divulgativo real de una muestra de empresas que, en principio, están en condiciones de actuar como líderes debido a su mayor visibilidad en los mercados de capital españoles, en contraste con lo que demandan los organismos reguladores.

Si bien es cierto que, a partir de 2008, las empresas cotizadas españolas incluyen el Informe de Gobierno Corporativo dentro del Informe de Gestión, y aun siendo este tema de los mecanismos de control de las entidades (la relación entre directivos y administradores, sus funciones, inventivos, remuneraciones, etc.) un área de investigación de importancia creciente, no lo hemos estudiado como contenido informativo. Por un lado, porque esta obligación no abarca todo el periodo analizado (2005-2009) y, por otro lado, porque nos hemos centrado en el personal tomado en el sentido de empleados, no directivos.

La segunda razón que explica la delimitación del objeto de estudio, radica en tratar de dar respuesta a una de las recomendaciones enunciadas en el Libro Blanco sobre la situación de la contabilidad en España (ICAC, 2002), que sugería la necesidad de compilar las que se consideraran como mejores prácticas de divulgación, de modo que pudieran servir de guía para las empresas.

Objetivo principal de la investigación y objetivos secundarios

El objetivo final de este trabajo es el de avanzar en el conocimiento sobre cómo mejorar la revelación narrativa del Informe de Gestión de las empresas en lo relativo al área de recursos humanos. Para conseguir este objetivo principal, nos proponemos como objetivos secundarios los siguientes, que entendemos como pasos necesarios a dar para alcanzar el objetivo principal:

- Decribir el marco teórico de la divulgación. Cuáles son las teorías que explican el nivel de información demandado y ofrecido (cómo se divulga y por qué se ofrece un determinado nivel de divulgación de información narrativa...), así como cuáles son sus principales efectos o impactos. Y en la medida de lo posible, establecer nuevas propuestas teóricas sobre las razones que puedan explicar una parte del comportamiento divulgativo de las empresas.
- Analizar el marco normativo relativo al Informe de Gestión, centrándonos en las soluciones más relevantes que se han tomado a nivel internacional: cómo se ha regulado, si la presentación del Informe de Gestión es obligatoria o no, si existen guías de obligado cumplimiento para su elaboración, etc. Y estudiar con mayor detalle el proyecto *Management Commentary* del IASB, en tanto que organismo internacional que está asumiendo cada vez un mayor liderazgo en el proceso de armonización contable internacional.
- Integrar el cuerpo de conocimiento relativo al reconocimiento contable y a la información narrativa relativa a los recursos humanos en el ámbito de la información financiera. En concreto, de las propuestas que se han ido realizando en las últimas décadas, se trata de conocer cuál ha sido el contexto histórico y teórico en el que han surgido, cuáles son los elementos/ítems de información que han propugnado, cuáles han sido los principales resultados (ventajas, dificultades,...) de su implantación.

- Realizar un análisis de contenido de la información sobre recursos humanos divulgada en los Informes de Gestión que valore el nivel de cumplimiento de las características cualitativas que se exigen a este tipo de información narrativa. Para ello es necesario:
 - Conocer las metodologías aplicadas a la investigación hasta el momento, especialmente en lo referido al sistema de selección, codificación y asignación de medidas de las unidades de texto analizadas.
 - Proponer mejoras en la metodología de análisis que se adecúen a los objetivos de la investigación, y realizar las revisiones y ajustes que sean necesarios para su aplicación práctica.
 - Presentar y describir los datos más significativos obtenidos en el análisis, y contrastarlos con las hipótesis que se hayan definido a partir de la revisión de la literatura anterior.
- Seleccionar y compilar las prácticas de divulgación que se hayan identificado como que presentan un mayor nivel de cumplimiento de las características cualitativas.
- Identificar las empresas que hayan presentado las que se hayan considerado como “mejores prácticas” tratando de describir algunas de sus características.

Metodología de la investigación. Fuentes bibliográficas y enfoques metodológicos

La contabilidad se caracteriza como ciencia social, en cuanto a que se trata de su sistema de información elaborado por personas para uso de ellas mismas y de otras personas. Además, tiene una vertiente normativa en cuanto a que para la elaboración de dicha información deben seguirse unas normas que están en continua adaptación a las nuevas exigencias de la sociedad. En este sentido, como es habitual en este tipo de trabajos, las fuentes bibliográficas utilizadas son de triple naturaleza:

- Normas y guías de organismos reguladores oficiales, así como recomendaciones de otras agrupaciones de tipo profesional, que realizan propuestas de cara a superar las dificultades mencionadas.
- Estudios académicos teóricos y empíricos que tratan de analizar los comportamientos divulgativos de las empresas, identificando los posibles inconvenientes que se producen.
- Informes reales de las empresas que componen la muestra analizada.

Teniendo en cuenta que este trabajo persigue el cumplimiento de diversos objetivos, los enfoques metodológicos empleados también han sido variados.

- Descriptivo. Este enfoque se ha utilizado fundamentalmente a la hora de exponer el conocimiento adquirido sobre las teorías y factores que afectan al nivel de divulgación ofrecido por las empresas, así como, sobre las distintas corrientes teóricas relacionadas con la información sobre recursos humanos.
- Argumentativo. Se ha utilizado allí donde partiendo de las teorías y evidencias obtenidas de la literatura anterior, se ha creído poder establecer nuevas relaciones entre las ideas que pudieran llevar a un nuevo avance de conocimiento en el futuro.
- Análisis de regulación. Este es el enfoque que predomina en la parte que se dedica al estudio de la regulación del Informe de Gestión. Si bien el estudio es descriptivo de las normativas existentes en distintas jurisdicciones, podríamos decir que se ha aplicado un enfoque normativo allí donde se realizan propuestas concretas que pudieran ser tenidas en cuenta por los reguladores.
- Análisis de contenido. El estudio es en parte longitudinal, porque abarca varios años y trata de valorar la evolución que se produce en las distintas variables y, en parte, estudio del caso, porque se describen las observaciones empresa por

empresa, identificando los comportamientos individuales. Si bien no se realiza un contraste estadístico de regresión entre variable independiente y variables dependientes, su enfoque descriptivo de la práctica de las empresas tiene un valor exploratorio que podrá servir como punto de partida para otras investigaciones en el futuro.

Aportaciones

La principal aportación consiste en que, hasta donde alcanza nuestro conocimiento, éste es uno de los pocos estudios que analizan la información sobre recursos humanos que se divulga específicamente en el Informe de Gestión (Cerbioni y Parbonetti, 2007 analizaron la información sobre capital intelectual en los MD&A, OFR y documentos equivalentes de empresas biotecnológicas cotizadas en mercados europeos), y al menos, es el único en España. Además, es el primero que lo hace con posterioridad a la entrada en vigor de la normativa 62/2003.

Por otra parte, si bien ha habido iniciativas que han tratado de identificar el cumplimiento de algunas características cualitativas en las divulgaciones analizadas como, por ejemplo, la comparabilidad (Clarkson, 2008), entendemos que éste es el primer estudio que centra su atención en esta cuestión.

Otras aportaciones más concretas forman parte del recorrido que hemos llevado a cabo para la culminación de esta tesis doctoral, si bien algunas de ellas ya han sido objeto de presentación en congresos y/o publicadas:

- Revisión de la literatura empírica sobre determinantes del nivel de divulgación de las empresas, y propuesta de clasificación de dichos factores en función de su mayor o menor cercanía de los órganos de gobierno de las empresas (Saitua, 2008a). Junto a ello, revisión de la literatura empírica más reciente, presentada según la clasificación anterior.

- Síntesis de las opiniones recogidas en el proceso de consulta del *Discussion Paper Management Commentary* del IASB publicado en octubre de 2005, con indicación de las propias opiniones sobre las posibilidades de actuación de los organismos reguladores españoles (Saitua y otros, 2006 y 2007).
- Recopilación de diversas propuestas o recomendaciones, de organismos no oficiales influyentes, dirigidas a buscar una mejora en la divulgación de información por parte de las empresas (Saitua, 2008b).
- Revisión integradora de la literatura relativa a la contabilidad y divulgación sobre aspectos relacionados con los RRHH en sus distintas corrientes, desde la Contabilidad de Recursos Humanos hasta el aún incipiente proyecto de *Información Integrada*.
- Propuesta metodológica basada en el documento de discusión *Management Commentary* (IASB, 2005) para dirigir el análisis de contenido a la búsqueda de la valoración del cumplimiento de características cualitativas de la información que divulgan las empresa en los contenidos relativos a *recursos, riesgos y relaciones clave*. Y aplicación de la metodología propuesta al contenido informativo específico relativo a los recursos humanos en las empresas analizadas, considerado como *recurso* y como *riesgo*.
- Si bien en esta tesis los listados de preguntas propuestos se han aplicado en la investigación por medio del análisis de contenido, bien podrían servir tanto como cuestionario para recoger las percepciones de los responsables sobre el nivel de divulgación que ofrecen, así como para ayudarles a la hora de preparar sus informes de Gestión, si los utilizaran para realizar una autovaloración, por lo que aportamos también una actualización de la propuesta metodológica en base a la guía final del IASB de 2010 (Anexo II).

- Selección de algunas prácticas de divulgación sobre recursos humanos tomados como recurso y como riesgo, consideradas como “mejores” porque muestran mayor nivel de cumplimiento de las características cualitativas requeridas por el IASB (2005), y compiladas a fin de que puedan servir de ejemplo para otras empresas.

Estructura

En el primer capítulo abordamos inicialmente el tema de la revelación narrativa, dentro del proceso de comunicación de información financiera de las entidades económicas de forma general. Nos preguntamos por qué se exige información en los mercados y cuáles son las razones que pueden empujar a las empresas para divulgarla voluntariamente, para lo que acudimos a las respuestas aportadas por las diferentes teorías, como la de Agencia, Señal, etc. Después, a fin de identificar aquellos elementos en los que pudieran intervenir tanto los organismos reguladores, como las propias entidades preparadoras, en la búsqueda de una mejor divulgación, indagamos más detalladamente sobre los factores externos e internos de la empresa, que puedan incidir en un mayor o menor nivel de divulgación.

Más adelante, analizamos las evidencias que se han puesto de manifiesto en relación con las consecuencias o impactos que se derivan del proceso de comunicación de la información, desde las distintas perspectivas de los principales agentes implicados:

- Usuarios, principalmente inversores: deficiencias e insuficiencias de la información financiera narrativa divulgada, que hayan provocado beneficios o ineficiencias en su proceso de toma de decisiones.
- Preparadores: qué impactos (positivos y negativos) se derivan de la difusión de información narrativa, tanto para las propias entidades divulgadoras, como para sus directivos/administradores.

Además, describimos también de una forma genérica, cómo se suele materializar esta comunicación en cuanto a la forma de divulgar, los contenidos, etc.

Este análisis teórico que incluye los factores que afectan en el proceso de elaboración de información narrativa y los impactos que de él se derivan, nos permite presentar una descripción del marco general en el que se produce la comunicación de dicha información, lo que constituye el punto de referencia inicial para cualquier intervención que se pretenda emprender, ya sea promovida por los usuarios, los reguladores o por los propios preparadores. Así, una vez extraídas las implicaciones positivas y negativas que provoca este proceso de información, finalizamos recogiendo en la literatura académica y profesional las principales limitaciones de la divulgación de información narrativa, así como los retos que se le plantean a fin de mejorar su utilidad.

En un segundo capítulo, nos centramos en el Informe de Gestión como vehículo específico de información narrativa, y analizamos qué propuestas han surgido de los distintos organismos reguladores en respuesta a las necesidades de información detectadas (si se ha exigido la presentación de nuevos documentos, cómo se han regulado, qué procesos se siguen en la emisión de los nuevos pronunciamientos, etc.), tanto a nivel nacional como a nivel internacional.

Por un lado, revisamos la regulación española de aplicación directa y la de algunos países de referencia. Pero además, estudiamos más detenidamente las conclusiones a las que llegó el Grupo de Trabajo del IASB encargado de desarrollar el proyecto “*Management Commentary*” y los argumentos que expusieron las cartas de comentario recibidas en relación con el *Discussion Paper* (IASB, 2005) que es el que tomamos como base para desarrollar nuestra propuesta metodológica. Después, actualizamos esta revisión tras la publicación y consulta pública del borrador (*Exposure Draft*) en 2009, proceso que culminó con la emisión del *Practice Statement*, como guía de aplicación no obligatoria en 2010.

Clarificado el abanico de las regulaciones relacionadas con el Informe de Gestión que más nos interesan, tomamos postura sobre las alternativas de regulación que resultarían más factibles a corto y medio plazo, para el caso de las empresas españolas, admitidas o no a cotización en mercados europeos.

El tercer capítulo se dedica al estudio del tratamiento que se le ha dado al área de personal o Recursos Humanos desde la contabilidad (cómo se miden y representan las variables relacionadas) y desde una perspectiva narrativa (qué información y cómo se divulga). Se presentan las aportaciones principales de cada una de ellas, como corrientes o propuestas teóricas (*Contabilidad de Recursos Humanos (CRH)*, *Capital Intelectual (CI)*, *Contabilidad Social (DSC)*, *Responsabilidad Social Corporativa (CRS)* y últimamente, *Informe Integrado (II)*), para explicar la situación actual de la información sobre recursos humanos.

En el cuarto capítulo se presenta el análisis (*qué se investiga*) de las revelaciones de las principales empresas españolas en el área de Recursos Humanos, dentro del Informe de Gestión, con el objetivo final (*para qué se investiga*) de compilar un muestrario de las mejores prácticas que sirvan de guía a todas aquellas empresas que quieran mejorar la calidad de su Informe de Gestión. En concreto, se toma como muestra el conjunto de empresas que hayan pertenecido al IBEX35 en el periodo 2005-2009 y se analiza toda la información relativa a los recursos humanos que divulgan en los Informes de Gestión de dicho periodo, a fin de conocer (*por qué se investiga*) la situación real a partir de la Ley 62/2003 que regula la incorporación de este tipo de información en la medida en que sea relevante para la comprensión de la evolución del negocio, y que entró en vigor en 2005.

Con este estudio se persigue un objetivo previo como es avanzar en la definición de los métodos de análisis y valoración de la revelación narrativa (*cómo se investiga*), de manera que pueda analizarse la calidad de cada unidad de información según los parámetros de utilidad que se le exigen a la información financiera.

Partiendo de la idea de que las metodologías de análisis de las revelaciones deben basarse conceptualmente en las características de la información como comprensibilidad, relevancia, fiabilidad y comparabilidad (Botosan, 2004), a la hora de elaborar nuestras listas de cotejo, tomamos como referencia el documento de discusión *Management Commentary* del IASB (2005), que prima la búsqueda del cumplimiento de dichas características en la divulgación, sabiendo que aquellas empresas motivadas en mejorar la calidad de su divulgación podían estar utilizando ya esta propuesta de guía como referente en el periodo analizado.

De la valoración de las prácticas de revelación de los Informes de Gestión se obtendrá la identificación de las mejores prácticas que, en línea con las recomendaciones del Libro Blanco (ICAC, 2002), se compilan a modo de ejemplo que puedan servir a otras empresas que quieran mejorar la divulgación sobre recursos humanos en su Informe de Gestión.

Finalmente, una vez identificados los principales resultados de la investigación, sus beneficios o aportaciones al conocimiento, se presentan las conclusiones finales de la tesis y sus posibles limitaciones, así como algunas extensiones de la investigación que podrían llevarse a cabo en el futuro.

CAPÍTULO I: DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN NARRATIVA FINANCIERA Y NO FINANCIERA: CARACTERÍSTICAS, FACTORES DETERMINANTES E IMPACTOS.

Para que una historia cautiva a su audiencia debe contener (Guber, 2007):

- (1) Verdad para el *narrador*, que encarne sus valores más profundos y los transmita con honestidad;
- (2) verdad para la *audiencia*, que cumpla con la promesa de que vale la pena dedicar tiempo a escuchar, reconociendo las necesidades de los oyentes e involucrándolos en la historia;
- (3) verdad para el *momento*, que responda adecuadamente al contexto y mantenga la suficiente flexibilidad como para permitir la improvisación;
- (4) verdad para la *misión*, que capture la pasión del contador por el importante emprendimiento que ilustra la historia y reclute el apoyo de la audiencia:

1. INTRODUCCIÓN

Los estados financieros principales se centran en el reconocimiento y valoración de los elementos patrimoniales, información que resulta necesaria pero no suficiente. Así, entre los distintos elementos que conforman el proceso de información financiera de las entidades económicas, interesa estudiar aquéllos otros que complementan la información que reciben los usuarios a través de la divulgación de información narrativa¹, financiera y no financiera.

El objetivo de este primer capítulo es el de realizar una descripción de las principales relaciones que se producen en el proceso de divulgación entre las empresas, como preparadoras-divulgadoras de información, y el resto de principales agentes participantes. Para ello, se consideran tanto las teorías que han tratado de explicar este proceso de divulgación y los factores que determinan el nivel de divulgación en la práctica, como las consecuencias que se producen para los distintos agentes implicados.

¹ Encontramos una justificación similar para utilizar este término en Álvarez y otros (2012).

2. LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN NARRATIVA

El objetivo fundamental de la información contable es facilitar el proceso de toma de decisiones de los usuarios (FASB, 1978). En este sentido, la publicación de información tendrá interés cuando sea útil, en el sentido de que sea capaz de influir en dicho proceso en los diferentes receptores de la información.

La contabilidad financiera suministra información a terceros a través de los estados contables, que se preparan para un múltiple grupo de usuarios que, generalmente, tienen objetivos diferentes (Martínez Churiaque, 1988). Como principales usuarios de la información contable habitualmente se enumeran a los accionistas, trabajadores, sindicatos, prestamistas, analistas financieros, potenciales inversores, clientes, deudores y público en general.

Pero en la búsqueda de la relevancia de la información que se elabora, el sistema de elaboración y emisión de información contable cambia constantemente para adaptarse a las necesidades informacionales de los usuarios a los que se dirige (Camúñez y otros, 2003). Por eso, los sistemas de información han sufrido una notable evolución con el fin de adaptarse a las necesidades informativas de otros usuarios distintos de accionistas y acreedores, de modo que en la actualidad se tienen en cuenta las necesidades de información de un grupo mayor de usuarios y se informa sobre un abanico más amplio de temas.

Los estados contables se refieren a magnitudes económicas, lo que significa que el objetivo concreto de los mismos es el de suministrar información sobre la riqueza y renta generada por la empresa, así como sobre su composición. Esto se debe a que, tradicionalmente, se ha prestado mayor atención al uso que pueden hacer de la información contable los accionistas y los acreedores, “primándose sobremanera la aplicación del principio de prudencia valorativa” (Aguilar y Santidrián 1998). Sin embargo, “existen otros aspectos relevantes que también afectan a la unidad económica que no son objeto de expresión o representación contable, como por

ejemplo, la capacidad de su equipo humano, la eficacia de su organización, las posibilidades de desarrollo futuro, etc.” (Sanz Santolaria, 1994).

Martínez y Burgos (2010) explican que, por un lado, se denomina *información financiera* a la contenida en los estados financieros (incluyendo la memoria), y aquella que se deriva de los estados financieros, como pueden ser los ratios para el análisis. Por otro lado, la *información no financiera* sería la contenida en documentos que no formen parte de los estados financieros, como sería el Informe de Gestión.

Normalmente tiende a identificarse la información financiera con indicadores de tipo *cuantitativo* (en lo relativo al personal se trataría del número de trabajadores, la distribución en categorías de formación, la retribución al personal de la alta dirección, etc.), mientras que la información *cualitativa* (motivación, políticas de incentivación, etc.) se reservaría a documentos no financieros. Martínez y Burgos (2010) señalan, sin embargo, que esta dicotomía no es correcta porque el PGC exige que en la memoria se incluya información cualitativa. Así pues, cabe encontrar información cualitativa, tanto en documentos no financieros, como en la memoria de las cuantas anuales. Igualmente podemos decir que el Informe de Gestión se compone tanto de información financiera (relativa al reconocimiento y valoración de elementos patrimoniales) como no financiera (otro tipo de información), si bien en su mayoría, en formato narrativo.

En todo caso, este sistema contable tradicional es criticado porque el uso cuasi-exclusivo de datos financieros no permite valorar adecuadamente la eficiencia de la organización, y porque no cubre los intereses de todos los grupos de interés (capacidad de creación de valor de modo sostenible, etc.), de modo que necesita ser revisado (Díez y otros, 2010).

Por otro lado, los esfuerzos para mejorar la información financiera en los últimos años, han logrado mejoras en áreas como son el gobierno corporativo, el propio proceso de preparación de los informes financieros, o la auditoría de los

informes financieros, pero a pesar de ello todavía queda mucho por hacer para satisfacer las necesidades de inversores y otros *stakeholders* o grupos de interés. Algunos agentes muestran la preocupación por la reducida utilidad de los informes financieros debido a su complejidad y el creciente enfoque de las empresas por el cumplimiento, en lugar de informar sobre la esencia de los negocios (AIA, 2008).

Todas estas críticas asumen como parte de las soluciones propuestas la divulgación de información de tipo narrativo, ya sea para explicar determinados aspectos reflejados en los estados financieros principales, para ofrecer información sobre nuevos aspectos que no se recogen en ellos, como para explicar otro tipo de factores que han afectado o pueden afectar al desarrollo del negocio.

Y la puesta en práctica de estas posibles soluciones se encuentra, en general, con el problema de determinar hasta dónde debe llegar la obligación de informar (el debate entre información obligatoria o voluntaria), y cómo elaborar una norma o recomendación que logre que las empresas divulguen la información que es realmente relevante para los usuarios.

El término de "información voluntaria" es empleado para describir la revelación de cualquier dato que la empresa no está obligada a emitir por la normativa o la regulación contable (Holland, 1997). De este modo, la información voluntaria está integrada por la información no oficial que acompaña a las cuentas anuales, pero también por toda aquella emitida a través de canales como Internet, reuniones con analistas o prensa financiera, en los que se transmite información de carácter no obligatorio (García y Sánchez, 2006).

En la investigación relativa a la divulgación de información narrativa financiera y no financiera de las empresas, las cuestiones que se han abordado se clasifican según el siguiente esquema:

Tema	Cuestiones
Regulación de la divulgación de información	¿Por qué existe la necesidad de regular la divulgación en los mercados financieros? ¿Qué tipo de divulgaciones se deberían exigir y cuáles no? ¿Cuáles de los contenidos obligatorios deberían exigirse directamente en los estados financieros y cuáles a través de revelaciones complementarias? ¿Cuál es el nivel de efectividad de las normas contables en el logro de facilitar una comunicación creíble entre directivos e inversores externos? ¿Qué factores determinan su efectividad?
Decisiones de los directivos	¿Qué factores afectan a las decisiones de revelación de los directivos? ¿Cuál es la relación entre revelación, gobierno corporativo e incentivos de los directivos? ¿Cuál es el rol de los Consejos de Administración y los comités de auditoría en el proceso de divulgación?
Auditoría y otros intermediarios	¿Cuál es el nivel de efectividad de los auditores en el logro de la mejora de credibilidad de los estados financieros? ¿Qué factores influyen en la efectividad de los auditores? ¿Cuál es el nivel de efectividad de los analistas financieros como intermediarios de información? ¿Qué factores influyen en su efectividad? ¿Cómo afecta la divulgación corporativa en el nivel de seguimiento de las empresas?
Consecuencias de la divulgación en el mercado de capitales	¿Cómo responden los inversores a las revelaciones de las empresas? ¿Son creíbles las divulgaciones realizadas fuera de los estados financieros? ¿Evalúan los inversores de manera diferente las revelaciones incluidas en los estados financieros directamente, de aquellas incluidas en revelaciones complementarias? ¿Qué factores influyen en la percepción de la calidad de las revelaciones del mercado de capitales entre países? ¿Cómo afecta la divulgación en la asignación de recursos de la economía?

Cuadro 1.1: Temas de investigación sobre divulgación de información financiera

Fuente: Elaboración propia a partir de Healy y Palepu (2001, pág. 411)

A pesar de los avances que se hayan producido en el conocimiento de estos temas, según los autores, aún se debe progresar en la comprensión de:

- El valor de la información contable regulada.
- El rol y efectividad de los intermediarios tales como analistas financieros.
- Los factores que subyacen en las decisiones de revelación de las empresas y sus consecuencias en los mercados de capital.

Dejando de lado el papel de analistas y otros intermediarios, pasamos a estudiar las teorías que explican el nivel de divulgación, los factores que se han encontrado como determinantes y los impactos (consecuencias) que produce.

3. TEORÍAS EXPLICATIVAS DE LA DIVULGACIÓN

En este apartado queremos indagar en el origen del proceso de comunicación de información financiera, en lo que en un proceso de comunicación general definiríamos como la “necesidad” del emisor. Así, en primer lugar queremos ahondar en las teorías que tratan de explicar por qué se exige información en los mercados, y por qué razón las empresas podrían estar motivadas a divulgarla.

3.1 Principales teorías que explican la exigencia de información en los mercados de capitales

La demanda de información contable, y de divulgación de información financiera y no financiera narrativa, proviene de la existencia de asimetrías de información entre los distintos participantes en los mercados. En concreto, de los conflictos de agencia entre los gestores de la empresa y los inversores externos, que no participan en la gestión. Estos problemas de información y los incentivos que frenan su divulgación obstaculizan la eficiente asignación de recursos en una economía de mercados de capitales, asignación que constituye un reto crítico para cualquier economía.

Los empresarios quieren atraer el ahorro, que puede estar muy disperso, hacia sus ideas de negocio. Mientras que, tanto los ahorradores, como los emprendedores quisieran hacer negocios juntos, resulta complicado emparejar los ahorros con las oportunidades de inversión en los negocios por, al menos, dos razones (Healy y Palepu 2001): dificultades en la relación emprendedor-ahorrador y gestor-propietario.

3.1.1 La asimetría de información entre emprendedores y ahorradores

Las diferencias de información entre vendedores y compradores de cualquier bien o servicio pueden resultar en una posible ineficiencia en la asignación de recursos. En los mercados de capital, este conflicto se da entre los emprendedores y los ahorradores, lo que puede llevar a una ruptura en el funcionamiento de estos mercados.

Según lo que Akerlof (1970) describe como el “problema de los limones”, consideramos una situación en la que la mitad de las ideas de negocio son mejores y la otra mitad son peores. Tanto el inversor como el emprendedor son racionales y valoran las inversiones según su propia información. Sin embargo, los inversores no pueden distinguir entre los dos tipos de acciones, por lo que los emprendedores con peores ideas tratarán de reclamar sus ideas como mejores. Al darse cuenta de esta posibilidad, los inversores valorarán todas las posibilidades a un nivel medio. Así, el mercado de capital infravalorará racionalmente algunas de las buenas ideas y sobrevalorará algunas malas ideas, en relación con la información disponible por los emprendedores, dando lugar al problema que se denomina como *selección adversa*.

En este sentido, la existencia de información que permitiera diferenciar razonadamente las alternativas de inversión apoyaría una asignación más eficiente de los recursos.

3.1.2 La asimetría de información entre gestores y propietarios

El problema *de agencia* surge porque no todos los ahorradores que invierten en una idea de negocio tratan de jugar un papel activo en su gestión, dejando tal responsabilidad al emprendedor o al gestor (agente). Una vez que el ahorrador ha invertido sus fondos en una idea de negocio, el gestor no-propietario puede tener un incentivo para tomar decisiones en interés propio. En los mercados de capital, las empresas compiten para obtener financiación y por lo tanto, tratan de hacer más atractivos los títulos que representan las inversiones en sus empresas (las acciones) para los inversores, en función de las rentabilidades esperadas.

Para los inversores existen dudas acerca de la calidad de las empresas y, en concreto, sobre la naturaleza de sus activos y el riesgo asociado a sus flujos de caja futuros. A fin de evaluar dicha calidad, los inversores demandan información con el objetivo de valorar las empresas y tomar decisiones en cuanto a la composición de la cartera que mejor satisfaga sus preferencias de rentabilidad y riesgo (Foster, 1986).

Sin embargo, el inversor fundamenta sus decisiones económicas en múltiples fuentes relevantes y disponibles, que utiliza en el análisis y estimación de los flujos esperados de beneficios económicos que una determinada entidad puede generar en el futuro (Manso, 2006).

Ante la persistencia de los problemas de agencia, las soluciones que se han ido proponiendo, se vertebran en tres ejes (Healy y Palepu, 2001):

- (1) El establecimiento de contratos óptimos entre emprendedores e inversores, como los acuerdos de compensación, que tratan de alinear los intereses del emprendedor-gestor con los de los financiadores (inversores) externos. Estos contratos exigen información para que el inversor (ahorrador) pueda evaluar si el emprendedor-gestor ha gestionado los recursos de la entidad en interés de los propietarios externos.
- (2) El establecimiento de un Consejo de Administración, cuyo papel consiste en supervisar y disciplinar a la Dirección (gestores) de la empresa, en representación de los propietarios externos.
- (3) El papel de los intermediarios de la información, tales como analistas financieros y agencias de valoración, que se comprometen en la producción de información privada que pueda descubrir posibles deficiencias en el uso de los recursos de la entidad.

Observamos que si los mecanismos propuestos en el primer bloque podrían actuar como incentivos para una buena divulgación, los del segundo y el tercero constituirían mecanismos de control sobre la información divulgada: uno interno a la organización (el Consejo de administración), y otro externo (el papel de los intermediarios). Mecanismos que, aun habiendo sido puestos en práctica durante largo tiempo, aún no han demostrado su capacidad para eliminar adecuadamente las asimetrías de información.

3.2 Teorías que explican el nivel de divulgación de información a los mercados

Los incentivos para divulgar información en el marco de la Teoría Positiva de la contabilidad pueden explicarse por (García y Sánchez, 2006): los costes de agencia, los costes de transacción, los costes políticos, los costes de propiedad, los costes de emisión de información, las influencias culturales y las presiones de los mercados de valores. A pesar de esta enumeración de posibles explicaciones parciales, no existe ninguna teoría que explique completamente el nivel (la cantidad y calidad) de divulgación de las empresas (Core, 2001).

En este mismo sentido, Verrecchia (2001) señala que en la literatura sobre divulgación no hay un paradigma central o noción única concluyente que dé paso a la investigación posterior. El autor caracteriza esta literatura como una mezcla ecléctica de modelos basados en economía muy idiosincráticos, cada uno de los cuáles trata de analizar algunas pequeñas piezas del puzle general de la divulgación. Además, entiende que este tema abarca o tiene relación con tres literaturas como son la contable, la de finanzas y la económica, de modo que inevitablemente adquiere características de todas ellas.

Considera la reducción de las asimetrías de información como punto de partida para iniciar la elaboración de una teoría de la divulgación más completa. Es decir, que sirva para integrar la eficiencia de la elección sobre divulgación, los incentivos para divulgar y la endogeneidad de los procesos de capital, en la medida en que implican la interacción entre los individuos y los diversos inversores. Con todas estas observaciones advertimos que nos encontramos ante un campo de investigación todavía muy abierto.

Las empresas deben hacer frente a la necesidad de financiación en los mercados de capital que se están convirtiendo cada vez en más complejos y sofisticados. En este contexto, las entidades pueden decidir divulgar información por encima o por debajo de la requerida por las normas contables. Así, la estrategia de

comunicación financiera se ha convertido en uno de los principales componentes de la estrategia competitiva de la firma, hasta el punto de que las ventajas de aumentar la divulgación es uno de los temas de investigación más importantes en contabilidad hoy en día (Espinosa y Vázquez, 2007).

La literatura sobre elección de revelación contable dentro de la contabilidad positiva incluye la Teoría de la Agencia, además de la Teoría de las Señales y la Teoría del Proceso Político, entre otras (Gutiérrez, 2005).

3.2.1 La Teoría de la Firma y la Teoría de la Agencia para explicar el comportamiento de los gestores de la empresa

Los dos puntos de vista que reproducimos aquí constituyen un testimonio de la evolución que ha sufrido el pensamiento económico en la búsqueda de una explicación sobre cómo funcionan las organizaciones y cómo se comportan sus gestores.

“Los directivos de estas compañías de capital compartido (*join-stock*), de todos modos, siendo gestores del dinero de otras personas en lugar del suyo propio, no se puede esperar que lo vigilen con la misma preocupación con la que lo harían los partícipes de una sociedad colectiva que frecuentemente vigilan por lo suyo. Como los encargados de un hombre rico, son aptos para considerar la atención en asuntos menores... y muy fácilmente se otorgan una recompensa por ello. Por lo tanto, en la gestión de los negocios de una compañía de ese tipo prevalecerán, en mayor o menor medida, la negligencia y el derroche” (Adam Smith, "*The Wealth of Nations*", Cannan Edition, 1776, (Modern Library, New York, 1937), citado por Jensen y Meckling, 1976, pág. 305.)

“La corporación de negocio de tipo sociedad anónima ("*publicly held*") es un invento social impresionante. Millones de individuos confían voluntariamente billones de dólares, francos, pesos, etc. de su riqueza personal al cuidado de gestores sobre la base de un complejo conjunto de relaciones contractuales que limitan los derechos de las partes implicadas. El crecimiento en el uso de la forma corporativa así como el crecimiento de su valor en el mercado sugiere que, hasta el presente, acreedores e inversores no se han decepcionado con los resultados, a pesar de los costes de agencia inherentes a la forma de empresa (Jensen y Meckling, 1976, pág. 357).

a) De las teorías sobre la firma a la definición de la relación de agencia

La firma se puede definir como el conjunto de intercambios sobre los que se ha eliminado el influjo del mercado, de forma que la asignación de recursos se lleva a cabo, en su lugar, mediante autoridad y dirección (Coase, 1937). En este sentido, las actividades serían incluidas en una empresa, siempre que los costes de utilizar el mercado sean mayores que los costes de utilizar una autoridad directa. El autor, sin embargo, lamentaba que la economía no contara con una teoría positiva que determine los *límites de la firma*.

Algunas teorías de esa época plantean la firma como una "caja negra" que se opera en la búsqueda de las condiciones marginales relevantes de input/output para maximizar el beneficio y el valor actual. En opinión de Jensen y Meckling (1976) aquello es una "caja vacía", y no se trata de una teoría sobre la empresa, sino sobre el mercado, en el que la empresa es un agente importante.

Alchian y Demsetz (1972) critican la noción de Coase (1937) de que las actividades dentro de la firma son gobernadas por una autoridad. En su lugar, enfatizan el rol de los contratos como vehículo de intercambio voluntario, dando importancia al rol de seguimiento o control de situaciones en las que existe un *input* conjunto o un equipo de producción. Así, definen la clásica empresa capitalista como una organización contractual de *inputs*, en la que existen:

- La producción, gracias a la unión de varias aportaciones.
- Varios propietarios de las aportaciones.
- Una parte, común a todos los contratos de las aportaciones conjuntas, que:
 - tiene derecho a renegociar los contratos independientemente de los contratos del resto de propietarios,
 - mantiene la exigencia residual,
 - tiene derecho a vender su status contractual residual.

Posteriormente, aparecieron nuevas teorías que rechazaban los modelos anteriores de la empresa pero asumían la clásica forma de comportamiento económico por parte de los agentes dentro de ella. La firma se ve, entonces, como un conjunto de contratos entre los factores de producción, en tanto que cada factor está motivado por su propio interés (Jensen y Meckling, 1976).

Éstos definen la relación de agencia como “el contrato por el que una o más personas (principal) comprometen a otra persona (el agente) a prestar un servicio, en propio beneficio, que incluye delegar cierta autoridad al agente para la toma de decisiones”, pero entienden que la mayoría de las organizaciones son simples ficciones legales que sirven como nexo a un conjunto de relaciones entre individuales.

Con el término “ficción legal” se refieren a una construcción artificial bajo la ley que permite que ciertas organizaciones sean tratadas como individuos. Esto incluye las empresas, las organizaciones sin ánimo de lucro, instituciones como hospitales, universidades, fundaciones, compañías de seguros, cooperativas, clubes privados, u organismos públicos como ayuntamientos y gobiernos, entre otros.

De este modo, la corporación privada o firma no es más que *“una forma de ficción legal que sirve de unión para relaciones contractuales y que, además, se caracteriza por la existencia de intereses residuales divisibles sobre los activos y flujos de caja de la organización, que pueden ser generalmente vendidos sin permiso de las otras partes contractuales individuales”* (Jensen y Meckling 1976, pág. 311).

En este contexto entienden que no tiene sentido distinguir las cosas que están "dentro" de la firma o "fuera" de ella, pues en realidad sólo se trata de una multitud de relaciones (contratos) complejas entre la ficción legal (la firma) y los propietarios de la mano de obra, materiales y aportaciones de capital, y los consumidores de los *outputs*. Ver la empresa como el conjunto de relaciones contractuales entre individuos les sirve para dejar claro que la personalización de la empresa está implícita en cuestiones como “¿cuál debería ser el objetivo funcional de la empresa?”.

Igualmente, decir que "la empresa tiene una responsabilidad social" es confuso puesto que, advierten, la empresa no es un ser individual (Jensen y Meckling, 1976).

A partir de esta afirmación podríamos sugerir que la información disponible en una entidad tampoco es un individual (un todo perfectamente identificable), sino la suma de las informaciones que poseen los distintos individuos (personas) que forman parte de la organización. Consecuentemente, ningún individuo (persona) posee toda la información sobre la organización, puesto que al no estar la entidad caracterizada como un ser individual, ningún individuo (persona) podría aprehender la información correspondiente completamente.

A pesar de que frecuentemente empleamos una simplificación al pensar en las organizaciones como si fueran personas con motivaciones e intenciones propias, el comportamiento de la empresa es el producto de un complejo proceso de equilibrios (Jensen y Meckling, 1976). De esta idea sugerimos igualmente que, entre todas las decisiones tomadas por la empresa (que derivan en acciones, conformando lo que habitualmente se considera como “el comportamiento de la empresa”), la decisión sobre la información a divulgar también es el producto de un complejo proceso de equilibrios.

Este punto de vista de las relaciones contractuales señala, según Jensen y Meckling (1976), la importancia del rol que juega el sistema legal y la ley en las organizaciones sociales, especialmente en la organización de la actividad económica:

- Las leyes obligatorias establecen los vínculos sobre los tipos de contrato que los individuos u organizaciones pueden firmar sin arriesgarse a una acusación (juicio).
- Los poderes del estado se utilizan para aplicar la ejecución de los contratos o bien para cobrar daños y perjuicios por la no ejecución.
- Los juzgados intervienen en los conflictos entre partes y establecen precedentes que forman el cuerpo de la *common law*².

Desde un punto de vista estático, todas estas actividades gubernamentales afectan tanto a los tipos de contrato ejecutado como a la medida en que se confía en el hecho de contratar. A su vez determinan la utilidad, productividad, rentabilidad y viabilidad de las variadas formas de organización. Desde un punto de vista dinámico,

² Se refiere al sistema legal propio de los países anglosajones, diferente del sistema *code law* o sistema codificado, como el español, en el que los precedentes también servirían, pero a modo de jurisprudencia.

las nuevas leyes o las nuevas decisiones judiciales, a menudo, pueden y cambian los derechos de las partes contratantes *ex-post*, de manera que pueden servir y sirven como vehículo de redistribución de la riqueza (Jensen y Meckling, 1976).

Igual podríamos decir de las nuevas normas o decisiones relativas a la divulgación, en la medida en que esta divulgación afecta a las decisiones económicas y, por tanto, a la distribución de riqueza.

b) El equilibrio contractual y los costes de agencia

Autores como Baumol (1959) rechazan el modelo clásico que identifica al empresario con la figura de gestor. En su lugar, proponen teorías que se centran en las motivaciones del directivo, que controla pero no posee, y que tiene poco que ver con el clásico "hombre económico", dando lugar a lo que se han denominado teorías del "comportamiento" (*behavioral*) y teorías "directivas" (*managerial*).

Así, en los años 70 del siglo XX ya se habían esbozado la Teoría de la Agencia y la Teoría de los Derechos del Propietario. Esta literatura se centraba casi exclusivamente en los aspectos normativos de la relación de agencia sobre cómo estructurar la relación contractual (incluyendo los incentivos para la remuneración o compensación) entre el "principal" (propietario) y el "agente" (gestor), a fin de proporcionar al agente incentivos adecuados para tomar decisiones que maximicen la riqueza del principal, dada la existencia de incertidumbre y de imperfecciones en la supervisión sobre su actividad.

Para Jensen y Meckling (1976), la definición de Alchian y Demsetz (1972) sobre la aportación para la producción es demasiado estrecha y, por lo tanto, confusa, pues entienden que las relaciones contractuales son la esencia de la firma, no sólo con empleados sino también con proveedores, clientes, acreedores, etc., de modo que la producción conjunta sólo explica una pequeña parte del comportamiento de los individuos asociados a la firma. Además, critican que no hay una teoría que explique cómo se equilibran los objetivos en conflicto de los participantes individuales y que,

por lo tanto, las teorías existentes son inadecuadas para explicar el comportamiento de los directivos en las grandes corporaciones.

Sus aportaciones se dirigen a proponer una nueva definición de empresa, junto con una teoría de la estructura de la propiedad, así como una definición de los costes de agencia. A su juicio, lo importante es que la especificación de derechos individuales determina cómo se van a asignar los costes y las remuneraciones entre los participantes de una organización. Esta especificación se efectúa mediante contratos implícitos o explícitos. Por lo tanto, el comportamiento individual, incluido el de los directivos, dependerá de la naturaleza de dichos contratos (Jensen y Meckling, 1976). De esta idea sugerimos que el comportamiento de cada individuo (persona) frente a las decisiones sobre la divulgación de información, también dependerá de la naturaleza de los contratos.

Por otra parte, en la relación de agencia, si ambas partes son maximizadores de utilidad, se puede entender que el agente no siempre actuará en el mejor interés para el principal. Así, aparecen los “costes del propietario” que incluyen:

- Costes de control del principal. El principal puede limitar las divergencias para con su interés, estableciendo incentivos adecuados para el agente e incurriendo en costes de control designados a fin de limitar las actividades “no deseadas” del agente. Aquí se incluirán los esfuerzos, no sólo de medir y observar el comportamiento del agente, sino de "controlar" su comportamiento mediante restricciones presupuestarias, políticas de compensación, normas operativas, etc.
- Los costes de vinculación del agente. El principal pagará al agente para garantizar que no llevará a cabo ciertas acciones que podrían dañarle, o para asegurarse de que se vería compensado si aquél las llevara a cabo.
- Pérdida residual. A pesar de incurrir en costes de supervisión y de vinculación, en la mayoría de las relaciones será imposible para el principal o

el agente asegurar las decisiones óptimas del agente a coste cero. En consecuencia, siempre existirá cierta divergencia entre las decisiones del agente y las decisiones que habrían maximizado la riqueza del principal. La equivalencia monetaria de esta reducción de riqueza, experimentada por el principal, es también un coste por la divergencia con las decisiones que le serían óptimas y que son imposibles de obtener.

Estos costes de agencia aparecen en cualquier situación en la que sé de un esfuerzo cooperativo por dos o más personas, aunque no se vea clara la relación principal-agente. También existen entre un directivo que controla ciertos recursos, en la medida en que necesita la cooperación de otros para llevar a cabo las tareas y no puede controlar su comportamiento perfectamente y sin costes. Por lo tanto, existen en cada nivel de la organización (Jensen y Meckling, 1976).

Trasladando el concepto de costes de agencia a las decisiones sobre divulgación de información, podríamos pensar que los costes de agencia por la toma de decisiones sobre la información a divulgar también existen en todos los niveles de la organización.

Jensen y Meckling (1976) reconocen que desafortunadamente, el análisis de temas más generales es todavía más complicado pero que, en todo caso, los costes de agencia son tan reales como cualquier otro coste. Por otro lado, entienden que el nivel de costes de agencia depende, entre otros, del derecho común o reglado y del ingenio humano para concebir los contratos. Y tanto la ley como la sofisticación de los contratos relevantes para las compañías modernas son producto de un proceso histórico en el que han existido fuertes incentivos de los individuos para minimizar los costes de agencia.

Como resumen de estas ideas, en una primera visión estática, diremos que en el establecimiento de contratos, cada individuo hace su análisis coste beneficio, contextualizado en su realidad legal y su capacidad humana.

Desde una visión dinámica, a modo de resumen de las ideas recogidas, diremos que la realidad legal, y la capacidad humana, en la que cada individuo contextualiza su análisis coste beneficio, son producto de un proceso histórico en el que se busca minimizar los costes de agencia. Por lo tanto, sugerimos que para la decisión sobre la divulgación de información, cada individuo (directivo/administrador, etc.) contextualiza su análisis coste-beneficio según su capacidad humana y su realidad legal que, a su vez, son producto de un proceso histórico en el que se busca minimizar los costes de agencia.

En consecuencia, si entre las preocupaciones del legislador, debe contemplarse el tratar de disminuir los costes de agencia, las implicaciones que se derivan de este hecho para la investigación sobre la divulgación, a nuestro juicio, radicarían en que:

- Deben estudiarse los incentivos de los individuos a nivel colectivo (en tanto que integradores del colectivo, la empresa), y a nivel individual (en tanto que personas individuales, directivos y/o administradores).
- Debe estudiarse la regulación sobre divulgación en su visión estática, como condicionante para el establecimiento de los contratos en la empresa, y también en su visión dinámica, en su proceso histórico para comprender cómo afecta la evolución que ha sufrido la regulación al establecimiento de los nuevos contratos.

Por un lado, si el nivel de costes de agencia depende, entre otros, del ingenio humano para concebir los contratos, en los apartados siguientes analizaremos más al detalle qué tipo de condicionantes y de incentivos pueden determinar la actuación de los individuos dentro de la sociedad y, con ello, la actuación de ésta hacia el exterior. Por otro lado, si el nivel de costes de agencia en la divulgación de información depende, entre otros del derecho común o reglado, nos plantearemos cómo se puede mejorar la regulación sobre la divulgación, cuestión que trataremos de resolver en el capítulo segundo, relativo a aspectos regulatorios del Informe de Gestión.

c) La distinción entre propiedad y asunción de riesgos

La separación de propiedad y control, típica de las grandes corporaciones, puede ser una forma eficiente de organización dentro de la perspectiva de conjunto de contratos. En la teoría clásica, el agente que personifica la empresa (“empresario”) se ve como gestor que, al mismo, tiempo asume los riesgos residuales.

Aunque su título cambie en ciertas ocasiones (como “empleador”), esta literatura no puede explicar la corporación moderna en la que el control de la empresa está en manos de gestores, que están más o menos separados de los poseedores de las acciones de la empresa.

Así, dejando de lado la figura del “empresario” y también la presunción de que una empresa tiene “propietarios”, al menos para el caso de la gran corporación, Fama (1980) distingue las dos funciones que habitualmente se atribuían al empresario como son la gestión (*management*) y la asunción de riesgos (*risk bearing*) como factores naturalmente separados. Al objeto de establecer el marco de análisis, en primer lugar describe los roles de la gestión y de la asunción de riesgos en el conjunto de contratos denominado firma:

- La gestión es un tipo de labor que supone coordinar las actividades de los distintos *inputs* de la empresa y llevar adelante los contratos acordados entre ellos. Lo que puede caracterizarse como la "toma de decisiones".
- Para explicar el rol de la asunción de riesgos, hay que suponer que la firma produce rendimientos para todos los otros factores, y que los contratos de renta se negocian al principio de cada periodo de producción, estableciendo pagos al final del periodo. Entonces los que asumen riesgos aceptan la diferencia incierta y posiblemente negativa entre el total de ingresos y costes que puede producirse al final de cada periodo de producción. Si el resto factores de producción van a ser pagados al final de cada periodo, no es necesario que los “asumidores” de riesgos inviertan nada al principio. Habitualmente, sin embargo, éstos garantizan la

ejecución de sus contratos anticipando su riqueza para adquirir capital o invierten en la tecnología que utiliza la firma en sus actividades productivas.

Además, las funciones de asunción de riesgos y propiedad del capital, habitualmente, se reagrupan y se venden en diferentes proporciones a diferentes grupos de inversores. Sabiendo que la financiación anticipada se obtiene a través tanto de la emisión de bonos como de acciones ordinarias, los bonos suponen una combinación de riesgos y propiedad de capital con una asunción de riesgos bajo, en relación con la combinación de asunción de riesgo y propiedad de capital inherente a la acción ordinaria.

En cualquier caso, la propiedad del capital no debe confundirse con la propiedad de la firma (Fama, 1980), pues la firma no es más que el conjunto de contratos que cubren los medios o inputs conjuntos para crear *outputs*, y la manera en que los derechos de cobro por los outputs serán compartidos entre los propietarios de los *inputs*. En esta perspectiva de nexo de contratos, la propiedad de la firma es un concepto irrelevante. Así, a juicio del autor, acabar con la noción de que la empresa es propiedad de los tenedores de títulos es el primer paso para comprender que el control sobre las decisiones de una empresa no recae necesariamente en los tenedores de títulos. Un ejemplo que ilustra esta idea es el hecho de que, según la teoría del portafolio, la cartera óptima para cualquier inversor consiste en diversificar entre acciones de diferentes firmas, de manera que evita depender excesivamente su riqueza de una única firma. Así, un tenedor de acciones individual generalmente no tendrá especial interés en supervisar detalladamente las actividades de ninguna de las empresas en las que participa. En consecuencia, la asignación eficiente de la asunción de riesgos parece que implica un gran grado de separación entre la propiedad y el control de la firma.

Consecuentemente, en la definición de la firma de Alchian y Demsetz (1972) que habíamos citado, resulta más adecuado separar mejor las funciones que corresponden:

- al gestor: una parte común a los inputs, ... que tiene derecho de renegociar...
- y, al que asume riesgos: que posee el derecho de reclamación residual... que posee el derecho de vender su status de contrato residual.

En caso contrario, manteniendo el concepto de empresario, uno se ve impedido a desarrollar una perspectiva de gestión y asunción de riesgos como factores separados de la producción, cada uno de los cuáles se enfrenta a un mercado para sus servicios que le ofrece oportunidades alternativas y en caso de la gestión, motivaciones hacia el rendimiento (Fama, 1980). A su modo de ver, la empresa se encuentra sometida a la competición con otras empresas, lo que fuerza la evolución de los mecanismos para controlar el rendimiento, tanto del conjunto completo como de sus miembros individuales, de forma eficiente. Por lo tanto, dado que los inversores cada vez se desvinculan más de los órganos de gestión, se justifica la regulación sobre divulgación de información a los mercados como medio de protección de los accionistas minoritarios.

d) La separación de las funciones de gestión y de control sobre las decisiones: la figura del Consejo de Administración

La organización, caracterizada por agentes que toman decisiones pero que no reciben una cuota sustancial de los efectos en la riqueza derivados de sus decisiones, fundamenta su supervivencia en la separación de las funciones de (1) decisión y de (2) asunción de riesgos que se da, tanto en empresas grandes, como en otro tipo de organizaciones (Fama y Jensen, 1983). Así, la supervivencia dependería de los beneficios de la especialización de los directivos y de los que asumen riesgos en la búsqueda de un enfoque efectivo para controlar los problemas de agencia.

En concreto, en lo que respecta a la toma de decisiones, los autores observan que habitualmente se produce una separación entre el *inicio e implementación* de las decisiones, y la *ratificación* y el *seguimiento* de las mismas. Un sistema efectivo para el control de las decisiones implica, al menos por definición, que el control (la *ratificación* y la *monitorización*) de las decisiones está separado de la gestión de las

decisiones (*iniciación e implementación*). Algunos agentes individuales pueden verse involucrados en la gestión de unas decisiones y el control de otras, pero “separación” quiere decir que un agente individual no ejercita el derecho exclusivo de gestión y control sobre las mismas decisiones.

La eficiencia de dichos sistemas se apoya en incentivos para premiar la iniciación e implementación, así como la ratificación y control de las decisiones de otros agentes, y la cumbre típica de los sistemas de control de las organizaciones grandes y pequeñas en las que los decisores no corren con una parte mayor de los efectos en la riqueza de sus decisiones es el Consejo de administración (socios gestores, miembros fundacionales, etc.), que ratifican y controlan las decisiones importantes, que eligen y destituyen o premian a los agentes de decisión importantes.

Estos consejos de múltiples miembros hacen más difícil la connivencia entre los gestores de decisiones de alto nivel y los agentes de control, y constituyen el mecanismo que permite la separación de la gestión y el control de las decisiones más importantes de la organización. Las operaciones del día a día se delegan a directivos profesionales, pero el consejo de administración tiene la autoridad final y la responsabilidad sobre la conducta y rendimiento de la empresa (Fischel y Bradley, 1986). De hecho, el consejo de administración tiene la responsabilidad legal de supervisar el rendimiento de los gestores (Kerr y Bettis, 1987).

Además de la Teoría de la Agencia, hay otras teorías acerca del rol del consejo de administración como pueden ser la Teoría de la Dependencia de los Recursos y la Teoría de los Servidores (*stewardship*), que supone que los gestores protegen y maximizan la riqueza de los accionistas a través de la actuación de la compañía porque así maximizan la función de utilidad del servidor (steward). Son intrínsecamente fidedignos (de confianza) y no propensos a malversar recursos de la entidad (Donaldson, 1990; Donaldson y Davis, 1991; Donaldson y Davis, 1994) por lo que, desde este punto de vista, habría poca necesidad para el rol de supervisión y gobierno del consejo de administración (Bernardi, Bean y Weippert, 2002).

En todo caso, las ideas propuestas nos reafirman en la dificultad de considerar las “decisiones de divulgación de la empresa” como un individual, puesto que según la separación de funciones mencionada, siempre corresponderá a un colectivo de personas y no a un solo individuo.

Así, nos dan lugar a sugerir que si la separación de la gestión y control de las decisiones más importantes de la organización es un mecanismo que controla los problemas de agencia, las decisiones sobre divulgación también resultarán más exitosas en la medida en que se logre una adecuada separación en los procesos de gestión y control sobre dichas decisiones de divulgación.

3.2.2 Teoría de la Señal

La información obligatoria es el mínimo nivel de información a exigir a una empresa, pero las empresas tienen incentivos para ampliar esta información de forma voluntaria (Larrán, 2004).

La Teoría de la Señal tiene su razón de ser en la existencia de asimetrías de información en el mercado. Las asimetrías referidas a las características de los bienes que se comercializan pueden dar lugar al problema de selección adversa propuesto por Akerlof (1970), comentado en apartados anteriores. En ese contexto, la *señal* puede definirse como un mecanismo que, de manera accidental o intencionada, proporciona información adicional y, por lo tanto, altera las opiniones de los individuos o grupos que operan en el mercado.

La información financiera divulgada por las empresas puede considerarse como una señal si refleja información sobre características no observables de las empresas y de su actividad. Ahora bien, no sólo la información en sí misma puede tener ese carácter, sino también la forma de darla, los cambios, o incluso la ausencia de información (Giner, 1995).

Por otro lado, según la Teoría de la Señal, la respuesta del mercado a las señales emitidas por la dirección de la empresa depende de una serie de factores, entre los que se encuentra su *relevancia* respecto de la determinación de la distribución de los futuros retornos (Giner, 1995). Así, la empresa deberá esforzarse en comunicar la información más relevante. Cuando estudiemos las prácticas de divulgación en el capítulo 4, nos interesará analizar cómo son dichas señales en el sentido de si la información en el Informe de Gestión es significativa porque aporta explicaciones sobre factores, hechos e incertidumbres, y en qué forma se presenta, así como en relación a los cambios de forma y contenido respecto del ejercicio anterior.

3.2.3 Teoría de la Divulgación Discrecional

La literatura sobre política de divulgación predice que la *divulgación completa* se da en el siguiente supuesto (Milgrom, 1981 en Suijs, 2007): (i) la divulgación no supone coste, (ii) los inversores saben que la empresa tiene información privativa, (iii) la empresa puede divulgar su información privativa a los inversores de forma creíble, (iv) todos los inversores responden a la decisión de divulgación de la misma manera, y (v) la firma sabe cómo van a responder a la divulgación de su información privativa.

La divulgación completa se explicaría gracias a este argumento: suponiendo un nivel de expectativas previas de los inversores sobre los pronósticos futuros de un negocio, la empresa con información privativa que excede las expectativas previas de los inversores divulgará esta información porque así mejora la opinión de los inversores sobre la empresa. Consecuentemente, los inversores perciben la no divulgación como una señal desfavorable sobre los pronósticos futuros de la empresa y, de acuerdo con ello, reducen las expectativas sobre la empresa que no divulga.

Esto a su vez, lleva a la empresa a divulgar información privada que excede a las expectativas de otra empresa que no divulga, de manera que continúa facilitando información privativa hasta que se consigue la “*divulgación total*”. Pero la expectativa de divulgación total teórica choca con las observaciones empíricas de empresas que no

se inclinan a ofrecer una divulgación completa, lo que ha llevado a la investigación siguiente a buscar explicaciones teóricas para la "*no revelación*" (Suijs, 2007).

Según la Teoría de los Costes del Propietario (Verrecchia, 1983; Dye, 1983), las empresas limitan voluntariamente la divulgación de información relevante a los mercados financieros debido a los costes relacionados con la divulgación, tales como los costes de preparación y los costes competitivos que suponen la posible pérdida de ventaja competitiva por divulgación de información considerada sensible o confidencial.

En el caso de la información segmentada, esta teoría asumiría como hipótesis subyacente el hecho de que las empresas deciden divulgar o no información segmentada sobre una base estrictamente racional, tras analizar todos los costes y beneficios relevantes (Prencipe, 2004). Pero la autora observa que esta hipótesis no parece ser siempre consistente con el comportamiento de las empresas, por lo que sugiere que se debería investigar sobre el proceso de decisión de las empresas.

La predicción general del modelo es que las empresas ofrecen más revelaciones cuando las oportunidades de inversión alternativas (como por ejemplo, los activos libre de riesgo) son más atractivas para los inversores. En la medida en que la no revelación pudiera llevar a que los inversores llevaran el capital a otros inversores, la firma tendrá más que ganar por la revelación que perder (Suijs, 2007).

3.2.3 Teoría del Proceso Político

La definición de esta teoría supone que los políticos actúan en defensa de sus intereses personales pero que, si quieren volver a ser reelegidos, deberán hacerlos compatibles con la defensa de los intereses de sus votantes (Giner, 1995). Los políticos necesitan recursos para poder llevar a cabo sus acciones, de modo que tienen incentivos para aumentar la cantidad de recursos que controlan a través de impuestos y otras medidas. De esta manera aumentan su capacidad para conceder ventajas y subvenciones y de alguna manera garantizan su reelección.

Dado que los costes de información, coalición, etc. no son nulos, es posible que los políticos y reguladores produzcan normas y regulaciones a través de las cuales tengan lugar transferencias de recursos desde los individuos con objeto de aumentar el presupuesto público, y en definitiva, de aumentar su poder (Watts y Zimmerman, 1986). Si se supone que el proceso político es una competencia por las transferencias de recursos entre los distintos grupos, que puede tener lugar a través de los impuestos y las subvenciones, los individuos tienen que incurrir en costes a fin de conocer cómo les pueden afectar las intervenciones gubernamentales, y así tratar de influir en los políticos para resultar beneficiados, o al menos, no perjudicados.

La teoría positiva de la contabilidad sostiene que la información financiera puede tener consecuencias económicas para las empresas políticamente visibles porque los cambios en las cifras publicadas alteran la probabilidad de que les penalicen con impuestos o les garanticen subvenciones.

Por este motivo, los gerentes tienen incentivos para elegir las prácticas contables que reduzcan el resultado, sin que ello impida que la empresa sea capaz de desarrollar su actividad normal en el sentido de contraer deudas, pagar dividendos, etc. (Giner, 1995).

Nosotros entendemos que lo que se teoriza sobre los incentivos para reducir la cifra de beneficio (a fin de reducir la carga impositiva) no podría servir como argumento en el caso de la divulgación de información puesto que la Hacienda Pública se basa efectivamente en datos contables, pero que sí podría utilizarse como argumento en el caso de solicitar una subvención, para lo que la empresa estaría incentivada a informar mejor sobre su capacidad de gestión futura. En este sentido, podríamos pensar que las empresas españolas tienen incentivos para elegir el nivel de divulgación debido al proceso político.

Por otra parte, las empresas que sufren riesgos políticos tienen motivos para presionar en favor o en contra de las normas contables que afecten a su visibilidad

política (Holthausen y Leftwich, 1983). Así, el proceso político incidiría también en el propio proceso de regulación contable, por lo que es probable que las empresas actúen como grupos de presión frente a los organismos que fijan normas contables a fin de evitar que tengan lugar acciones no deseadas por ellas (Giner, 1995). En este sentido, entendemos que las empresas españolas también tendrán incentivos para presionar a los reguladores y así obtener una regulación menos exigente en cuanto al nivel de divulgación.

3.2.4 Otras teorías

Existen otras posibles explicaciones para justificar un determinado nivel de divulgación como pueden ser el propósito de *legitimación* de las empresas ante posibles comportamientos medioambientales no adecuados, el de determinar el umbral de relevancia/*materialidad* de la información a divulgar, la *Teoría de Stakeholders* o grupos de interés (Jones y Fleming, 2003), etc. Esta última se retomará en el capítulo 3 cuando abordemos el estudio de la información sobre recursos humanos como parte de la Responsabilidad Social Corporativa.

a) Teoría de la legitimación

Algunos autores como Guthrie y Parker (1989) o Wilmshurst y Frost (2000) han utilizado el argumento de la legitimación a fin de explicar el nivel de divulgación. Entre las evidencias empíricas, por ejemplo en el área de medio ambiente, los resultados de Cho y Patten (2006) proporcionan apoyo adicional para este argumento de que las empresas utilizan la divulgación como herramienta de legitimación.

Consistente con esta teoría, De Villiers y Van Staden (2006) concluyen que los objetivos de legitimación también pueden obtenerse cambiando el tipo (general/específico) o reduciendo el volumen de divulgación. En el análisis de la revelación medioambiental de informes anuales de Sudáfrica en un periodo de 9 años, después de un periodo inicial de aumentos encuentran una disminución en la

divulgación. Además, en el periodo en que se produjeron los aumentos (entre 1994 y 1999), la información específica disminuyó 5 veces más que la información general.

También Ogden y Clarke (2005) estudian cómo las empresas de agua privatizadas en el Reino Unido utilizan los informes anuales con este propósito. Según los autores, el énfasis que otorgan las empresas a sus clientes muestra la preocupación por los temas de legitimación a los que se enfrentan estas empresas tras su privatización, y las dificultades que tienen para resolverlos.

En todo caso, concluyen que con la divulgación las empresas no logran construir su legitimidad por completo, lo que demostraría la limitación de lo que las técnicas de *gestión de impresiones* (comportamientos divulgativos que buscan lograr ciertas reacciones por parte de los usuarios) pueden conseguir.

b) Teoría de la Materialidad

La materialidad es otro factor que se puede contrastar a la hora de identificar los posibles determinantes del nivel de divulgación de las empresas. En este sentido, se supone que cuando un gerente se ve obligado a divulgar una determinada pieza de información porque es material, la influencia de los incentivos sobre la revelación voluntaria será más débil y en consecuencia, se obtendrán mejores resultados cuando un gerente no tiene la obligación manifiesta de revelar información material (por ejemplo, la mayoría de los pronósticos de directivos/administradores) o cuando existe el deber de revelar, pero la información de fondo es irrelevante para los inversores.

Consistente con esta hipótesis, Wasley y Zimmerman (2010) encuentran que el impacto de los incentivos para la revelación voluntaria, como la relación resultado-retornos, emisión futura de deuda, concentración del sector y el riesgo de litigio, son más débiles cuando la empresa está obligada a divulgar un tema porque es material.

c) Teoría de la Fijación de Agenda

Sujan y Abeysekera (2007) revisan las principales aportaciones relativas a esta teoría, definida inicialmente respecto a los medios de comunicación.

Identificación	Aportaciones a la teoría de fijación de agenda
Lippmann (1922)	La opinión pública no responde directamente a los sucesos del mundo real sino que reacciona a las imágenes difundidas por los medios de comunicación.
Cohen (1963)	Puede que la prensa no tenga éxito en indicar a los lectores lo que deben pensar pero sí tiene éxito en señalarles <i>sobre qué</i> deben pensar.
McCombs y Shaw (1972)	Proponen la teoría de que los medios de comunicación establecen la agenda resaltando ciertos temas.
Zhu y Bood (1996)	La fijación de agenda es el proceso por el que los medios dirigen al público, asignando la importancia relativa sobre ciertos temas de interés. Esta fijación no se produce explicitando al público qué tema es más importante, sino señalando la importancia de ciertos temas otorgándoles un tratamiento preferente, en forma de cobertura más frecuente y posiciones más prominentes.
Griffin (2006)	Los medios de comunicación funcionan como “guardianes/porteros (<i>gatekeepers</i>)” que toman decisiones sobre qué divulgar. Así, lo que el público sabe, o por lo que el público se preocupa, es fundamentalmente un producto de la función de guardianes/porteros de los medios de comunicación.
Page y Sharpio (1992)	La fijación de agenda puede tener otras consecuencias, entre las que se encuentra una posible influencia en las decisiones políticas.
Brown y Deegan (1998)	La metáfora de la fijación de agenda se aplica a otros contextos, incluyendo la divulgación de información voluntaria, como por ejemplo, la información sobre el rendimiento medioambiental.
Guthrie y otros (1999)	Al igual que en el concepto de guardián/portero dentro de la Teoría de Fijación de Agenda por los medios de comunicación, lo que las empresas incluyen en (u omiten de) sus informes anuales refleja una decisión consciente que comunica un mensaje significativo a los grupos de interés.

Cuadro 1.2: Evolución de aportaciones a la Teoría de Fijación de Agenda

Fuente: Elaboración propia a partir de Sujan y Abeysekera (2007)

Una vez revisadas todas estas teorías, en nuestro estudio analizaremos al detalle lo que las empresas incluyen y omiten en cada caso, conscientes de que una parte de la explicación del nivel de divulgación se deberá a la Teoría de la Agencia, la de la Señal, la de la Divulgación Discrecional, la de la Legitimación, la de la Materialidad, la de la Teoría de la Fijación de Agenda, o bien a una combinación de algunas de ellas.

4. LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA CANTIDAD Y CALIDAD DE LA DIVULGACIÓN

En el proceso de información, los “Intermediarios de la Gestión de Información” constituyen un “puente” encargado de recopilar información, medir y transformar los estados de los negocios de la entidad en una variedad de “Representaciones de la Gestión de los Negocios” (Peecher y otros, 2007). Este *puente* estaría compuesto tanto por el marco de divulgación a aplicar, y los procesos manuales y automatizados, como por el control sobre la divulgación de información financiera.

Siguiendo con esta idea, aclaramos aquí que no es nuestro interés analizar la transformación que se da a la información mediante los diferentes procesos, ya sean manuales o automatizados. Por otra, dentro del marco de divulgación de información narrativa, los aspectos relativos a la regulación, en concreto, los referidos al Informe de Gestión, van a ser analizados en el capítulo segundo.

Así, pues, el objetivo en este momento se centra en analizar el resto de elementos que conforman el marco de divulgación, incluyendo lo relacionado con su control, que entendemos se puede enunciar como “factores” externos e internos que afectan a las decisiones de revelación de los directivos de la entidad. Ello se hará siempre a fin de identificar aquellos factores que, estando positivamente asociados con una mejor revelación, pudieran ser objeto de incentivación y los negativamente asociados, objeto de modificación.

En la revisión que realiza Verrecchia (2001) sobre la literatura teórica de los últimos 20 años del siglo XX que trata de explicar la divulgación de información narrativa, el autor propone una taxonomía o categorización de los modelos teóricos que se han empleado, clasificados en tres categorías:

- (1) Investigación sobre divulgación *basada en asociaciones*, a la que también denomina “endogeneidad”. Es la que estudia el efecto exógeno de la divulgación

en el cambio acumulado o interrupción de las acciones individuales de los inversores, principalmente, a través del comportamiento de los precios de equilibrio de los activos y del volumen de contratación. Nosotros nos referiremos a este tipo de trabajos en el apartado titulado “impactos”, en el que queremos considerar los efectos derivados del nivel de divulgación que afectan tanto a los inversores, como directa o indirectamente, a la propia empresa.

- (2) La investigación sobre divulgación *basada en la discrecionalidad* examina cómo ejercen la discreción los gerentes y/o empresas en relación con la divulgación de la información de la que pudieran tener conocimiento. Así, esta categoría de investigación trata la divulgación como endógena, considerando los incentivos de los directivos/empresas para divulgar, y se hace típicamente en el contexto de los mercados de capital, en los que el mercado se caracteriza como un único (simple) consumidor representativo de la información divulgada.
- (3) Investigación en divulgación *basada en la eficiencia* es la rama que analiza qué tipo de información prefieren dar las empresas en ausencia de otra información, es decir, incondicionalmente. En esta categoría se consideran las acciones de los agentes individuales maximizadores de la riqueza como endógenos.

La principal ventaja que encuentra Verrecchia (2001) al secuenciar la investigación por temas según esta taxonomía, es pedagógica. La desventaja estriba en que requiere explicar cómo afecta la divulgación (modelo de asociación) en los mercados financieros, sin haber explicado previamente por qué existe (modelo de eficiencia). Una preocupación semejante es la que nos ha impulsado a analizar en un apartado anterior cuáles son las motivaciones teóricas que explican la necesidad de exigir información y de divulgar información para, en este apartado, incidir más detalladamente en los factores que se han ido verificando como determinantes de la divulgación de información en la literatura empírica, y estudiar sus impactos en otro apartado posterior.

4.1 Clasificación de los factores³

Los investigadores contables han estudiado las asociaciones entre las características de la empresa y la divulgación en los informes anuales de las empresas desde los años 60. El trabajo de Cerf (1961) considerado pionero en el desarrollo de trabajos empíricos sobre información voluntaria, ya considera 12 factores, entre los que se encuentran el rendimiento o la concentración de la propiedad, como variables explicativas relacionadas con un mayor nivel de divulgación. Los factores que se revelaron como explicativos de un mayor nivel de información voluntaria en un mayor número de estudios fueron el “tamaño”, el “auditor” y la “cotización” (Firth, 1979).

Posteriormente, los resultados han demostrado de manera consistente que el tamaño de la empresa y el hecho de cotizar aparecen significativamente asociados al nivel de divulgación, con resultados mixtos para el apalancamiento, el rendimiento o el tamaño de la firma de auditoría (Ahmed y Courtis, 1999).

Tal como se desprende de la revisión más reciente de Gutiérrez y Navallas (2008), los factores que se han empleado con más frecuencia en los estudios sobre información voluntaria serían el tamaño, el auditor y la cotización. En cambio, el sector de actividad aparece con resultados mixtos: 5 estudios que analizaban principalmente empresas de Japón y de Suecia lo han encontrado relacionado, mientras que 5 que habían estudiado empresas de EEUU, Nueva Zelanda y España, no lo han encontrado relacionado.

Apoiados en distintas teorías, los investigadores han supuesto que los factores estarían relacionados con un aumento o con una disminución del nivel de divulgación, relación que han estudiado a través de la cuantificación de distintas variables (García y Sánchez, 2006), y que puede verse en el siguiente cuadro.

³ Para más detalle puede verse Saitua (2008a).

Signo previsto de la asociación	Factor	Representación
Positivo	Tamaño	Capitalización Ventas Activo Número de empleados
	Cotización bursátil	Variable dummy (1= si la empresa cotiza; 0= si no cotiza)
	Cotización en mercados extranjeros	Variable dummy (1= si la empresa cotiza; 0= si no cotiza)
	Nivel de endeudamiento	Deuda /fondos propios Deuda/activo
	Nivel de rentabilidad	Rentabilidad económica Rentabilidad financiera Margen sobre ventas Recursos generados
	Tamaño de la empresa de auditoría	Variable dummy (1= si la empresa ha sido auditada por una de las que se hayan definido como las más grandes; 0= en caso contrario)
	Nivel de internacionalización	Ventas extranjeras/ventas totales
	Proporción de acciones en manos de outsiders	Acciones mantenidas por outsiders/acciones totales
	Desarrollo del mercado de valores del país en que desarrolla su actividad	Volumen de capitalización / producto nacional bruto del país
	Porcentaje de directivos no ejecutivos	Directivos no ejecutivos/directivos totales
Negativo	Grado de incertidumbre	Índice de incertidumbre
	Influencia familiar	Miembros de la familia en la dirección/miembros de la dirección

Cuadro 1.3: Factores determinantes clasificados según el signo previsto de la asociación

Fuente: Elaboración propia a partir de García y Sánchez (2006)

Algunos autores (Lang y Lundholm, 1993; Wallace y otros, 1994) han clasificado los factores estudiados en tres grupos. Variables relacionadas con:

- (1) La *estructura*, como el tamaño o el apalancamiento.
- (2) El *mercado*, como el sector o el tamaño de la firma de auditoría.
- (3) La *actividad*, como la liquidez o el margen de beneficio.

Al reflexionar sobre la motivación que nos empuja al estudio de los factores, y visto que, tal como indican Larrán y García-Meca (2004) o García y Sánchez (2006), aún no se ha conseguido elaborar una teoría general que explique el nivel de divulgación de las empresas, nos preguntamos si realmente es esperable elaborar una teoría general que explique este nivel de modo exhaustivo, y en caso de que se pudiera lograr, cuáles serían los potenciales beneficios de la obtención de tal teoría.

Así, por ejemplo, entendemos que el beneficio de identificar el “tamaño” como el factor más significativo asociado al nivel de divulgación sería relativo, puesto que no sabríamos exactamente cómo se debe administrar el conocimiento obtenido por dicha evidencia. ¿Cuáles serían las propuestas que deberían sugerir los organismos públicos? ¿Las empresas deben aumentar su tamaño para así mejorar su nivel de divulgación? ¿No es esperable que una empresa pequeña mejore su nivel de divulgación? Si el tamaño ha resultado ser un indicador de los mayores recursos que una empresa grande puede dedicar a mejorar su nivel de información, entonces ¿deben las administraciones públicas facilitar dichos recursos a las empresas más pequeñas?

Como consecuencia de dichas reflexiones, y beneficiándonos de la ventaja “pedagógica”, al estilo de Verrecchia (2001), cuando propone su taxonomía para los estudios sobre divulgación, proponemos una clasificación para la presentación de las conclusiones aportadas en los trabajos que se hayan realizado más recientemente.

Así, distinguiremos los factores que pueden aparecer como variables explicativas del nivel de divulgación, en función de su relación más o menos directa con la entidad que informa. Esto nos dará una idea de las posibilidades de influir en ellas que tendrían las instituciones a través de diversos mecanismos de regulación, o bien las propias empresas, por la modificación de sus comportamientos. Inicialmente tomamos como muestra la revisión de estudios empíricos realizada por Gutiérrez y Navallas (2008) que nos resulta de utilidad para un doble objetivo. En primer lugar, tratamos de agrupar los factores que han sido analizados en los estudios revisados en base al criterio general de “cercanía del factor a los órganos de dirección de la

empresa”, lo que dará lugar a la identificación de ciertas características comunes entre ellos. Para ello, nos encontramos en la necesidad de describir las características que se aprecian en cada grupo o categoría de factores:

Nivel de aproximación	Categoría	Descripción
	Externo	Aquellos que afectan a la empresa por formar parte del entorno en que se ubica su actividad.
	Interno	Los que se corresponden con las actividades que ejerce la empresa y que marcan el límite de su ámbito como entidad.
	No específico de la empresa	Aquellos que por ser comunes a otras empresas producen el mismo valor en el indicador cuando se analiza su incidencia en aquellas.
	Específico de la empresa	Los para los que se obtiene un indicador de medida distinto al que se obtendría si se hubiera analizado el mismo factor correspondiente a otra empresa.
	No manipulable y/o semipermanente	Son aquellos factores que no son controlables por la empresa o que aun siéndolo no suele tomarse decisiones sobre su modificación de forma periódica, no al menos con una periodicidad anual de forma habitual.
	Manipulable	Factores controlables por la empresa y sobre los que se suelen tomar decisiones de modificación de forma habitual, al menos, una vez al año.

Cuadro 1.4: Descripción de las características de cada categoría de factores

Fuente: Elaboración propia

La aplicación de las definiciones anteriores nos daría que podríamos diseñar una matriz en la que se combinen las dos posibilidades planteadas para cada nivel de aproximación, de modo que podríamos tener $(2 \times 2 \times 2 =)$ 8 tipos de factor.

Características de los factores por categorías			Identificación de los tipos de factor
		No manipulable y/o semipermanente	ExNsSp
		Manipulable	ExNsMa
		No manipulable y/o semipermanente	ExEsSp
		Manipulable	ExEsMa
		No manipulable y/o semipermanente	InNsSp
		Manipulable	InNsMa
		No manipulable y/o semipermanente	InEsSp
		Manipulable	InEsMa

Cuadro 1.5: Propuesta teórica de tipos de factor

Fuente: Elaboración propia

En la práctica pensaríamos que cuando un factor es *interno*, en principio, será *específico* de la empresa. Por lo tanto, sería raro encontrar factores de tipo “interno-no específico”, tanto manipulables como semipermanentes. Sin embargo, pondremos un ejemplo a fin de no descartarlos como posibilidad teórica: los administradores de la empresa que administraran también otra entidad podrían constituir un factor “interno-no específico” siempre que el colectivo fuera idéntico al completo. Otro tanto puede ocurrir con algunas otras combinaciones de categorías de factor.

Aclarado este punto tomamos como muestra el listado de estudios revisados por Gutiérrez y Navallas (2008) para aplicar la clasificación propuesta, tal como se aprecia en el cuadro:

FACTORES	INTERNO				EXTERNO			
	Específico de la empresa		No Específico de la empresa		Específico de la empresa		No Específico de la empresa	
	Manip.	Semipte	Manip.	Semip.	Manip.	Semip.	Manip.	Semip.
País								X
Sector								X
Tamaño		X						
Barreras de entrada		X						
Auditor								X
Presencia exterior (actividad exterior)				X				
Presencia exterior (cotización exterior)								X
Cotización bursátil								X
Dividendos	X							
Endeudamiento	X							
Presión laboral (cargas sociales)		X						
Generación de resultados positivos		X						
Estructura de capital (concentración de la propiedad)		X						
Estructura de capital (Participación exterior)		X						
Cobertura analistas						X		

Cuadro 1.6: Aplicación de la clasificación de factores a la revisión Gutiérrez y Navallas (2008)

Fuente: Elaboración propia

Aplicada la clasificación observamos que no hemos clasificado ningún factor en las tres categorías manipulables que no sean la “interna-específica”. Esto se debe fundamentalmente a que hemos definido la categoría de “manipulable” como aquellos factores sobre los que se tomen decisiones, al menos anualmente, de forma habitual. Así, el hecho de que un factor esté en la categoría de *semipermanente* no quiere decir que la empresa no pueda tener cierta capacidad de decisión sobre él, sino que no la ejerce de forma tan frecuente.

Por otro lado, la categorización de cada factor dependerá de cómo se defina éste. Por ejemplo, entendemos que la cotización es “externa” a la empresa, esto es, que no forma parte de su actividad.

Ahora bien, cuando definimos la cotización como *la decisión de que la empresa cotice* lo clasificaríamos de “semi-permanente” por no tratarse de una decisión que se tome de forma anual habitualmente, y “no específica” ya que el hecho de cotizar es común a otras empresas. En cambio, si se analizara la cotización como el *precio de la acción* en un momento dado o sus variaciones en el tiempo, entonces sería “específica” por no ser el valor obtenido común a otras empresas. Queda claro, por lo tanto, que la adjudicación de los factores a la clasificación propuesta no es unívoca, y por lo tanto, tampoco definitiva, y que su aportación únicamente pretende facilitar la comprensión del abanico de factores que afectan al nivel de divulgación de las empresas.

De acuerdo con nuestro objetivo, el último paso consiste en ordenar las categorías de factores propuestas de acuerdo con la “capacidad que tenga la empresa de decidir sobre él”. Como aproximación a este criterio presentaremos los factores que corresponden a cada categoría, ordenando éstos de menor a mayor: primero los *externos* y luego los *internos*; dentro de cada bloque, en primer lugar los *semipermanentes* y posteriormente los *manipulables*, y por último, dentro de cada uno de éstos, primero los *no específicos* y después los *específicos*.

Este será, por lo tanto, el criterio de orden que emplearemos en el siguiente apartado a efectos de la presentación de los factores que se hayan estudiado y encontrado asociados a un determinado nivel de divulgación en los estudios empíricos realizados en otros trabajos, especialmente de la última década.

Por otra parte, encontramos una complejidad añadida en el hecho de que, si bien, en un principio el estudio de los factores ha podido ir analizando su significatividad de forma individual, otros trabajos demuestran la existencia de impactos cruzados (Beattie y Mc Innes, 2006; Mohd, Nazli y Weetman, 2006; Cheng y Courtney, 2006), de forma que la presencia de un factor aumenta, disminuye, o incluso, modifica el impacto (invierte el sentido) de otro con respecto al nivel de divulgación de las empresas.

4.2 Factores externos

En este apartado incluimos, por un lado, las características del entorno en que opera la entidad, y que vendrían condicionadas, principalmente, por el país en el que opera (a su vez, caracterizado por un determinado sistema legal y socio-económico). Por otro lado, según la clasificación que hemos definido, deben incluirse también aquellos factores que, aunque interactúan estrechamente con la actividad de la empresa, han sido categorizados como ajenos al límite de operaciones de la entidad. Entre estos factores estarían el *sector* en el que opera, el *auditor* que verifica sus cuentas o la *cotización* que tiene lugar sobre sus acciones en un mercado regulado. También incluiremos aquí la *cobertura de analistas*, que aun considerándola “externa”, sería “específica” de la empresa, toda vez que se suele medir por el nivel de seguimiento que se haga a cada empresa.

4.2.1 Factores externos semipermanentes no específicos

En el análisis de la información sobre rendimiento de las páginas web de empresas europeas (de Bélgica, Alemania, Francia y Holanda), comparadas con empresas norteamericanas (de EEUU y Canadá), Aerts, Cormier y Magnan (2004)

encuentran diferencias según el continente de procedencia al observar que las empresas europeas y norteamericanas difieren mucho en la manera de informar sobre la creación de valor al cliente así como sobre innovación, desarrollo y crecimiento.

Según sus resultados, las empresas de Norteamérica ofrecen información de mejor calidad sobre el rendimiento que las empresas europeas en todas las dimensiones estudiadas, excepto sobre el rendimiento financiero. Por otra parte, las empresas europeas parece que no modulan la revelación de forma diferente según las dimensiones de rendimiento (Aerts, Cormier y Magnan, 2004). Ante este resultado nos podríamos preguntar: ¿cuál será el factor determinante que distingue los dos bloques de países: la regulación, el entorno socioeconómico, otro factor?

a) Entorno cultural y socioeconómico

En el repaso de cada uno de los factores que se hayan estudiado como asociados a un determinado nivel de divulgación nos interesará responder a varias cuestiones como son:

- i) Cuáles son las principales aportaciones de la literatura contable en general respecto de dicho factor,
- ii) cuáles son las particularidades que podrían darse en el caso español,
- iii) cuáles son, en general, las evidencias obtenidas respecto del nivel de divulgación de las empresas, y
- iv) cuál es la hipótesis concreta que debería plantearse para el caso español, así como si hay resultados que la confirmen.

¿Qué dice la literatura contable sobre el factor sociocultural?

Entre los factores socioeconómicos del entorno, algunos autores destacan el papel, la mayor parte de las veces no explícito, que poseen los valores culturales que manejan tanto los encargados de emitir normas reguladoras del modelo, como los

profesionales que las aplican para elaborar información empresarial objeto de difusión pública (Martínez Churique, 1995).

Anteriormente ya se habían planteado clasificaciones de países, algunas de tipo *deductivo* como las de Mueller (1967), Mueller (1968) o Nobes y Parker (1991) y otras de tipo *inductivo*, como las de Frank (1979) y Nair y Frank (1980) (ver revisión de Callao y Jarne, 1995). Hofstede (1980, 1983 y 1987, entre otros), por su parte, estudió las características culturales a nivel regional y nacional que afectan al comportamiento de las organizaciones, y desarrolló un modelo de varias dimensiones al objeto de identificar los patrones culturales que se manifiestan en cada grupo de países:

- a) La *Evasión de la incertidumbre* refleja el grado en que una sociedad acepta la existencia de riesgos. Así, las culturas con mayor valoración en esta dimensión serían las que evitan tomar riesgos, como las mediterráneas o Japón.
- b) La *Distancia del poder* revela el grado en el que los miembros menos poderosos de una sociedad esperan y aceptan que existan diferencias con los niveles de mayor poder. En este caso, una valoración más alta indica las expectativas de que algunos individuos tendrán mucho más poder que otros, como puede ocurrir en países latinoamericanos o árabes. Los países escandinavos suelen ser aquí los de puntuación más baja.
- c) *Individualismo versus colectivismo*. El individualismo se refiere al grado que con que una determinada población espera valerse por sí misma o, alternativamente, actuar principalmente como miembro de un grupo u organización.
- d) *Masculinidad versus feminidad*. Los valores masculinos se suelen asociar a la competitividad y ambición para la acumulación de riqueza o posesiones materiales considerando que las mujeres no deben dedicarse a tareas lucrativas. Suecia es el prototipo de cultura más “femenina”, donde existe un mayor porcentaje de mujeres que desarrollan profesiones tradicionalmente consideradas “masculinas”.

Asumiendo estas dimensiones culturales, el marco teórico de Gray (1988) incorpora la cultura como factor explicativo de las diferencias internacionales en los sistemas contables, pasando por la relación entre los valores sociales y los valores contables, de los que a su vez identifica varias dimensiones:

- (1) *profesionalismo vs control legal,*
- (2) *uniformidad vs flexibilidad,*
- (3) *conservadurismo vs optimismo, y*
- (4) *confidencialidad vs transparencia.*

Siguiendo estos argumentos existiría una relación causal entre los valores culturales de la sociedad, los valores culturales de los subgrupos ocupacionales y las prácticas que ellos realizan (Mueller, Gernon y Meek, 1994).

Esta afirmación quedaría evidenciada para la calidad de la información financiera en el caso español, caracterizada como el grado en el que los resultados empresariales son objeto de alteración (en tres dimensiones básicas como son evitar pequeñas pérdidas, evitar grandes beneficios y alisar los resultados). En un estudio que compara empresas de las 17 regiones se demuestra que las circunstancias socioeconómicas (nivel de educación y cultura, y riqueza) actúan como incentivo para la calidad de la información financiera (Monterrey y Sánchez-segura, 2006).

Según los autores, los incentivos de naturaleza socioeconómica estimulan la demanda de información contable de calidad al inducir mejores prácticas y, por tanto, información con un menor grado de manipulación. De ello se deduce un comportamiento empresarial adaptativo en el que las compañías ajustan su información contable al nivel de calidad que les es requerido.

Esta sugerencia nos llevaría a reclamar que los esfuerzos de las administraciones y del resto de agentes que participan en el proceso de comunicación de información financiera, se dirijan a promover la mejora de las condiciones socioeconómicas que incluyan tanto (1) un mejor nivel de la actividad económica que

redunde en el nivel de renta y en la calidad de vida de la sociedad en cuestión, como (2) un mayor nivel educativo y de expectativas que se traduzca en una mayor exigencia de transparencia a las entidades divulgadoras. Todo ello, en la confianza de que éstas adaptarán su comportamiento.

En este sentido, una línea de investigación futura podría consistir en analizar las prácticas de divulgación de empresas de las distintas comunidades autónomas y ver en qué medida se obtienen resultados en coherencia con los obtenidos por Monterrey y Sánchez-segura (2006) para el grado de manipulación contable.

¿Cómo se ha categorizado España según el factor sociocultural?

Ante la aprobación del Reglamento 1606/2002 que obliga a las sociedades que cotizan en mercados europeos a presentar sus cuentas consolidadas en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Carrasco y Laffarga (2007) se preguntan si la cultura o la tradición contable puede influir en la decisión de cada país de permitir o requerir su aplicación a otros tipos de cuentas y/o de empresas.

Para ello, tomando como referencia 12 países europeos han supuesto que un país conservador con una fuerte tradición contable basada en normas, como España, elegirá regularse de la misma manera y, por lo tanto, no permitirá la aplicación de las NIIF directamente sino que las incluirá en su propia normativa. Igualmente, suponen que los países que tradicionalmente han sido más flexibles y transparentes, como el Reino Unido, tenderán a permitir su aplicación. Al clasificar los países de acuerdo con las dimensiones culturales de Hofstede (1991), han obtenido 5 grupos:

- (1) El Reino Unido destaca por tener la mayor valoración en individualismo, la igualdad de derechos y el riesgo son bien aceptados.
- (2) Los países nórdicos (Noruega, Finlandia, Suecia, Dinamarca) junto con los Países Bajos destacan por ser los países con una dimensión femenina mayor que el resto de los países, son muy individualistas y la igualdad de derechos es bien aceptada.

- (3) Francia y España obtienen valoraciones muy similares en la dimensión masculina-femenina y alta tendencia a la evasión de la incertidumbre, aunque Francia es más individualista que España, y España acepta mejor la igualdad de derechos.
- (4) Italia presenta en todas las dimensiones una valoración más alta que Alemania, pero ambas destacan por sus altas valoraciones en individualismo y masculinidad. La evasión a la incertidumbre también es alta en estos países. Sin embargo, la igualdad de derechos es mejor aceptada en Alemania que en Italia.
- (5) Portugal destaca por ser el país con más alta valoración en la evasión a la incertidumbre y la más baja en individualismo.

Dimensiones identificadas por Hofstede (1991)	Distancia en el poder	Individualismo versus colectivismo	Masculinidad versus feminidad	Evasión de la incertidumbre
Mínima	Noruega y Suecia 31	Portugal 27	Suecia 5	Dinamarca 23
Máxima	Francia 68	Reino Unido 89	Alemania 66	Portugal 104
Reino Unido	35	89	66	35
España	57	51	42	86

Cuadro 1.7: Valoraciones otorgadas a cada país según las dimensiones culturales de Hofstede. Extracto de la máxima y mínima, y las correspondientes a España y Reino Unido

Fuente: Tomado de Carrasco y Laffarga (2007)

Una segunda agrupación aplicando este mismo criterio clasificaría los grupos (1) y (2) por un lado, y los grupos (3), (4) y (5) por otro, evidenciando la separación entre el Reino Unido junto a los países Bajos y los nórdicos, y España junto a los mediterráneos, Bélgica y Alemania.

Por otra parte, el estudio de la revista estadounidense *Business Week* y la consultora ISS, que mide el buen gobierno en virtud de ocho criterios relacionados con cuestiones como la composición del consejo de administración, auditorías, códigos de conducta, transparencia o retribución de la alta dirección, realizado sobre 1.785 compañías de mercados europeos y asiáticos, arrojaba en términos generales que

ambas regiones están realizando progresos, en especial Europa, donde nunca antes los inversores habían sido tan exigentes con las empresas.

Sin embargo, por países, mientras que el Reino Unido era el que mostraba un mayor número de empresas en los puestos altos de la lista, junto con Francia, Suiza y Suecia, España es el que presentaba peores puntuaciones en la parte baja del ranking. Los autores del estudio consideraron que esta circunstancia se debía a que en España sigue sin existir demasiada “cultura de accionista” y los inversores aún no están reclamando sus derechos (Europa Press, 2006).

El factor sociocultural en la literatura sobre divulgación

Volviendo al ámbito de la información narrativa, en el caso de la información social de la empresa, un estudio sobre las empresas de Malasia incorpora el concepto de “*etnicidad*” como indicador de la cultura (Haniffa y Cooke, 2005) y encuentra una relación significativa, entre otros, con la variable “consejo de administración dominado por malayos”.

Igualmente, Mohd, Nazli y Weetman (2006) estudian los factores relacionados con la divulgación voluntaria en ese país después de la crisis de 1997, y obtienen que la *influencia tradicional de secretismo* se mantiene a pesar del aumento de regulación que exige más transparencia. En concreto, para las cotizadas en 2001, año en que entra en vigor el Código de Gobierno Corporativo obligatorio, encuentran que un mayor nivel de propiedad de los directivos está asociado con un menor nivel de divulgación, mientras que el nivel de propiedad del gobierno o las iniciativas de buen gobierno y competitividad del sector no afectan.

Así, sugieren que las influencias tradicionales como propiedad de los directivos y dominio del consejo de administración por las familias, que tienden al secretismo, mitigan los efectos de la nueva regulación que quiere promover una mayor transparencia.

¿Qué podríamos esperar de la divulgación en España según lo que se ha categorizado en relación con su factor sociocultural?

Arzuaga (2006) apunta a la tendencia al secretismo cuando dice que entre las causas de que el Informe de Gestión no haya calado en la cultura de las empresas en España, una de las principales es el temor al uso que se haga de la información facilitada por parte de los competidores, las entidades financieras, los clientes, etc.

Si la tendencia tradicional al secretismo, que puede medirse por el nivel de propiedad de directivos, mitiga el impacto de las nuevas regulaciones que exigen más transparencia (Mohd, Nazli y Weetman, 2006), es de suponer que si España aún ocupa uno de los peores puestos en el ranking europeo de buen gobierno corporativo (Europa Press, 2006), el impacto de las nuevas regulaciones que puedan ponerse en marcha quedará parcialmente mitigado por su tradicional tendencia al bajo nivel de divulgación, ya evidenciada por Giner (1995).

En cambio, si en las empresas se produce un comportamiento adaptativo de las prácticas contables a la demanda de información de calidad que les es requerido (Monterrey y Sánchez-Segura, 2006), sería de esperar que ocurriera otro tanto en el campo de la divulgación narrativa y, por lo tanto, una misma empresa que cotizara en otro mercado con una demanda de información mayor podría divulgar con un mayor nivel en aquél que en el doméstico.

Es lo que podría ocurrir, por ejemplo, a las empresas españolas que cotizan en mercados norteamericanos, por ser estos más exigentes (Fulkerson y Cane, 1996), de modo que, en principio, suponemos que ofrecerían un mayor nivel de divulgación en España que en Estados Unidos.

b) El factor regulación

El factor regulación en la literatura contable

Las instituciones que administran los recursos y actividades en los diversos aspectos de la vida de una población, regulan por medio de normas o recomendaciones al objeto de modificar los comportamientos de los distintos agentes hacia una pautas que se han identificado como más deseables, y tratando de evitar otras identificadas como más negativas para la sociedad en cuestión.

En el caso de los Estados Unidos, el trabajo que lleva a cabo la *Securities Exchange Commission* (SEC), que cumple las funciones de emisión de normas, supervisión y control de las empresas cotizadas, hace que su sistema esté considerado como uno de los sistemas más rígidos a nivel mundial (Fulkerson y Cane, 1996).

Sin embargo, cuando Goldman y Slezak (2006) analizan el impacto de cambios regulatorios contenidos en la Ley Sarbanes-Oxley (conocida como SOX) de 2002, muestran que las políticas que pretendían aumentar el valor de la firma reduciendo las distorsiones de información pueden, en realidad, aumentar las tendencias al aumento de revelaciones distorsionadas.

De este modo se observa que las normativas que pretenden solucionar un problema no tienen capacidad para eliminarlo completamente.

El factor regulación en la literatura sobre divulgación

Las nuevas regulaciones se promulgan con el objetivo de modificar los niveles de divulgación en un determinado sentido y así lo evidencian algunos estudios. Por ejemplo, el nivel de divulgación en los informes anuales de las 100 empresas no financieras de la primera sección de la Bolsa de Tokio ha aumentado, al menos en cantidad, tras la emisión de las guías de regulación sobre riesgo de la Agencia de Servicios Financieros (Konishi y Ali, 2007).

En Estados Unidos, la SEC interviene emitiendo tanto guías como advertencias públicas sobre determinados comportamientos divulgativos, que también surten un determinado efecto en el nivel de divulgación. El “aviso de precaución” (*Cautionary Warning*) de 2001 relativo a indicadores no financieros, por ejemplo, perseguía dos objetivos: (1) alertar a los inversores de los peligros de tal información y (2) recordar a las empresas que tienen la obligación de no confundir a los inversores al ofrecer la información no basada en principios americanos. Estudiado el impacto de estos recordatorios, Marques (2006) obtuvo que la probabilidad de revelar indicadores “no GAAP” de beneficio había disminuido después de la regulación de 2003, pero que la probabilidad de revelar otros indicadores no GAAP ya había disminuido aceleradamente después del *Caution* de 2001.

En el debate sobre los tipos de regulación, una postura crítica entiende que la divulgación de alta calidad sólo vendrá a través de requisitos explícitos (“*black letter*”) detallados, puesto que la legislación basada en principios, que supone una discreción interpretativa, es improbable que produzca el deseado nivel de divulgación. Una guía general (basada en principios o en objetivos) resultaría en una baja revelación o en una gran disparidad en el nivel de revelación, problema que los recordatorios sobre la responsabilidad y las sugerencias para considerar revelaciones específicas remedian sólo parcialmente (Clarkson y otros, 2006; Chandra y otros, 2006). En este sentido, podríamos esperar que la regulación del Informe de Gestión español, que no es detallada, también dará lugar a una divulgación de escasa calidad.

Los estudios revisados demuestran que la implantación de una norma que modifica o añade algún requisito de información logra la alteración positiva de ciertos comportamientos de las empresas, al menos en cantidad de información divulgada (Clarkson y otros, 2006; Konishi y Ali, 2007) e incluso antes de su entrada en vigor (Giner, 1997; Marques, 2006) pero que, sin embargo, no presenta la capacidad de resolver completamente los problemas que se habían detectado y que dieron lugar a su emisión (Nichols, Street y Gray, 2002; Rodríguez y López, 2004; Chandra y otros,

2006). En nuestro caso, suponemos que tras la implantación de la Ley 62/2003, la divulgación sobre el personal habrá aumentado, pero es posible que los problemas de calidad de las prácticas (como la falta de cuantificación, de visión a futuro y de comparabilidad), se mantengan. Esta será una de las cuestiones que trataremos de contrastar en el estudio empírico.

Por otro lado, la falta de refuerzo de las normativas posibilita un cierto grado de elección en el nivel de divulgación obligatoria por parte de las empresas. Siguiendo a Owusu-Ansah y Yeoh (2005), las empresas no cumplen con una norma obligatoria si no se ponen en marcha mecanismos de refuerzo estrictos. Los autores definen una regulación como *estricta* cuando sólo permite un determinado producto o resultado de ella, y cuando tiene mecanismos adecuados de refuerzo y sanciones por no-cumplimiento. Su estudio sobre informes anuales de 1992-1993 y 1996-1997 de empresas cotizadas en Nueva Zelanda encuentra que el nivel de cumplimiento en el periodo posterior a la entrada en vigor de legislación FRA de 1993 en ese país es mucho más alto y que la mejora en el comportamiento de cumplimiento de la revelación es resultado de la implementación de dicha normativa que convierte el no cumplimiento en ilegal.

Este tipo de evidencias son las que nos llevan a recomendar que el sistema de regulación de la información narrativa considere incluir algún tipo de mecanismos de supervisión y refuerzo.

c) El factor país, por su entorno legal

El factor “país como entorno legal” en la literatura contable

En las últimas décadas del siglo XX, dentro de la línea de contabilidad internacional se investigó sobre el efecto que tenía el hecho de pertenecer a un determinado país a la hora de llevar a cabo ciertas prácticas contables.

En la búsqueda de una clasificación de países por bloques que fueran más o menos afines, se estudiaron entre otros, las diferencias y similitudes que se producían en sus sistemas legales (Salter y Douppnik, 1992). Así, las clasificaciones de los sistemas contables se han realizado en base a factores del entorno tales como la importancia del mercado de capitales, la profesión contable, el impacto del estado en la emisión de normas contables, la relación entre fiscalidad y contabilidad, o las prácticas contables (Mueller 1967, 1968; Nobes, 1992; Nobes y Parker, 1991; Jarne, 1997).

¿Cómo se ha caracterizado España respecto al “país como entorno legal”?

Las diferencias en factores institucionales pueden observarse en los mecanismos de refuerzo, gobierno corporativo, requerimientos informativos, estructura de la propiedad o la protección de inversores. Con una metodología de clústeres y análisis ANOVA aplicada entre países de la UE, Reverte (2005) obtiene que Francia y Reino Unido muestran un resultado mejor. El resultado de Alemania, Bélgica e Italia sería peor, y España se encontraría en una categoría media, junto con Holanda, Suecia y Portugal.

Por su parte, Carrasco y Laffarga (2007) han perfilado algunas de las características tradicionales de la contabilidad de 12 países europeos utilizando las peculiaridades contables señaladas en trabajos como el de Radebaugh y otros (2006). Vamos a destacar el Reino Unido por haber correspondido durante años al modelo anglosajón, diferente de España, del modelo continental, que es el que nos ocupa.

- La contabilidad en el Reino Unido se ha considerado tradicionalmente la menos conservadora y la más transparente de Europa, habiendo estado marcada por el gran número y flexibilidad de sus normas.
- España presentaba características similares a la contabilidad de Alemania, Bélgica, Francia, Portugal o Italia. En estos países, con un sistema legal europeo-continental, la contabilidad se ha regulado por ley y las normas contables han

estado tradicionalmente estrechamente vinculadas a las fiscales. Esta situación dio un giro en España con la adaptación a las Directivas comunitarias en 1989, cobrando gran importancia el concepto de imagen fiel, y separándose los ámbitos contable y fiscal. Los mercados de valores han ido ganando peso como fuente de financiación empresarial, lo que convierte al inversor en un usuario muy relevante de la información contable.

El factor “país como entorno legal” en la literatura sobre divulgación

Cada país presenta sus propias particularidades jurídicas que afectan a la aplicación de una determinada norma. Por ejemplo, en el estudio sobre los *Operating Financial Review* (OFR), documentos equivalentes al Informe de Gestión español, voluntario de 9 empresas británicas, y el *Management Discussion and Analysis* (MD&A) obligatorio de 9 empresas americanas del sector alimentación de los ejercicios 1999 y 2000, Beattie y McInnes (2006) obtienen que el nivel de revelación en Estados Unidos es 2,4 veces el obtenido en el Reino Unido. En este caso, además de que la obligatoriedad aumente la divulgación, los autores sugieren la posibilidad de que hubieran contribuido el sistema de supervisión y el ambiente más litigioso que se vive en Estados Unidos.

Por otro lado, la literatura empírica también confirma que un entorno de regulación más estricto puede influir positiva o negativamente en el impacto de otro factor sobre el nivel de divulgación. En ese mismo estudio, Beattie y McInnes (2006) encontraron que el tamaño de la empresa no influye en el nivel de divulgación en Estados Unidos pero sí en el Reino Unido. Así, sugieren que el hecho de que sea obligatorio, (o también podría contribuir el sistema de supervisión y ambiente más litigioso en Estados Unidos), disminuye el impacto del factor tamaño.

Por su parte, Cheng y Courtenay (2006) obtienen que la presencia de un mecanismo de gobierno externo, como el entorno regulador, aumenta la fortaleza de la relación entre proporción de directivos independientes y el nivel de información

voluntaria. Esto nos llevaría a confirmar las recomendaciones de los organismos reguladores en el sentido de que, con el objetivo de aumentar el nivel de información divulgada por las empresas, resulta positiva la implementación de mecanismos de buen gobierno (como una alta proporción de directivos independientes, por ejemplo), siempre que se garantice que existe un adecuado sistema de regulación y supervisión.

Además, podríamos pensar que la implantación de dichos mecanismos podría mitigar el impacto del factor *tamaño* en las prácticas de divulgación. Sin embargo, parece que tampoco el ambiente litigioso es garantía de divulgación relevante.

Estudiado en el contenido atribucional de los Informes de Gestión (MD&A y OFR), en 173 empresas grandes de 5 sectores de 4 países (EEUU, Canadá, Reino Unido y Australia), Aerts y Tarca (2007) suponen que el marco institucional (control regulatorio y riesgo de litigio) afecta a las características de las frases atribucionales sobre los resultados contables. Pero sus resultados muestran que, comparados con empresas del RU y Australia, las de USA y Canadá son menos asertivas y menos defensivas en las frases causales explícitas. También son más formales en sus explicaciones, que tienen menos probabilidad de ser prospectivas y más posibilidad de basarse en técnica contable que en explicaciones causales. Esta tendencia es más fuerte en USA donde el riesgo de litigio es mayor. Así, los autores sugieren que el escrutinio institucional puede llevar a procesos de divulgación que parecen honestos y cuidadosos, en lugar que procesos que ayuden a tomar las mejores decisiones de inversión (Aerts y Tarca, 2007).

¿Qué podríamos esperar de la divulgación en España según lo que se ha categorizado en relación con su factor “país como entorno legal”?

Una de las principales causas de que el Informe de Gestión no haya calado en la cultura de las empresas en España se encontraría el hecho de que no se piden responsabilidades a los administradores por una información inadecuada (Arzuaga, 2006), de modo que suponemos que en España, el hecho de que no se pidan responsabilidades por una información inadecuada hace esperar que la divulgación

sobre recursos humanos en el Informe de Gestión sea de menor calidad que la que se ofrecería en un ambiente más litigioso.

Por último, apuntamos aquí cierto problema que puede ocurrir en la especificación de las investigaciones. Siguiendo a Dong y Stettler (2011), la mayoría de investigadores no considera adecuadamente las implicaciones de las asunciones que realizan en los estudios de varios países. Por ejemplo, una asunción que no testan consiste en suponer que todas las observaciones son independientes (que las del mismo país no comparten características), en tanto que algunas evidencias empíricas prueban que las características fundamentales de un país (macroeconómicas, socio históricas, culturales, legales) afectan tanto a medidas contables, como a las prácticas de divulgación.

d) Sector de actividad

El sector de actividad afecta a la decisión de revelar en relación a sus sistemas de planificación de recursos, siendo el de manufactura el más asociado con un mayor nivel de divulgación (Mauldin y Richtermeier, 2004), o a la divulgación voluntaria sobre intangibles (Oliveira y otros, 2006).

Boesso y Kumar (2007) consideran que el sector sería un factor que debe considerarse de control, independientemente del país, ya que al estudiar la divulgación voluntaria en Italia y EEUU, este factor resultó significativo en ambos países. En la comparación por países también se encuentra que afecta a la divulgación sobre capital intelectual en empresas de alta tecnología y tradicionales, tanto italianas como británicas (Bozzolan y otros, 2006), o a la información sobre la triple línea de resultado (económica, social y medioambiental) en las páginas web de las 50 mayores empresas de EEUU y Japón, resultando que la longitud de información es mayor para el sector de manufactura (Li-Chin y Taylor, 2007).

Por otro lado, Verrecchia y Weber (2006) han estudiado la decisión de la empresa a retener información sensible, encontrando que la decisión de una firma de

obtener reconocimiento de la SEC para ocultar información sensible depende de la competitividad del sector. En este contexto, resultaría que las empresas tienen una menor tendencia a retener información cuando operan en un sector más competitivo.

En España, al estudiar la información sobre transición a las NIIF, Aledo y otros (2005) encuentran que informan mejor las empresas del sector de energía y petróleo, en tanto que informan peor las del sector de comunicaciones. Y como cabía esperar, Rodríguez y López (2004) que estudian la práctica de empresas en la divulgación sobre Medio ambiente en las empresas del IBEX 35, obtienen más referencias en el sector energético.

Todas estas evidencias son coherentes con los resultados de Agca y Onder (2007), que evidencian diferencias en la influencia de los sectores de actividad, según el tipo de información que se analice.

e) Tipo de cotización

El hecho de cotizar en mercados de capitales ha sido hallado asociado, por ejemplo, con la decisión de revelar información sobre sistemas de planificación de recursos (Mauldin y Richtermeyer, 2004).

Por otra parte, cotizar en varios mercados influiría significativamente en la divulgación voluntaria sobre intangibles (Oliveira, Rodrigues y Craig, 2006), sobre la remuneración del director ejecutivo (Clarkson, Van Bueren y Walker, 2006), así como en la información previsional en las empresas del IBEX 35 (Abad y Bravo, 2006).

Sin embargo, una mayor calidad en la revelación sobre rendimiento en las páginas web está relacionada con la cotización en Norteamérica, pero no en Europa (Aerts, Cormier y Magnan, 2004). En este mismo sentido, para las cotizadas británicas no financieras, Abraham y Cox (2007) encuentran que existe una asociación positiva entre la cantidad de divulgación sobre riesgos y la *cotización en EEUU*. Es decir, que las empresas que cotizan en EEUU tienen mayor probabilidad de divulgar información

sobre riesgos, evidencia que era esperable tanto desde un punto de vista de agencia y otro institucional, como desde el argumento de costes de transacción (hay pocas razones para no divulgar una información adicional que se obtiene con coste marginal nulo), entre otros (Abraham y Cox, 2007).

Estos razonamientos irían en consonancia con el supuesto de que las empresas españolas que coticen en mercados norteamericanos, producirán una divulgación de información narrativa de mayor calidad que las que no coticen allí, debido al comportamiento adaptativo, si bien ampliando el número de razones que la justifican.

f) Tipo de auditor

El tipo de auditor parece haber influido significativamente en la divulgación voluntaria sobre intangibles (Oliveira y otros, 2006) o en la divulgación sobre la remuneración del CEO (Clarkson y otros, 2006).

También Ashbaugh-Skaife y otros (2007) encuentran que, para el periodo anterior a la entrada en vigor de la SOX en EEUU, las empresas que divulgan sus deficiencias en control interno tienen más probabilidad de utilizar una auditora de las importantes.

Además, en un contexto internacional (20 países), se han obtenido evidencias de que las empresas auditadas por una de las “N grandes” muestran un nivel de transparencia corporativa mayor y esta relación es más significativa en países de derecho codificado, sugiriendo que el papel de gobierno que juegan las auditoras es más fuerte en entornos legislativos más débiles (Han, Kang y Yoo, 2012).

g) Riesgos de negocio y volatilidad en los mercados financieros

Naser y otros (2006) encuentran que la variación de extensión de la revelación corporativa voluntaria en los Informes anuales de empresas cotizadas en la bolsa de Qatar está asociada, entre otros, a riesgos de negocio, medido como apalancamiento.

Por otra parte, cuando Boesso y Kumar (2007) realizan un análisis de contenido sobre el Informe de Gestión y MD&A de 72 empresas en Italia y USA encuentran que, entre otros factores, la inestabilidad y volatilidad de los mercados afectan al volumen de la divulgación, aunque no a su calidad.

i) Seguimiento de analistas

Hemos categorizado este factor como *no específico* suponiendo que se podría medir como “seguimiento alto” o “bajo”, y por lo tanto, compartir los valores con otras empresas.

Abdelsalam, Bryant y Street (2007) encuentran que el seguimiento de analistas está asociado, entre otros, con una mayor exhaustividad de la información divulgada a través de Internet. También se han obtenido evidencias de que los que divulgan incertidumbres sobre gestión continuada más tarde, se distinguen de los que divulgan pronto por tener menor control del mercado en términos de seguimiento de analistas (Citron, Tafflerb y Uang, 2008). Estas evidencias mostrarían el seguimiento de analistas como un instrumento eficaz de monitorización de la actividad divulgadora de la empresa.

j) Exposición a los medios y escrutinio público

El escrutinio público es un factor significativo de la divulgación sobre la divulgación sobre la remuneración del CEO en Australia (Clarkson, Van Bueren y Walker, 2006). Por su parte, Campbell, Moore y Shrives (2006) que analizan empresas británicas para el periodo 1974-2000, obtienen que la revelación social está asociada con presuntas demandas de *stakeholders* específicos, por lo que sugieren estudiar este fenómeno en otros contextos (distintos países, etc.).

4.2.2 Factores externos semipermanentes específicos

a) Ratio market-to-book (Valor de Mercado/valor contable)

En este caso entendemos que el factor es *externo* (a la actividad de la empresa), *semipermanente* (sobre el que la empresa no puede tomar decisiones al menos una vez al año), pero *específico* pues su indicador de medida dará, en principio, valores distintos para cada empresa. Un mayor ratio *market-to-book* se ha encontrado relacionado con una mayor calidad en la revelación sobre rendimiento en Norteamérica, pero no en Europa (Aerts, Cormier y Magnan, 2004).

4.2.3 Factores externos manipulables no específicos

Hasta donde alcanza nuestro conocimiento, no hemos encontrado ningún factor que se haya estudiado como asociado a la divulgación de información y que pudiéramos catalogar como *externo* (a la actividad de la empresa), *no específico* (cuyo indicador de medida podría dar los mismos valores para otras empresas), *manipulable* (sobre el que la empresa pueda tomar decisiones, al menos, una vez al año).

4.2.4 Factores externos manipulables específicos

a) Opinión del auditor

En principio, catalogaríamos la “opinión del auditor” como factor *externo* (a la actividad de la empresa), *no específico* (cuyo indicador de medida podría dar los mismos valores para otras empresas pues las posibilidades se reducen a opinión limpia, con salvedades, etc.), pero *manipulable* (sobre el que la empresa pueda tomar decisiones al menos una vez al año), al entender que la empresa siempre estaría en disposición de llegar a obtener un informe limpio una vez que se hubiera asesorado adecuadamente al elaborar su información. Sin embargo, en este caso la clasificamos como *externo manipulable pero específico*, ya que la opinión del auditor se ha tratado mediante un análisis de contenido, lo que da lugar a una mayor gradación de valores del indicador.

Para empresas cotizadas en la bolsa de Londres, las que divulgan incertidumbres sobre gestión continuada en un momento posterior, se distinguen de las que divulgan pronto por tener una opinión de auditoría medida mediante análisis de contenido como más negativa (Citron, Tafflerb y Uang, 2008).

b) Percepción de los usuarios

La divulgación de las empresas es crítica para el funcionamiento de un mercado de capitales eficiente, divulgación que también puede dirigirse a otros *stakeholders* distintos de los inversores, pero hay relativamente poca investigación sobre este tipo de revelación voluntaria (Healy y Palepu, 2000). Por lo tanto, nos centraremos en los usuarios de los mercados de valores.

Anteriormente habíamos catalogado el seguimiento de analistas como factor externo pero “no específico” cuando entendíamos que puede medirse como seguimiento “alto” o “bajo” y que, por lo tanto, se trataba de valores que podían compartirse con otras empresas. Aquí lo incluimos como “específico” por referirse a una relación más directa entre divulgación y usuarios.

i. Percepción y respuesta de los inversores

Leventis y Weetman (2004b) encuentran que para las empresas que revelan en dos idiomas, la divulgación voluntaria está asociada a las presiones del mercado. Y Lennox y Park (2006) encuentran una correlación positiva entre la decisión de emitir pronósticos y el coeficiente de respuesta a los beneficios en los trimestres anteriores.

ii. Percepción de los analistas/gestores de fondos

Existen varios elementos que influyen en el nivel, apertura, naturaleza cuantitativa o cualitativa y temporización de las revelaciones. Entre estos elementos, resulta que las comunicaciones conforman un proceso dinámico de *feedback* de doble dirección por medio del cual las empresas y los analistas/gestores de fondos aprenden a comprender y tienen confianza unos en otros (Holland, 2006 en Hatherly, 2007).

iii. Grupos de Presión

Deegan y Blomquist (2006) han estudiado la influencia de los grupos de presión en el comportamiento divulgativo de las empresas. En concreto, en relación la iniciativa del informe de *World Wildlife Fund* (WWF) Australia sobre la divulgación medioambiental de las empresas mineras, influyó tanto en el código de divulgación medioambiental del sector minero, como en las prácticas de divulgación de las empresas individuales.

4.3 Factores internos. Características de la empresa y variables relativas a la actividad

En este primer apartado sobre factores internos analizaremos las características de la empresa y variables relativas a su actividad (negocio que desarrolla), que se hayan estudiado como determinantes del nivel de divulgación de información narrativa, y dejaremos los relativos al gobierno de la entidad y otros relacionados con sus directivos y/o administradores para un segundo apartado.

4.3.1 Factores internos relativos a la actividad semipermanentes no específicos

a) Búsqueda de financiación mediante emisión de valores

La búsqueda de financiación mediante emisiones de valores (ya sean de deuda o de capital) la hemos catalogado en este epígrafe suponiendo que se trata de operaciones que se realizan con una frecuencia que va más allá del año, en tanto que el factor “endeudamiento”, entendido como la obtención de nuevos préstamos, lo hemos considerado como más frecuente y, por lo tanto, catalogado como *manipulable*. El estudio de Bravo y Abad (2005) sobre empresas del IBEX para el periodo 2001-2003 ha encontrado una relación positiva, resultando que las entidades que emiten folleto divulgan más información previsional o prospectiva. También Verrecchia y Weber (2006) encuentran evidencias de que la decisión de la empresa a retener información sensible depende de si planea una emisión de títulos. Así, cuando emiten deuda a largo plazo, las empresas tienen menos tendencia a retener información.

b) Visibilidad a través de la divulgación en dos idiomas

Leventis y Weetman (2004b) encuentran que la revelación voluntaria aumenta en las empresas que tienen una visibilidad más alta, a través de la presentación en dos idiomas, y cuyos inversores asumen mayores costes informativos.

4.3.2 Factores internos relativos a la actividad semipermanentes específicos

Aquí se incluyen los factores específicos internos, pero sobre los que la empresa no puede tomar decisiones o no las toma con frecuencia mayor a la anual.

a) Tamaño

Es el factor que más claramente se ha evidenciado como significativamente asociado a la divulgación de las empresas en un mayor número de estudios.

En los últimos años lo han encontrado significativo para la revelación sobre el riesgo financiero en las cuentas anuales (CCAA) e Informe de Gestión de empresas del PSI y del IBEX 35 (Alves y Morais, 2005), con la divulgación voluntaria sobre intangibles en el Informe de Gestión y Carta del Presidente de cotizadas portuguesas (Oliveira y otros, 2006), o sobre remuneración del CEO en Australia (Clarkson y otros, 2006). Konishi y Ali (2007), incluso, encuentran que el tamaño es el único factor determinante de las revelaciones sobre riesgo, en tanto que no encuentran relación significativa con otras características de la empresa.

En el contexto de la divulgación social, la variación de extensión de la revelación corporativa voluntaria en empresas cotizadas en el Doha Stock está asociada al tamaño medido como capitalización bursátil (Naser y otros, 2006). También para la divulgación total de la “triple línea” (combinando las áreas económica, social y medioambiental) en las páginas web, la longitud de información es mayor para empresas más grandes (Li-Chin y Taylor, 2007). Según el análisis de Brammer y Pavelin (2006), el tamaño aparece como factor asociado, tanto a realizar más revelaciones medioambientales voluntarias, como a la calidad de las revelaciones.

En la comparación de países Aerts, Cormier y Magnan (2004) encontraron mayor calidad en la revelación sobre rendimiento relacionada con mayor tamaño de la empresa, tanto en América como en Europa. Así, Boesso y Kumar (2007) entienden que el tamaño es un factor que debe considerarse de control, independientemente del país, ya que al estudiar la divulgación voluntaria, este factor resultó significativo tanto en Italia como en EEUU.

De acuerdo con estas evidencias internacionales, en España, el tamaño está relacionado positivamente con el nivel de divulgación información previsional que publican las empresas del IBEX 35 (Abad y Bravo, 2006), y en las presentaciones a analistas de empresas cotizadas, la información sobre capital intelectual es más específica en empresas grandes (García-Meca y Martínez-Conesa, 2005).

En este sentido, el tamaño aparece como el principal determinante de la transparencia informativa de las empresas a la hora de proporcionar información sobre buen gobierno e información online (Gómez, Iñiguez y Poveda, 2006). Sin embargo, Mauldin y Richtermeyer (2004), encuentran una relación negativa, puesto que la información sobre sistemas de planificación de recursos aumenta cuando el tamaño de la empresa es menor.

Por otra parte, como hemos comentado anteriormente, del estudio de Beattie y McInnes (2006) sobre el OFR y el MD&A de empresas del sector alimentación, se obtiene que el factor tamaño influye en el Reino Unido pero no en USA, lo que les lleva a sugerir que, el hecho de que sea obligatorio, aumenta la revelación y disminuye el impacto de este factor como determinante del nivel de divulgación.

b) Crecimiento de la empresa

Los resultados que hemos encontrado sobre este factor son mixtos. Por una parte, Naser y otros (2006) encuentran que en los informes anuales de empresas cotizadas en el Doha Stock Exchange de Qatar, el crecimiento de la empresa está asociado positivamente con la variación de extensión de la revelación corporativa

voluntaria. En cambio, Prencipe (2004) no lo encontró significativo para explicar el nivel de información segmentada voluntaria de las empresas cotizadas no financieras italianas. Por otra parte, en España, el crecimiento de las compañías parece negativamente relacionado con la información previsional que publican las empresas del IBEX (Abad y Bravo, 2006). Los autores sugieren como una posible causa el hecho de que las empresas con altas tasas de crecimiento prefieren no dar información para evitar así la entrada de competidores del sector.

c) Actividad subyacente y otras variables internas

Antes de la entrada en vigor de la SOX en EEUU, las empresas que divulgan su deficiencias en control interno tienen más operaciones complejas (medido por número de segmentos de negocio y ventas extranjeras), más cambios organizacionales recientes (como fusiones y adquisiciones), mayor riesgo contable, más renuncias del auditor y menos recursos disponibles para el control interno (Vázquez Orgaz, 2002).

d) Impacto medioambiental

El impacto medioambiental está asociado positivamente con la calidad de las revelaciones medioambientales, aunque no se identifica como factor significativamente asociado a la decisión de revelar (Brammer y Pavelin, 2006).

e) Actividad internacional

Analizadas 794 empresas de 24 países de Asia pacífico y Europa, las interacciones transnacionales (caracterizadas como “cotización en EEUU”, “flujo de inversiones en EEUU”, “exportaciones a EEUU” y “operaciones en EEUU”) aparecen asociadas con similitudes en revelación y prácticas de buen gobierno (Khanna, Palepu y Srinivisan, 2004).

f) Relación beneficio-flujos de caja

Levi (2008) encuentra que las empresas divulgan información sobre devengo en sus notas de prensa (además de en los formularios 10-Q anuales correspondientes) cuando el beneficio a solas es una indicador débil del rendimiento de flujos de caja.

g) Edad (antigüedad) del tipo de cotización

Se espera que cuanto mayor sea el periodo de tiempo en el que la empresa lleva cotizando en ese mercado, menor serán los costes de producción y diseminación que hay que soportar. Prencipe (2004) lo ha encontrado significativo respecto de la divulgación voluntaria segmentada para las empresas italianas.

h) Exposición extensiva a medios

La exposición extensiva a medios aparece relacionada con una mayor calidad en la revelación sobre rendimiento en las páginas web, tanto en Europa, como en Norteamérica (Aerts, Cormier y Magnan, 2004).

i) Historia de las deficiencias de información

Antes de la entrada en vigor de la SOX en EEUU, las empresas que divulgan sus deficiencias en control interno reciben más acciones de refuerzo de la SEC previas y más reformulaciones de estados financieros (Vázquez, 2002).

En España, las empresas de la Bolsa Madrid con deficiencias en la información financiera tienen peor historia de las deficiencias (Callao, Gasca y Jarne, 2005). Estas evidencias nos harían pensar en ciertos comportamientos repetitivos, que se pueden asimilar a una cierta cultura interna de la empresa, en relación con las decisiones de divulgación.

4.3.3 Factores internos manipulables no específicos

Serían los factores sobre los que la empresa toma decisiones habitualmente con mayor frecuencia que la anual, pero cuyo valor puede ser compartido por otras empresas, por no ser específico de una sola. Hasta donde alcanza nuestro conocimiento, no se ha estudiado ningún factor como determinantes de la divulgación de información narrativa que pueda clasificarse en esta categoría.

a) Gestión de *stakeholders*

En el MD&A de empresas en Italia y EEUU, el énfasis en la gestión de *stakeholders* afecta positivamente tanto al volumen como a la calidad de la divulgación de información voluntaria (Boesso y Kumar, 2007).

4.3.4 Factores internos relativos a la actividad manipulables específicos

Junto con los *internos-semipermanentes-específicos* (mecanismos de buen gobierno, etc.), serían los factores sobre los que la empresa tendría mayor capacidad de manipulación y, por lo tanto, en nuestra opinión, a donde se deberían dirigir las recomendaciones de los organismos reguladores, sin perjuicio de otras medidas que pudieran tomar como la emisión de nueva normativa (que en nuestra clasificación hemos encuadrado como “externo-semipermanente-no específico”).

a) Inversión de capital

Una mayor calidad en la revelación sobre rendimiento en las páginas web está relacionada con una mayor intensidad en inversión de capital (relación positiva). Pero esta relación parece mucho más significativa para determinar el nivel de revelación en Europa que en Norteamérica (Aerts, Cormier y Magnan, 2004).

b) Gestión de activos intangibles

Para la decisión de divulgar en el MD&A, la gestión de activos intangibles es significativa en Italia, pero no en EEUU. Además, las empresas italianas que

gestionan activos intangibles ofrecen más información cuantitativa, no financiera y más indicadores clave del rendimiento prospectivo (Boesso y Kumar, 2007).

c) Endeudamiento

Hemos encontrado resultados de investigaciones que varían según el tipo de información que se trate y si lo que se mide es la cantidad o la calidad de la divulgación. Brammer y Pavelin (2006) encuentran que de las grandes empresas británicas, las menos endeudadas están significativamente más asociadas a realizar más revelaciones voluntarias pero que el endeudamiento no resulta un factor significativo para explicar una mayor calidad de revelación.

En España, el nivel de endeudamiento parece tener importancia en la revelación de información voluntaria (Gómez y otros, 2006). Alves y Morais (2005) encuentran una relación significativa entre la revelación sobre riesgo financiero en CCAA e Informe de Gestión de empresas del PSI y del IBEX35 con el factor endeudamiento. Y estudiada la calidad de la información sobre intangibles en todas las presentaciones a analistas de empresas cotizadas, los resultados indican que la información sobre capital intelectual es más específica en empresas menos endeudadas (García-Meca y Martínez Conesa, 2005). Sin embargo, los resultados son mixtos pues para las empresas del IBEX 35 en los ejercicios 2001-2003, el endeudamiento aparece positivamente relacionado con la divulgación de información previsional (Abad y Bravo, 2006).

d) Apalancamiento

Un nivel bajo de apalancamiento aparece asociado con una mayor calidad en la revelación sobre rendimiento en las páginas web. Pero, al igual que ocurría con la inversión en capital, esta relación aparece mucho más significativa para determinar el nivel de revelación en Europa que en Norteamérica (Aerts, Cormier y Magnan, 2004). De este modo, vemos que las investigaciones producen resultados distintos según el continente (contexto geográfico) del que se trate.

e) Rendimiento, rentabilidad y eficiencia

En EEUU las empresas tienen más tendencia a retener información sensible cuando experimentan pérdidas (Verrecchia y Weber, 2006) y cuando desciende el rendimiento relativo, la información sobre retornos mediante gráficos disminuye (Bannister y Newman, 2006). En este sentido, Mauldin y Richtermeier (2004) encuentran una relación positiva entre la decisión de revelar sobre sistemas de planificación de recursos y un rendimiento financiero alto. Sin embargo, los resultados de Li-Chin y Taylor (2007), relativos a la divulgación sobre la triple línea de resultado para las 50 mayores empresas de EEUU y de Japón, indican que la longitud de información es mayor para empresas con menor rentabilidad (relación negativa).

Por su parte, Sonnier, Carson y Carson (2007) encuentran una relación inversa entre el nivel de divulgación sobre el capital intelectual y el EBITDA en empresas de alta tecnología para 2000 y 2004, y también para el resultado neto de 2000, pero no en 2004. Ante estos resultados mixtos, los autores sugieren que inicialmente los directivos pueden elegir aumentar el nivel de información sobre capital intelectual en un esfuerzo por explicar las medidas de rendimiento bajo (o bien para compensar el fallo del modelo contable tradicional que no permite capitalizar los costes asociados al desarrollo de recursos de capital intelectual). Pero según la firma crece, los directivos podrían querer reducir el nivel de divulgación para guardar información estratégica sensible a fin de mantener la ventaja competitiva (Sonnier y otros, 2007).

También son mixtos los resultados de Hughes, Sander y Reier (2003). Comparando la divulgación medioambiental obligatoria y voluntaria de 20 empresas USA según el factor rendimiento, obtienen que las de peor rendimiento, presentan más información obligatoria, y que existen pocas diferencias en información voluntaria. Por otro lado, las mejores empresas muestran una correlación positiva entre secciones obligatorias y voluntarias, en tanto que en las peores, no aparece tal correlación.

En España, la rentabilidad también parece tener cierta importancia en la divulgación voluntaria (Gómez, Iñiguez y Poveda, 2006). Como relación positiva

tendríamos que en las presentaciones a analistas de cotizadas españolas en 2000 y 2001, la información sobre capital intelectual es más específica en empresas más rentables (García-Meca y Martínez Conesa, 2005).

En cambio, y al contrario de lo que se había propuesto como hipótesis, Gutiérrez (2005) obtiene que cuanto menor sea la rentabilidad (medido por el ROE) y la eficiencia de una entidad financiera, mayor será el valor del índice que mide la información sobre gestión de riesgos. Este resultado puede tener sentido según la autora, ya que una bajada en el rendimiento estará relacionada con un aumento de los riesgos a los que se enfrenta la empresa y, por lo tanto, sería lógico esperar que se deba dar más información sobre este particular.

f) Liquidez

Li-Chin y Taylor (2007) encuentran una relación negativa para la divulgación total de la triple línea de las 50 mayores empresas de EEUU y Japón, ya que la longitud de información es mayor para empresas con menor liquidez.

En conjunto, observamos resultados contrapuestos para los distintos factores según el contexto de la empresa (la situación particular en la que se encuentre, etc.) y el tipo de información que se esté analizando, de modo que parece necesario buscar diferentes argumentos que expliquen el nivel de divulgación en cada caso.

4.4 Factores internos relativos a los directivos/administradores y al gobierno de la empresa

4.4.1 Comentarios sobre las profesiones de contable y gestor/administrador

La profesión contable está ganando peso en las últimas décadas en tanto que prestadora de servicios a la sociedad. Ha evolucionado la imagen del “contable con manguitos” que repetía unas tareas mecánicas de registro de información, hacia una visión del/a profesional contable, como aquél/aquella que debe aplicar su experiencia y juicio profesional para obtener un mejor reflejo de la situación de la entidad. Pero

algunos autores entienden que esta profesión contable ha ido evolucionando bajo la influencia de ciertos elementos, como puede ser la *desprofesionalización* (Zeff, 1987 y Hines, 1989), fenómeno que se produce como expansión y diversificación de los trabajos de los contables, integrados junto a profesionales con formación y saberes muy diferentes (expertos en leyes, economía, ingeniería, informática, finanzas, etc.). Así, se trataría de “no desconceptualizar demasiado el pensamiento contable y los valores profesionales hasta ahora válidos, como la independencia y la objetividad” (Martínez Churiaque, 1995).

A su vez, los administradores se ven afectados por el conjunto de implicaciones que contiene el *gobierno* de cada empresa. Según la definición actual el gobierno de la empresa (AECA Comisión de RSC, 2005) correspondería al conjunto de mecanismos que articulan la asignación formal del poder de decisión, y delimitan la discrecionalidad del comportamiento de los administradores y gerentes de las compañías.

Entre los principios generales de responsabilidad social y buen gobierno corporativo se encuentra el de *Transparencia y rendición de cuentas*, entendido como el acceso periódico de los partícipes a la información relevante, con garantía de fiabilidad y en el momento oportuno, sobre la base de la transparencia y la verificación externa independiente. En consecuencia, entre las funciones del Consejo de Administración, estaría la de aprobar y difundir informaciones económico-financieras, sociales y medioambientales, fiables y relevantes.

La literatura ha tenido en cuenta esta relación al considerar que la reducción de asimetrías de información puede estudiarse a través de los mecanismos de gobierno corporativo, como puede ser la estructura de propiedad (Holm y Scholer, 2007), entre otros.

4.4.2 Los mecanismos de gobierno corporativo

a) Concentración de la propiedad

La concentración de la propiedad influye en la divulgación voluntaria sobre intangibles en el Informe de Gestión y Carta del Presidente de empresas cotizadas portuguesas (Oliveira, Rodrigues y Craig, 2006). Además, una mayor calidad en la revelación sobre rendimiento en las páginas web estaría relacionada con una propiedad más diversificada (relación negativa con la concentración), tanto en empresas europeas, como en las americanas (Aerts, Cormier y Magnan, 2004).

En cambio, para la revelación medioambiental voluntaria de grandes empresas británicas, Brammer y Pavelin (2006) encuentran que la menor concentración del accionariado (accionariado más disperso) está significativamente asociada a realizar más revelaciones voluntarias, pero no con la calidad de las revelaciones.

b) Estructura de propiedad como control de voto

Lajili (2007) encuentra que para las cotizadas canadienses existe una asociación negativa entre la *estructura de control de voto* de los propietarios y la divulgación sobre riesgos. Es decir, que cuanto mayor es el control de voto, menor es la probabilidad de divulgar información sobre riesgos.

En este mismo sentido, Chin y otros (2007) examinan la asociación entre la calidad (medida por la precisión y el sesgo) de los pronósticos de beneficio obligatorios, con la estructura de propiedad (medida por la divergencia entre el control del propietario final y el porcentaje de propiedad del neto) de las empresas taiwanesas. Basándose en 528 pronósticos emitidos entre 1999 y 2001, obtienen que las empresas tienden a emitir pronósticos más inexactos y sesgados de forma optimista cuando la divergencia entre el control del propietario final y su porcentaje de propiedad del neto es mayor.

Además, las empresas con mayores problemas de agencia tienden a revisar sus previsiones en mayor medida para reducir el error o sesgo, o bien para manipular devengos (por ejemplo, a través de devengos discrecionales) con el fin de evitar la violación del 20 por ciento de umbral de error en el pronóstico según se va acercando el final del periodo. Por último, el error o sesgo del pronóstico resultante después de las modificaciones no varía significativamente según el nivel de concentración de la propiedad (Chin y otros, 2007).

c) Propiedad institucional

Para el periodo anterior a la entrada en vigor de la SOX en EEUU, el hecho de divulgar deficiencias de control interno aparece asociado con una mayor concentración de propiedad institucional (Vázquez, 2002).

Sin embargo, Abraham y Cox (2007) encuentran que, para las cotizadas británicas no financieras, existe una asociación negativa entre la *propiedad a largo plazo de inversores institucionales* y la cantidad de divulgación sobre riesgos. Es decir, que cuanto mayor es la propiedad a largo plazo de inversores institucionales menor es la probabilidad de divulgar información sobre riesgos. Aunque según los autores, esta evidencia apoyaría la idea de que los inversores institucionales tienen preferencia de inversión en empresas con bajo nivel de riesgo.

d) Participación extranjera en el accionariado

Motivados por la literatura que sugiere que los inversores extranjeros tienen preferencia generalmente por las empresas en las que están bien informados y en las que sus inversiones tienen más probabilidad de estar protegidas, y que además evitan empresas en países en vías de desarrollo (debido a la debilidad de las estructuras de gobierno corporativo y bajo nivel de revelación), Mangena y Taurigana (2007) encuentran que la divulgación en Zimbabue está positiva y significativamente asociada con la propiedad de acciones por extranjeros.

e) Tamaño del Consejo de administración

Analizadas las empresas cotizadas no financieras de Singapur en el año 2000, Cheng y Courtenay (2006), encontraron que el tamaño del Consejo de Administración no está asociado a un mayor nivel de divulgación voluntaria. En cambio, para las cotizadas británicas no financieras, Abraham y Cox (2007) evidencian que existe una asociación positiva entre el número de ejecutivos en el Consejo de Administración y la cantidad de divulgación sobre riesgos, pero no encuentran ninguna relación con el número de directivos no ejecutivos.

f) Coincidencia del director ejecutivo y presidente del consejo de administración

Cheng y Courtenay (2006) no encuentran asociación de la dualidad del director ejecutivo con el nivel de divulgación voluntaria para cotizadas no financieras en Singapur en el ejercicio 2000, pero la existencia de una estructura de liderazgo dual (separación del Director Ejecutivo y el presidente) sí está asociada con la exhaustividad de la información divulgada a través de Internet para las cotizadas en la Bolsa de Londres (Abdelsalam y otros, 2007) y también con una menor decisión de retener (no divulgar) información numérica divulgada en el ejercicio anterior en empresas francesas (Depoers y Jeanjean, 2012).

En España, Gisbert y Navallas (2009) encuentran que la coincidencia de las figuras de presidente y consejero delegado en la misma persona reduce los niveles de información voluntaria (relación negativa con la concentración de figuras).

g) Independencia de los miembros del Consejo de Administración

La independencia de los miembros del Consejo de Administración está asociada con un mayor nivel de divulgación voluntaria sobre el negocio, discusión y análisis de la dirección e información prospectiva en el caso de las empresas cotizadas no financieras de Singapur del año 2000 (Cheng y Courtenay, 2006). También con la exhaustividad de la información divulgada a través de Internet (Abdelsalam y otros, 2007) y con la decisión de retener (no divulgar) información numérica divulgada en el

ejercicio anterior en empresas francesas (Depoers y Jeanjean, 2012). Según los resultados de Abraham y Cox (2007) existe una asociación positiva entre el número de directivos independientes en el Consejo de Administración y la cantidad de divulgación sobre riesgos, pero no existe relación con el número de directivos dependientes.

En EEUU, Bannister y Newman (2006) han obtenido que la información sobre retornos en los gráficos, desciende a medida que el comité de compensación está formado por directivos internos.

En España, para una muestra de empresas cotizadas españolas en el ejercicio 2005 se evidencia el importante papel de los consejeros independientes a la hora de fomentar la transparencia informativa y revelar a los usuarios más información de la exigida legalmente (Gisbert y Navallas, 2009).

h) Participación accionarial de los administradores

La participación accionarial de los administradores aparece asociada a la exhaustividad de la información divulgada a través de Internet (Abdelsalam, Bryant y Street, 2007).

i) Papel de los consejeros dominicales

Aunque los trabajos previos realizados en el contexto español ponen de manifiesto el importante papel de los consejeros dominicales a la hora de reducir las prácticas de gestión de resultado, los resultados de Gisbert y Navallas (2009) para una muestra de empresas cotizadas españolas en el ejercicio 2005 indican que los consejeros dominicales no ejercen un importante papel en la revelación de información voluntaria suministrada a los usuarios externos.

4.4.3 Características de los directivos y administradores, y sus incentivos personales

a) Características personales de los directivos y administradores

Como características personales de las personas que gestionan y controlan la empresa se ha analizado su raza u origen étnico. Haniffa y Cooke (2005), por ejemplo, distinguen los de origen malayo, aunque entendemos que podría estudiarse también su edad, o su formación técnica y experiencia profesional previa, entre otros aspectos.

b) Incentivos personales de los directivos y administradores

En el ámbito de la contabilidad se admite que un incentivo, como puede ser la compensación basada en la acción, es un arma de doble filo pues induce a los directivos a ejercer esfuerzos productivos, pero también a desviar recursos válidos de la empresa a distorsionar el rendimiento (Goldman y Slezak, 2006).

Ya sea que los directivos reciben acciones como compensación a sus servicios o que las adquieren por cuenta propia, se puede considerar que diferentes incentivos podrían afectar a la revelación de distintos tipos de información financiera de las empresas (Wasley y Shuang Wu, 2006).

Gelb (2000), que estudia ratings de analistas sobre el nivel de divulgación de las empresas, encuentra que la relación entre la participación de los directivos y el nivel de revelación depende del tipo de información. Así, las empresas con menor participación de los directivos tienen más probabilidad de salir mejor valorados, pero en la información más flexible e informal no afecta dicha participación.

También se ha evidenciado cierta relación entre la información divulgada y las operaciones de compra-venta de acciones realizadas por directivos de las empresas. La evidencia de Huddart, Ke y Shi (2007) contrasta operaciones con información privilegiada en EEUU en períodos de bajo y alto riesgo, y a través de empresas de alto y bajo riesgo de litigios según la legislación 10b-5. Según las evidencias obtenidas, los

directivos condicionan sus operaciones al conocimiento previo de divulgaciones públicas relevantes para los precios, pero evitan las operaciones rentables cuando el riesgo asociado con esas negociaciones es alto, como puede ser en el momento inmediatamente anterior al anuncio de beneficio.

En coherencia con la evidencia anterior, Cheng y Lo (2006) encuentran que los gerentes planifican con éxito sus operaciones en torno al momento de previsiones con malas noticias, comprando menos acciones antes y más después. Pero no aparecen evidencias de que ajusten su actividad de pronóstico cuando están vendiendo acciones, consistente con la idea de la preocupación más alta por litigios asociados con información privilegiada en el caso de las ventas.

En general, sugieren que los directivos aprovechan las oportunidades de divulgación voluntarias para su beneficio personal, pero sólo de manera selectiva, cuando el riesgo de litigio es suficientemente bajo. Este comportamiento estratégico puede ser considerado oportunista y egoísta por parte de la gestión.

Del mismo modo, se podría argumentar que los inversores se benefician de la revelación oportuna de la información cuando los directivos utilizan la información que tienen para tomar sus decisiones comerciales y las relativas a la divulgación (Cheng y Lo, 2006).

4.4.4 *Otros factores y motivaciones*

Rutherford (2003) sugiere que otros factores que explicarían las diferencias en la longitud y complejidad textual del OFR podrían incluir la cultura del negocio (algunas empresas pueden querer favorecer la transparencia y ofrecer un informe más largo, y aún así, más claro), las características de los autores (el estilo individual, las percepciones sobre las oportunidades y amenazas que provoca la revelación, o la guía/instrucciones que se reciban de la alta dirección), así como las circunstancias en las que se produce el documento.

Lo que sí se ha evidenciado es que el tiempo/momento o motivo por el que se divulga es determinante en algunos casos.

Así, por ejemplo, las empresas divulgan niveles más altos y más específicos de información sobre capital intelectual en las presentaciones a analistas que no se hacen tras un anuncio de resultados (García-Meca y Martínez Conesa, 2005) y las noticias de prensa financieras negativas (pesimistas) aumentan para que los sindicatos obtengan menores mejoras en las negociaciones de convenio colectivo (Sabater y Laffarga, 2005).

4.5 Relatividad de los resultados empíricos en función del contenido analizado

Anteriormente hemos comentado que la calidad de la información puede variar según el tipo de contenido analizado. Además, los resultados sobre factores determinantes también pueden verse afectados por el tipo de contenido que se analice.

4.5.1 *Relatividad de los resultados empíricos sobre calidad de la divulgación*

Los resultados del análisis de presentaciones a analistas de cotizadas españolas en 2000 y 2001 muestran que la especificidad de la divulgación sobre capital intelectual varía según las categorías de información. Las categorías de *Clientes*, *Estrategia* y *Tecnología* son sobre las que más se informa de forma cuantitativa. Pero cuando las empresas divulgan información sobre *Capital Humano*, lo hacen habitualmente en términos cualitativos (García-Meca y Martínez Conesa, 2005).

Puesto que la evidencia que presentamos corresponde al caso español, supondremos que en España, la divulgación relativa al personal en el Informe de Gestión será básicamente cualitativa. Hipótesis que trataremos de contrastar en el estudio.

4.5.2 *Relatividad de los resultados empíricos sobre factores*

Agca y Onder (2007) obtienen las siguientes relaciones de significatividad respecto de los niveles de divulgación voluntaria:

Factores testados	Información estratégica	Información No financiera	Información Financiera	Información Total
Tamaño	x		x	x
Rentabilidad	x			x
Auditor			x	x
Apalancamiento		x		
Estructura accionarial				
Actividad internacional				

Cuadro 1.8: Factores que se han mostrado significativos para cada categoría de información según lo testado para las empresas cotizadas en Estambul en 2003

Fuente: Elaboración propia basado en Agca y Onder (2007)

En coherencia con el comentario del apartado anterior, relativo a que según el tipo de contenido que se analice resultan diferencias en el nivel de calidad de la divulgación, observamos que también se obtienen diferentes resultados sobre factores determinantes.

En nuestra opinión, estos resultados no hacen más que evidenciar las dificultades que existen para establecer una teoría general que explique los comportamientos divulgativos de las empresas y, en última instancia, poder predecir el nivel de divulgación de una entidad concreta.

5. LOS IMPACTOS POSITIVOS Y NEGATIVOS QUE PROVOCA EL NIVEL DE DIVULGACIÓN PARA LOS DISTINTOS AGENTES

Los modelos sobre divulgación basados económicamente establecen una relación entre la información financiera y sus consecuencias económicas. Sin esa relación, la investigación en contabilidad podría ser tachada de trabajar sobre normas, teneduría de cuentas y promulgación de opiniones, pero carente de motivación económica alguna (Verrecchia, 2001).

Al analizar la literatura relativa a los factores que influyen en las decisiones sobre el nivel de divulgación de una empresa, hemos visto que algunos de ellos tienen que ver precisamente con la percepción que tienen los responsables de la información sobre los efectos que esta divulgación va a provocar. Así, cuando deben tomar la decisión sobre el nivel de divulgación, los directivos/administradores valoran tanto el riesgo que soportan a recibir críticas en años futuros (Metcalf, 2002), como el efecto que va a tener la información en la cotización de la acción de la sociedad, y consecuentemente, en los planes de compensación que vayan a recibir, o en las operaciones de compra-venta de acciones que van a realizar por cuenta propia (Cheng y Lo, 2006), entre otros.

Por esta razón, si los reguladores tienen como objetivo modificar los comportamientos de divulgación de información de las empresas, uno de los primeros pasos a dar consiste en analizar los impactos que dicha divulgación produce, a fin de poder tomar medidas, tanto en el sentido de potenciar aquellos efectos que sean beneficiosos para la entidad y sus propietarios y/o directivos, como de mitigar los efectos perjudiciales que puedan darse para cualquier agente implicado en el proceso. Comenzaremos por estudiar los posibles efectos negativos.

Las asimetrías de información sobre la empresa, existentes entre ésta y los demás usuarios, producen diversas consecuencias negativas (Giner, 1995):

- El objetivo de la empresa de colocar títulos para obtener financiación, puede ser un incentivo para que la dirección falsee la información.
- Los inversores con un mejor conocimiento, por tener mayor acceso a la empresa, pueden obtener rentabilidades superiores (ganancias anormales) que el resto de inversores.
- La menor confianza del público en el mercado puede conllevar a un estrechamiento del mismo, a un aumento del coste de capital de las empresas y, por lo tanto, a un menor crecimiento económico.

A estos efectos, entendemos que, puesto que el objetivo de la información es ayudar en la toma de decisiones, la repercusión de la información se producirá, al menos, en el desarrollo de dos fases diferenciadas:

- (1) La *interpretación* de la información (una vez recibida y decodificada) que finaliza en la *formación de un “juicio”* o valoración que hace el usuario de la información sobre la situación y perspectivas de la empresa.
- (2) La *decisión* que, una vez tomada y puesta en práctica (comprar o vender acciones, etc.), finaliza en lo que la entidad observa a posteriori como una “reacción”, acumulada por la suma de decisiones de los distintos usuarios.

Aquí, además, no interviene cada accionista u otro usuario de manera aislada, sino que la entidad emite una información que es recibida e interpretada por una multitud de usuarios (inversores, analistas o prensa especializada, entre otros) que emiten sus juicios respectivos, y como consecuencia de dicha información, éstos y/u otros agentes toman una multitud de decisiones, que provocan el efecto conjunto de diferentes “reacciones” que pueden afectar posteriormente a la empresa.

Pero ocurre que en el caso de un determinado individuo, los juicios que elabore no tienen por qué ir en la misma dirección unívoca con las decisiones que

vaya a tomar. Belzile, Fortin y Viger (2006), examinan si los cambios en la manera de informar sobre las compensaciones vía *stock options* (reconocimiento como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias, o a través de revelación en una nota del resultado proforma) afectan a los juicios y a las decisiones de inversión de estudiantes de MBA como aproximación a inversores no profesionales. Sus resultados indican que el método de divulgación afecta significativamente a los juicios del sujeto sobre la dirección esperada del precio, pero que no tiene influencia material en las decisiones de inversión.

En cualquier caso, y puesto que, en principio, los reguladores no pueden intervenir en la fase de *interpretaciones* y de *decisiones*, parece claro que, a fin de avanzar en el logro del objetivo de aumentar el crecimiento económico, pasando por el buen funcionamiento de los mercados, los reguladores deberían promover iniciativas en orden a reducir los incentivos que conduzcan a falsear la información (logrando así que se mejore la emisión de información).

Retomando las formulaciones de la Teoría de la Agencia sobre *derechos propietarios* y costes de agencia, entendemos que se trata de fomentar que las empresas conozcan los costes directos (riesgo de litigio, etc.) e indirectos (en forma de consecuencias negativas que terminan afectando también a la empresa) que pueden causar las asimetrías de información y que, al mismo tiempo, identifiquen claramente los beneficios monetarios y no monetarios que una buena divulgación puede aportar para la empresa. Es lo que tratamos de conocer mejor en este apartado.

5.1 Costes o problemas para los usuarios

Una parte de los usuarios tienen necesidades de información distintas a las que puede satisfacer la información financiera tradicional, por lo que pueden requerir y obtener información adicional. Sin embargo, la información financiera constituye una fuente primordial, y en algunos casos única para los usuarios, por lo que debe confeccionarse y presentarse teniendo en cuenta las necesidades de los usuarios principales, al objeto de que les resulte un soporte útil para la toma de decisiones.

5.1.1 *Identificación de los principales usuarios y sus necesidades de información*

El primer agente usuario de la información financiera es la dirección (usuario *interno*) de la entidad que la elabora, ya que la necesita para la toma de decisiones de gestión diarias.

Además, son usuarios *externos* todos aquellos agentes interesados de manera directa o indirecta en el desarrollo de dicho negocio: los propietarios, actuales y potenciales, los trabajadores y sus representantes, los prestamistas, los proveedores y otros acreedores comerciales, los clientes y otros deudores comerciales, el Gobierno y otros organismos públicos, así como el público en general.

Todos los usuarios de la información financiera confían en ésta para evaluar, en mayor o menor medida el comportamiento de la entidad así como la capacidad para mantener y administrar sus recursos (AECA, 1999). Dado que los *propietarios* son los primeros suministradores de fondos a la entidad económica, la información contenida en los estados financieros que cubra las necesidades de estos usuarios, cubrirá también muchas de las necesidades que otros usuarios esperan satisfacer en tales estados contables.

Así, en los mercados de valores se entiende que los principales usuarios son los *inversores actuales*. Pero además, al objeto de ampliar sus fuentes de financiación, las empresas también están interesadas en informar a *inversores potenciales*.

Por otra parte, se suele distinguir a usuarios *profesionales* y no profesionales, en función del conocimiento y destrezas que demuestren a la hora de comprender e interpretar la información (Belzile y otros, 2006).

En todo caso, la información financiera cada vez tiende a la satisfacción de necesidades más amplias, por lo que amplía progresivamente su ámbito. ¿Quiénes son el resto de grupos de interés? ¿Cuáles son sus principales preocupaciones?

En el siguiente cuadro sintetizamos la descripción de los colectivos que tienen sus propios intereses relacionados con la entidad (IFAC -*International Federation of Accountants*, 2006), preocupaciones que derivan en necesidades de información que serán lógicamente distintas (AECA, 1999).

Grupos de interés	Preocupaciones principales
Clientes (a quien se dirige la actividad de negocio)	Calidad, rendimiento, confiabilidad
Inversores/Acreedores/Personal/Instituciones Financieras	ROI
Proveedores (que ofrecen productos y servicios para la actividad)	Compromisos
Empleados (vida personal)	Compensación, prácticas de empleo honestas
Comunidad en general	Impacto económico y social

Cuadro 1.9 Principales stakeholders y sus intereses respecto a las actividades de la entidad

Fuente: Adaptado de IFAC (2006)

Siendo cierto que existen distintos colectivos de usuarios de la información económico-financiera, en los siguientes subapartados nos referiremos a los que se consideran como principales. Esto es, los propietarios o inversores actuales.

5.1.2 Problemas derivados de la cantidad y calidad de la divulgación

La literatura académica encuentra problemas relacionados inicialmente con: el difícil o en ocasiones desigual acceso a la información por parte de los usuarios. En segundo lugar, estarían las críticas al modelo contable tradicional, en el sentido de que no capta todo el valor de una empresa debido a la existencia de información que no se refleja. En este sentido existe la posibilidad de que la información resulte insuficiente, por no reunir todos los datos relevantes para la toma de decisiones.

Por otro lado, aparece el problema de un exceso de información disponible por distintos canales o soportes que, al no ser auditada, no reúne los mismos requisitos de fiabilidad, o lo que es peor, puede resultar falseada.

a) Dificil o desigual acceso a la información

El diferente acceso a la información y el diferente nivel de conocimientos que tienen los distintos tipos de inversores pueden conducir a tasas de rentabilidad diferentes. Así, los inversores más informados pueden obtener ganancias anormales a expensas de los otros (Giner, 1995). Un tipo de información que puede provocar perjuicios a los usuarios corresponde a cifras de resultado ajustadas ("*pro-forma*"⁴) y que muchas empresas suelen incorporar en sus comunicados de prensa trimestrales. Los gestores y otros defensores de su presentación argumentan que ofrecen una imagen más clara de los resultados más importantes de las empresas. Los reguladores, en cambio, alegan que estas revelaciones son intentos oportunistas de inducir a error a los inversores.

Los resultados de Bhattacharya y otros (2007) sobre las operaciones "intradía" en torno a anuncios que contienen información sobre beneficios *pro-forma*, revelan que la negociación anormal del período del anuncio de inversores menos sofisticados está positiva y significativamente asociada con la magnitud y dirección de la sorpresa de resultados basada en los beneficios *pro-forma*. Pero no encuentran ninguna asociación entre las operaciones realizadas por inversores sofisticados.

Además, la existencia de un dato *pro-forma*, así como su ubicación estratégica en el comunicado de prensa, afectará a las valoraciones de usuarios menos sofisticados, pero no de los más sofisticados, pues los inversores menos sofisticados se basan más en la cifra *pro-forma* cuando se coloca antes del dato preparado según normas contables en el comunicado de prensa, mientras que el comportamiento de compra-venta de los sofisticados no se ve afectada por la ubicación relativa de los dos indicadores de resultado (Allee y otros, 2006).

⁴ En España, el documento emitido por la CNMV en febrero de 2012 establece ciertos criterios en relación con la información financiera *pro-forma* que deben emitir las entidades cotizadas o las que están en proceso de admisión a cotización, en el caso de un cambio bruto significativo en la situación del emisor a casusa de una determinada operación, generalmente de combinación de negocios.

De todas estas evidencias se derivaría la necesidad de garantizar igual acceso para todos y, además, de tratar de igualar el conocimiento y destrezas mínimas que sean necesarias para una adecuada comprensión de la información.

b) Incapacidad de la información financiera tradicional

Otra crítica habitual se centra en la incapacidad de la información financiera tradicional para ayudar en la toma de decisiones. La información financiera tradicional no captura información relevante del mercado, ni ofrece indicadores no financieros que crean valor (Chambers, 2003). En este mismo sentido, en la presentación del *ValueReportingReview* de 2003 de PriceWaterhouseCoopers, Bill Cunningham sostenía que en demasiadas ocasiones la información que influye en las decisiones es demasiado dependiente de los financieros únicamente, y que sin una información más equilibrada, las empresas están a menudo “ciegas” ante las señales de aviso de problemas en actividades clave que aportan valor al negocio (Anónimo, 2003).

Así, cada vez surge más la necesidad de aportar otra información no recogida en los estados contables, tal como la relacionada con los activos intangibles o capital intelectual. Dichos activos, más que los físicos, son los que condicionan el crecimiento, la capacidad de generación de beneficios y, en definitiva, el valor empresarial (Larrán, 2004).

c) Revelación insuficiente en cantidad y calidad

Esta insuficiencia puede deberse a diferentes aspectos. Por un lado, existe un *gap* de expectativas sobre los contenidos divulgados en la información narrativa voluntaria, pues muchos items que los *stakeholders* consideran muy importantes, o incluso esenciales, no se revelan adecuadamente (Hooks, Coy y Davey, 2002). Por ejemplo, al estudiar revelaciones sobre riesgo de empresas británicas, Linsley y Shrives (2006) encuentran que aparecen pocas monetarias, y concluyen que con las frases generalistas divulgadas los *stakeholders* no pueden valorar adecuadamente perfil de riesgo de la compañía.

d) Exceso de información disponible en los mercados

El exceso de información disponible también puede resultar un problema, en la medida que resulta difícil determinar qué información es más relevante para la toma de decisiones. *“Tenemos una miriada de información previsional e interpretativa sin consistencia de formato, y a menudo sin objetividad. El flujo de información se ha convertido en un entretenimiento ..., de manera que existe un constante flujo de información (...), la información financiera representa un porcentaje cada vez menor de la información que el mercado considera importante”* (Chambers, 2003).

e) Información distorsionada

Con la intención de colocar nuevos títulos con mayor facilidad, las empresas pueden verse motivadas a proporcionar información falseada, lo cual puede afectar negativamente a las decisiones de inversión de los individuos (Giner, 1995). Así, otro problema de información para los usuarios, además de la divulgación selectiva de información, es la falta de credibilidad y fiabilidad de la misma (Larrán, 2004). Por ejemplo, existen evidencias de que los directivos ofrecen divulgaciones en su propio interés (sesgadas) que asocian de forma excesiva el bajo rendimiento con factores externos-temporales, tendencias que según la revisión de Schleicher y otros (2007) han sido documentadas, tanto para narrativas el informe anual (Lennox, 2001; Clatworthy y Jones, 2003) como para atribuciones asociadas con pronósticos de beneficio (Baginski y otros 2000; Baginski y otros 2004).

5.1.3 Problemas con la verificación de la información

Se produce un *gap* de expectativas respecto de la naturaleza de la auditoría y el nivel de seguridad que ofrecen los auditores (Andicoechea, 1999), para lo que los principales directivos de las grandes firmas de auditoría (DiPiazza y otros, 2006) apuntan algunas soluciones como veremos al final de este capítulo. En el caso de la información financiera prospectiva, una encuesta sobre responsabilidad de directivos y auditores en la fiabilidad de los pronósticos, obtiene que la opinión negativa de

seguridad sobre las asunciones para una auditoría podría confundir los usuarios y podría no satisfacer las demandas del mercado (Schelluch y Gay, 2006).

Anteriormente ya habíamos recogido que todas estas consecuencias negativas para los inversores producen una reducción de confianza en el mercado, lo que lleva a las consecuencias de estrechamiento de mercado y aumento de coste de capital (Giner, 1995), perjudiciales para las empresas.

5.2 Costes para la propia entidad emisora

La información divulgada por una empresa o, en algunos casos, su ausencia, afecta a la percepción que los inversores puedan tener sobre la situación económica actual y sus expectativas futuras. Estas percepciones afectarán a variables clave de la empresa como pueden ser su precio de mercado y el coste de capital. Así, podríamos decir que los principales inconvenientes para la entidad derivados de una mala o inadecuada divulgación tienen vertientes económicas directa o indirectamente. Algunas porque se refieren a la disminución del valor de la acción, lo que llevará a un aumento del coste de capital.

Otro efecto pernicioso de la infravaloración consiste en que ésta puede atraer la atención de otras empresas con el ánimo de participar en su capital, lo que puede llevar a los directivos a que tengan que invertir su tiempo y recursos en prevenir y desviar este tipo de acciones u OPAs hostiles (Larrán, 2004). Por otro lado, porque suponen un aumento de la posibilidad de enfrentarse a litigios, de los que se podrían derivar el pago de indemnizaciones o sanciones, y finalmente porque puede estar en juego la propia reputación de la entidad que, a la larga, puede poner en peligro incluso la viabilidad del negocio.

5.2.1 *Disminución de la valoración de la acción*

En principio, determinadas revelaciones son sensibles para el mercado de valores. Por ejemplo, para el caso de la Bolsa de Londres, Citron y otros (2008)

encuentran una reacción significativa del mercado asociada a la divulgación sobre la ruptura de la gestión continuada. Pero si, tal como se viene advirtiendo, los informes anuales se escriben a menudo para dar una impresión determinada, de manera que se evite la crítica en futuros años, los inversores no reciben la cantidad y calidad de información que podrían tener. Y en todo caso, a largo plazo, el coste de una incertidumbre innecesaria es un precio de la acción más bajo, ya que el mercado descuenta el riesgo percibido, que una mejor información podría demostrar como no existente (Metcalf, 2002).

En una entrevista sobre gobierno corporativo y maximización de valor, Michael Jensen afirma que en las empresas se paga por mentir pero que no se puede crear valor a largo plazo si se perjudica a clientes, empleados u otros. Por eso, las empresas deben medir los costes y beneficios reales de dedicar esfuerzos a satisfacer las necesidades de clientes, empleados y sociedad, porque no hacerlo sería irresponsable (en Messner, 2006).

Sin embargo, en contra de lo esperado por la literatura tradicional, el análisis del valor de la divulgación en Egipto, mercado en el que se aplican las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC-NIIF) con sanciones limitadas por incumplimiento, Hassan y otros (2009) muestra que la divulgación obligatoria presenta una asociación negativa con el valor de la empresa. En su opinión, este resultado es coherente con las predicciones de los modelos de contabilidad analítica, que hacen hincapié en la compleja interacción de factores que determinan los efectos de divulgación.

5.2.2 Riesgo de litigios y sanciones

Uno de los aspectos que tienen en cuenta los directivos es la amenaza de litigios de los inversores, si bien no tanto en España, donde el riesgo de litigio es mucho menor, sí especialmente en algunos países como Estados Unidos, donde existe una mayor tradición en este campo.

En teoría, la divulgación puede tanto desalentar, como desencadenar el litigio (Field y otros, 2005). Los inversores llevan a cabo la decisión sobre la valoración de la acción, y además, sobre el posible litigio. Por lo tanto, cuando las empresas toman su decisión de informar, no sólo consideran las consecuencias de su elección de revelación para la valoración de la acción, sino también las implicaciones que conlleva la posibilidad de litigio de los inversores. Es decir, que las amenazas de litigio producen un cambio en los incentivos de revelación de los directivos.

Así, en el caso de las señales que son desfavorables a la valoración, los directivos ponen en la balanza el beneficio de mantener dichas señales, contra las pérdidas por la responsabilidad esperada que proviene de no divulgarlas (Pae 2005).

En Estados Unidos existe la posibilidad de solicitar autorización a la SEC para retener/guardar (no divulgar) cierta información sensible, pero esta decisión tiene consecuencias económicas, ya que cuando una firma obtiene reconocimiento de la SEC para ocultar cierta información, las medidas de selección adversa en las ofertas de mercados de valores empeoran, produciéndose una reducción en la cuota de penetración del mercado (Verrecchia y Weber, 2006).

Decisión sobre divulgación	Identificación previa de su efecto	Reacción a la divulgación	Identificación del efecto provocado
<ul style="list-style-type: none"> • Retener información sensible 	<ul style="list-style-type: none"> • Evita disminución de la valoración de la acción 	<ul style="list-style-type: none"> • Inversores inician litigio 	<ul style="list-style-type: none"> • Pérdidas por responsabilidades
<ul style="list-style-type: none"> • Solicitar autorización de la SEC 	<ul style="list-style-type: none"> • Evita riesgo litigio 	<ul style="list-style-type: none"> • Valoran incertidumbre por autorización de la SEC como riesgo 	<ul style="list-style-type: none"> • Pérdidas en mercado

Cuadro 1.10: Decisiones de información de los directivos y consecuencias para la empresa

Fuente: Elaboración propia basado en Pae (2005)

Por lo tanto, además de lo argumentado por Pae (2005), en el sentido de contraponer el beneficio de mantener las señales que son desfavorables a la valoración, con las pérdidas por la responsabilidad esperada que proviene de guardar dichas señales, los directivos deben tener en cuenta que aunque obtengan autorización para guardarlas, también deberán asumir sus consecuencias económicas.

5.3 Beneficios para los usuarios y para la propia entidad emisora

Normalmente existen diferencias entre el valor intrínseco (valor basado en la información completa que dispone la empresa de sí misma) y el precio asignado por el mercado, que serían iguales si éste dispusiera de la misma información que los directivos, o cuando los usuarios internos y los externos contaran con la misma información (Larrán, 2004).

No obstante, también hay que considerar que, aunque dispusieran de la misma información sobre la empresa, podrían existir diferencias por las distintas percepciones sobre la influencia que determinadas variables macroeconómicas y sectoriales pudieran tener en las perspectivas futuras de la compañía.

En el caso de los pronósticos de tesorería, los directivos revelan buenas noticias en *cash flow* con el objetivo de (Wasley y Shuang Wu, 2006b): 1) mitigar el impacto negativo de las malas noticias en los beneficios, 2) dar credibilidad a las buenas noticias en beneficios, y/o 3) señalar la viabilidad económica cuando la empresa es joven.

Estas razones se podrían explicar como parte de la Teoría de la Legitimación la primera, o de la Señal, las dos últimas. En todo caso, parece claro que los responsables de la entidad consideran (deberían considerar) los efectos que va a provocar el nivel de divulgación elegido.

En España, de la encuesta realizada a directivos de empresas cotizadas se desprende que, en general, los beneficios que se perciben de las políticas proactivas de divulgación de información se corresponden con (Larrán, 2004): (1) la creación de valor por la empresas, por la vía de comunicar al mercado de forma convincente las actividades decisiones y hechos que modifican el valor de las empresa para los accionistas, (2) el acortamiento del *gap* existente entre el valor que le asignan analistas y mercado, y (3) el fomento de la entrada de inversores institucionales en la estructura de la propiedad.

En ese contexto, aunque las diferencias entre valor y precio responden a las asimetrías informativas, éstas podrían ser mitigadas con mayor información fundamentalmente cuando dichas diferencias son más permanentes que temporales. Una iniciativa de este tipo será interpretada dentro de la Teoría de la Red Contractual como un instrumento para mitigar los conflictos de interés de los distintos agentes.

De aquí se puede inferir que la mayor cantidad y calidad de la información divulgada por las empresas puede estar relacionada con su valor (Giner, 1995), lo que provoca la reducción de su coste de capital (Botosan, 1997), y reduce el *gap* entre precio y valor, mejorando, así la eficiencia del mercado (Larrán, 2004).

5.3.1 Valor de la firma

Según el estudio sobre datos de revelación y entrevistas que recogen las percepciones de directivos de 25 empresas británicas del año 2000 (Holland, 2006), los mercados añaden valor a la acción de la empresa cuando tienen confianza en la habilidad del directivo para gestionar el proceso de creación de valor del negocio y confianza en la calidad de la revelación de la compañía (Hatherly, 2007).

Entre las evidencias empíricas de relación de la divulgación con el valor, Ghani y Haverty (1998) analizaron la reacción del precio sobre una opinión, como es el punto de vista favorable/desfavorable sobre el acuerdo comercial (*General Agreement on Tariffs and Trade* – GATT), encontrando resultados positivos anormales para empresas con impresión favorable, y viceversa.

Por su parte, Levi (2008) encuentra que la no afectación de los devengos en los precios, se ve mitigada cuando la empresa divulga información en las notas de prensa. Concretamente, observa que para las empresas que divulgan información sobre los devengos en sus notas de prensa, siguiendo a esta revelación, la información sobre devengos se incorpora completamente en el precio.

Pero los distintos resultados empíricos muestran que se puede llegar a distintas conclusiones, según el tipo de información que se esté analizando. Así, en el sector bancario australiano, la divulgación sobre los beneficios y pérdidas de derivados sí son significativos para los retornos de las acciones, si bien la divulgación de los importes del principal y de los créditos aparece insignificante (Li y Gao, 2007).

Igualmente, en Egipto, al contrario que la revelación obligatoria para la que encontraban una relación negativa con el valor, la revelación voluntaria tiene una asociación positiva con el valor la empresa, pero insignificante. Por esta razón, Hassan y otros (2009) aluden nuevamente a la compleja interacción de factores determinantes de la relación entre divulgación y valor.

Brown y Tucker (2011) introducen como medida de la revelación narrativa el grado en que el MD&A de un ejercicio se diferencia del informe del ejercicio anterior. Para el periodo 1997-2006 encuentran que en una ventana de 3 días, la magnitud de las respuestas de precio de las acciones a los informes presentados se asocia positivamente con la puntuación de modificación de los contenidos del MD&A. No obstante, a lo largo de los años, la reacción de los precios a las modificaciones también se ha debilitado, de lo que sugieren una disminución de la utilidad de MD&A.

Este resultado se podría considerar consistente con el aumento de otras fuentes de información, como las conferencias de prensa o de analistas (Roulstone, 2011).

5.3.2 Reducción del coste de capital

Mostrando un compromiso por mantener una política de divulgación más abierta, las empresas reducen el coste de capital (Botosan 1997 y 2006; Gelb, 2000). También Lambert, Leuz y Verrecchia (2007) observan que la calidad de la información contable y de la divulgación narrativa puede influir en el coste de capital, tanto directa como indirectamente, pero demuestran que este efecto puede ir en cualquier dirección y determinan las condiciones bajo las cuales un aumento de la calidad de la información conduce a una disminución clara en el coste del capital.

En esta misma línea, para el caso español, Espinosa y Trombetta (2007) proponen una nueva especificación basándose en la idea de que el modelo previo no había considerado como variable la elección de política contable. Para una muestra de empresas cotizadas en el mercado continuo, toman las predicciones de analistas como indicador de los beneficios esperados, y confirman que la relación entre divulgación y costes de capital se ve afectada por la elección de política contable.

5.3.3 *Seguimiento de analistas, y mejora en el acierto y reducción de la dispersión del pronóstico de beneficios*

5.3.3.1 Aumenta el seguimiento de analistas

Las evidencias de Gómez, Iñiguez y Poveda (2006) demuestran que los analistas siguen en mayor medida a las empresas que aparecen como más transparentes (que revelan mayor cantidad de información voluntaria) que, además, parece que reciben en mayor medida recomendaciones de compra.

5.3.3.2 Mejoran los aciertos de los pronósticos

Para las empresas de países continentales europeos (Bélgica, Alemania y los Países Bajos), los mayores niveles de revelaciones no financieras prospectivas se asocian con una mayor precisión en los pronósticos de beneficios de los analistas financieros (Vanstraelen y otros, 2003).

Posteriormente, Bhat, Hope y Kang (2006) exploran esta asociación con la transparencia sobre gobierno corporativo. Después de controlar la transparencia financiera y otras variables en 21 países, se documenta que la transparencia sobre gobierno se asocia positivamente con la exactitud de los pronósticos de analistas. Además, sus resultados sugieren que la información sobre buen gobierno juega un papel más importante en la mejora del entorno informativo cuando las divulgaciones de información financiera son menos transparentes. Así, sugieren que la importancia de la transparencia sobre gobierno corporativo en la precisión de pronósticos de analistas es superior cuando las medidas de refuerzo de la ley son más débiles.

Ya hemos visto que Brown y Tucker (2011) utilizan como medida de la revelación narrativa el grado en que el MD&A se diferencia del MD&A del año anterior. En su estudio sobre empresas de EEUU en el periodo 1997-2006 obtienen que las respuestas del precio de las acciones a los informes anuales se asocia positivamente con la puntuación de modificación del MD&A. Sin embargo, no ocurre así con el pronóstico de beneficios de los analistas, pues en una ventana de 30 días la mayoría de ellos no revisa sus pronósticos, y la magnitud de aquéllos que sí los revisan no se asocia con las modificaciones del MD&A. Ante esta evidencia los autores sugieren que los inversores sí utilizan la información MD&A, pero no así los analistas.

Una posible explicación radicaría en el hecho de que el MD&A incorpore más información sobre flujos de caja, relacionados con la información sobre liquidez y recursos de capital, y no tanto sobre beneficios futuros, por lo que posiblemente no aporta nueva información útil para que los analistas realicen sus pronósticos (Brown y Tucker, 2011).

5.3.3.3 Disminuye la dispersión de pronósticos

En el caso de las empresas de países continentales europeos (Bélgica, Alemania y los Países Bajos), los mayores niveles de revelaciones no financieras prospectivas, además de mejorar el acierto de los pronósticos de beneficios, también se asocian con una menor dispersión de los pronósticos de los analistas financieros (Vanstraelen y otros, 2003).

5.3.4 *Cambio organizacional y/o cultural en la empresa*

La divulgación externa conlleva la elaboración interna de tal información, circunstancia que posibilita un importante beneficio en términos estratégicos (Castilla y otros, 2006). Los autores sugieren que entre los costes y beneficios de divulgar información sobre intangibles estaría el beneficio del aprendizaje para la propia empresa. El aumento de caudal informativo con el que cuentan los gerentes

determinará que sus decisiones se tomen con una base más racional, lo que permitirá desde el punto de vista teórico, una mejora de tales procesos.

En este sentido, por ejemplo, tras la introducción del *Financial Reporting Standard 13* (FRS 13), Dunne y otros (2007) obtienen que la aplicación de la norma está asociada con un aumento sustancial de la información sobre derivados disponible en los informes anuales de empresas británicas, y sugieren que este aumento tiene implicaciones para el gobierno corporativo y los mecanismos de control interno de las empresas informantes.

Sin embargo, en el caso de la divulgación medioambiental, Larrinaga-González y otros (2001) encontraron que las empresas españolas no estaban cambiando verdaderamente su percepción convencional sobre el medio ambiente, incluso en aquellos casos en que se estaban dando cambios estructurales y organizacionales generalizados. Y concluían, en cambio, que la información ofrecida se veía emparejada a un intento de negociar y controlar la agenda medioambiental.

5.3.5 Otros beneficios para el entorno de la entidad

La fortaleza del sistema de revelación (normas o guías de revelación y medidas de refuerzo de control) está asociada con el desarrollo de los mercados. Los mercados pueden beneficiarse de que las empresas ofrezcan una revelación oportuna y fiable, lo que facilita que los inversores estén más dispuestos a participar en ellos (Frost, Gordon y Hayes (2006).

Por su parte, Hughes y Williams (2008) examinan los efectos de mejora del bienestar general social que proporcionan los compromisos pre-producción realizadas por las empresas que compiten en mercados en oligopolio, así como la divulgación sobre dichos compromisos. Por “compromiso” se refieren a cualquier mecanismo que ofrece un incentivo estratégico para alterar las decisiones de producción (entre los ejemplos se encuentran los contratos *forward*, la estructura de capital, la inversión en investigación y desarrollo, o la asignación de costes).

Cuando el único propósito del compromiso consiste en obtener ventaja estratégica en la competición en el mercado del producto, entonces el resultado con divulgación puede caracterizarse como una guerra “*Stackelberg*”. Muchos compromisos potenciales no tienen efectos estratégicos, sin embargo, dada la divulgación, en la medida en que el número de compromisos crece, las empresas obtienen la realización total de sus objetivos no estratégicos y, en ese contexto, la divulgación resulta en una mejora social (Hughes y Williams, 2008).

5.4 Condicionantes que determinan el grado de beneficio obtenido

Según la Teoría de la Señal, la respuesta del mercado a las señales emitidas por la dirección de la empresa depende de una serie de factores relativos a la señal, tales como (Giner, 1995): (1) la *disponibilidad*, (2) su *relevancia* respecto de la determinación de la distribución de los futuros retornos y (3) su *credibilidad*, así como (4) las *propiedades de otras señales* alternativas.

En lo relativo a la accesibilidad, Nelson y Tayler (2007) han estudiado el impacto de la información desde la perspectiva de los usuarios, en función del esfuerzo que hay que hacer para interpretarla. La investigación anterior proporciona evidencias de que la información afecta menos a los juicios de los usuarios de los estados financieros cuando esa información se presenta en un formato menos accesible (por ejemplo, información divulgada en una nota al pie o en estados financieros menos prominentes, en lugar de ser reconocida en la cuenta de resultados).

Sus investigaciones se realizan en el contexto de los arrendamientos operativos utilizando como variables: la elección de utilizar estados financieros transformados, el esfuerzo empleado en el proceso de transformación y los datos de reconciliación antes y después de la transformación. Con este experimento ofrecen pruebas de que la información tiene mayor efecto en los juicios cuando se ha empleado cierto esfuerzo para obtener la información y cuando la información se muestra en un formato de reconciliación, de lo que lo habría hecho si se hubiera reconocido inicialmente (Nelson y Tayler, 2007).

Respecto de la relevancia, en el caso de las noticias de prensa de las páginas web de 145 empresas del sector de TIC con acciones negociadas en mercados de capitales europeas para el periodo 2003-2005, Cuéllar, Fuertes y Laínez (2006) encuentran que la rentabilidad diaria de los títulos sí reacciona ante la llegada de información de carácter no financiero sobre actuaciones gerenciales y estratégicas, pero que los impactos son distintos según el tipo de información.

Los inversores reaccionan positivamente ante información vinculada con la capacidad de las compañías para consolidarse, diversificarse o crecer (sobre clientes, adquisiciones de empresas, alianzas, etc.). En definitiva, con acciones clave para garantizar la continuidad y el éxito futuro de las empresas.

Sin embargo, descuentan con signo negativo información sobre nuevos lanzamientos de productos o mejoras, así como gastos asociados a la promoción, lo que podría entenderse como una mayor señal de riesgo, dado el elevado índice de fracaso en la penetración de nuevos productos en los mercados por parte de estas compañías. Con estos resultados los autores subrayan la utilidad de la información no financiera, adicional a la hecha pública en las cuentas anuales, pero constatando que toda la información no financiera no es igual de relevante.

Por otro lado, el impacto difiere en función de las características de las empresas. Los mercados reaccionan en mayor medida ante la llegada de información no financiera sobre empresas más pequeñas, cuyas acciones llevan cotizando menos años y que presentan resultados negativos (Cuéllar, Fuertes y Laínez, 2006).

De aquí concluiríamos que, respecto de las decisiones que puede tomar la empresa (relacionadas con los factores enunciados como relevancia y credibilidad), la empresa debería, en primer lugar, esforzarse en comunicar la información más relevante para la toma de decisiones y, en segundo, esforzarse en mejorar su reputación y la de su divulgación.

Como conclusión general de este apartado diremos entonces que, al igual que ocurre con los factores condicionantes para lograr un determinado nivel de divulgación, en el caso de los impactos, tampoco podemos establecer unas relaciones causa-efecto unívocas como parte de una teoría general que explique todas estas relaciones, puesto que dichos impactos están condicionados por factores relativos a las características de la señal, de la empresa que la emite, o incluso del esfuerzo que debe realizar el usuario a la hora de interpretarla. En todo caso, entendemos que resulta necesario seguir avanzando en el conocimiento de estos fenómenos, en la medida en que condicionan los comportamientos divulgativos de las empresas, a fin de facilitar mayores elementos de juicio a los organismos reguladores.

6. PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DE LA DIVULGACIÓN

6.1 El proceso de comunicación de información financiera

El proceso de comunicación de información financiera (*Financial Reporting*) culmina con representaciones de los estados de los negocios de la entidad, que estarían formados por los Estados Financieros de propósito general, por el equivalente al Informe de Gestión, y por otras publicaciones (Bell y otros, 2005). Siguiendo a Peecher y otros (2007), durante el proceso son necesarios ciertos intermediarios de la gestión de información, que constituyen un “puente” encargado de recopilar información, medir y transformar los datos.

Ya hemos dicho que este *puente* estaría compuesto tanto por el marco de divulgación a aplicar, y los procesos manuales y automatizados, como por el control sobre la divulgación de información financiera. Por un lado, al investigar sobre la calidad de los datos que los directivos consideran en la búsqueda de información oportuna y relevante, necesaria para la toma de decisiones, Sing y otros (2007) obtienen evidencias de grandes variaciones en la calidad de los datos, por lo que sugieren que se necesitan cambios en los procesos de trabajo, estableciendo una cultura de sensibilidad hacia la calidad de los datos.

Después, si consideramos propiamente el proceso de elaboración del informe anual, siguiendo a Ogden y Clarke (2005) normalmente es el Director Ejecutivo (CEO) quien inicia el proceso de preparación, requiriendo la contribución de los directores ejecutivos sobre sus áreas de responsabilidad. Posteriormente el borrador se considera en el consejo de administración, y finalmente se firma y se envía a imprenta.

Pero en el informe de trabajo para la reforma de la ley de sociedades británica se apreciaba que en vez de seguir incondicionalmente los requisitos del *Operating Financial Review* (OFR), las empresas tendían a reformatear la información, lo que podría estar reflejando la falta de involucración de la alta dirección (Metcalf, 2002).

En EEUU, en cumplimiento de la ley Sarbanes-Oxley, aplicable a empresas de interés general y registradas ante la SEC, el proceso se inicia en el nivel más alto de la organización. En tanto que los mandos intermedios son responsables de mantener la integridad de la información financiera crítica, los gerentes de primera línea son ahora responsables de la ejecución del diseño y controles de la información financiera, así como de la auto-evaluación de la eficacia de dichos controles (Bell, 2007).

Por otro lado, Ogden y Clarke (2005) estudian cómo utilizan las organizaciones los informes anuales con propósito de legitimación. Las entrevistas con altos directivos de empresas de agua privatizadas en 1989 en el Reino Unido confirman que lo que se comunica en el informe anual es considerado como estratégicamente importante sobre cómo quieren presentarse las empresas y de lo que quieren comunicar a los medios. Por lo tanto, entienden que el contenido del informe anual conlleva una deliberación considerable.

Por lo tanto, la divulgación de información se da en un *marco* (contexto influido por la regulación y características propias de cada jurisdicción) que contará con unos determinados mecanismos de *control* (requisitos legales, auditoría, organismos supervisores, etc.).

Pero hay que tener en cuenta que los *procesos* se llevan a cabo por directivos/administradores, que incorporan cierto grado de discrecionalidad y que se ven afectados por distintos factores determinantes, como los señalados en un apartado anterior. En los siguientes apartados revisamos brevemente cuáles son las características más habituales de forma, contenido y relevancia de la información aportada. Por último, finalizaremos poniendo de manifiesto las limitaciones y retos a los que se enfrenta la divulgación de información financiera y no financiera.

6.2 La forma para presentar divulgaciones narrativas

En este apartado vamos a detenernos en algunas cuestiones formales de la presentación empezando con el propio “soporte” que contiene la información, así como algunos aspectos puntuales de su presentación, como pueden ser la estructura o la incorporación de gráficos. Por último, nos referiremos brevemente a algunas cuestiones que se han estudiado sobre el lenguaje utilizado en cada caso.

6.2.1 Los soportes

En principio, las empresas ofrecen revelaciones a través de informes financieros regulados, formados por los Estados Financieros que incluyen las Notas o memoria; los documentos tipo *Management Discussion and Analysis* (en adelante MD&A) o Informe de Gestión equivalente español, y otros documentos obligatorios.

Además, las empresas suelen facilitar un informe anual o paquete informativo más completo. Siguiendo la revisión de Suján y Abeysekera (2007), los informes anuales son considerados por los *stakeholders* o grupos de interés como una fuente importante de información sobre una empresa (Lang y Lundholm 1993, Niemark 1995), pues se producen de forma regular y ofrecen la oportunidad a las empresas de informar más allá de la información puramente financiera. Estos suelen iniciarse con la Carta del Presidente, que normalmente es el primer ejercicio de comunicación para una empresa en su informe anual (Pierrot y Spring, 2010).

Por otra parte, algunas empresas emprenden otra comunicación voluntaria comprometiéndose en una gran variedad de formas de comunicación: notas de prensa (estudiadas, entre otros, por Sabater y Laffarga, 2005; Hoje y Yongtae, 2007; Levi, 2008); presentaciones y conferencias a analistas; entrevistas de radio y televisión; páginas web y otros documentos corporativos, como una publicación periódica propia, vídeos promocionales, etc. (Ogden, y Clarke, 2005). Los contactos directos entre compañías y analistas, por ejemplo, pueden tener como beneficio la flexibilidad, claridad, precisión, capacidad de síntesis, ausencia de formalismos y la escasez de regulación (Holland 2001, en García-Meca, 2008).

Algunos temas, como los relativos a la Responsabilidad Social Corporativa o el Gobierno Corporativo, se presentan en informes separados, ya sean voluntarios u obligatorios.

En la última década se ha hecho imprescindible informar a través de la página web de la empresa accesible en Internet. En este contexto, últimamente el desarrollo de la web 2.0 y de las redes sociales introduce nuevos elementos en el modelo de comunicación empresarial (Bonsón, 2011). En concreto, existen estudios sobre el uso de páginas web para las mayores empresas europeas (Olea de Cárdenas, 2005), comparando empresas de algunos países europeos con empresas de países norteamericanos (Aerts, Cormier y Magnan, 2004), o bien para las PYMES españolas (Larrán, García-Borbolla y López García, 2005), entre otros.

Por último, también existen revelaciones sobre las empresas que producen ciertos intermediarios como analistas financieros, expertos del sector, o la prensa financiera. En todo caso, Bescos y otros (2007) admiten que haya información complementaria para inversores más allá de la comunicación financiera, pero siguiendo a Amir y otros (2003), entienden que la compensación que puede ofrecer parece modesta, lejos de ser completa.

En España normalmente los informes anuales se pueden dividir en: 1) las cuantas anuales, 2) el Informe de gestión, 3) el Informe de auditoría y 4) Otra información adicional (de carácter voluntario). En el caso de la información social y medioambiental, tras el examen inicial de los informes anuales, Moneva y Llena (1996) constatan que en el apartado de cuantas anuales, ni el balance ni la cuenta de pérdidas y ganancias muestran información de contenido social de forma desagregada.

Así, el objeto habitual de análisis de los estudios sobre información narrativa suele estar compuesto por la memoria, que es auditada como parte de las cuantas anuales; el Informe de Gestión del que los auditores únicamente deben verificar la concordancia con los datos contables de las cuantas anuales, y el resto de la información adicional, voluntaria, que no es auditada.

6.2.2 Aspectos visuales como el uso de gráficos

En lo que se refiere al soporte más utilizado por las empresas, el informe anual corporativo, Hopwood (1996) señalaba la falta de atención de la investigación sobre su diseño, sabiendo que el informe anual mostraba cada vez más una "*construcción más proactiva de una visibilidad y significado bastante particular*". Con esa motivación, Davison (2002) estudió detalladamente el caso de la agencia Reuters. El informe anual del año 2000, la información contable legal en blanco y negro, es más pesada que el repaso o resumen anual más ligera, en color, con información visual y de texto más fácilmente asimilable. Ante la evidencia de que el coste del diseño material es bajo comparado con el coste de elaborar los estados financieros, y que su impacto es mayor por su poder persuasivo, su profundidad en el tema y su legibilidad, el autor se cuestiona si debería ser objeto de regulación.

En los informes sociales y medioambientales, Jones (2011) detecta que los gráficos son muy utilizados y que las preferencias de los directivos se centran en temas relativos a los empleados junto con los de contaminación del aire, producción

de residuos, y uso de la energía. Por sectores, utilizan más gráficos las empresas de sectores industriales de alto perfil, en particular, de la industria extractiva.

Respecto al comportamiento divulgativo de las empresas, Bannister y Newman (2006) observan que la información sobre retornos a través de gráficos disminuye cuando desciende el rendimiento relativo, y también cuando el comité de compensación está formado por directivos internos, lo que evidencia cierta gestión de la presentación.

En este mismo sentido, Jones (2011) encuentra pruebas claras de gestión de impresiones en el uso de gráficos. Por un lado, en las tendencias seleccionadas se produce una sobreexposición de buenas noticias en comparación con las malas (sesgo positivo). Además, las empresas de sectores de alto impacto muestran una mayor tendencia a presentar noticias relativamente buenas en los gráficos, y a distorsionar los gráficos hacia presentaciones más favorables que las empresas de bajo impacto. Particularmente, las de industria extractiva.

En la comparación de empresas americanas con las no americanas que cotizan en EEUU, Frownfelter-Lohrke y Fulkerson (2001) encuentran que si bien el nivel de distorsión se puede medir en 81% (más de 5% ya se considera material), las no americanas distorsionan en un 173% (más de 100% se considera que puede influir en las decisiones de los usuarios).

Visto que la investigación anterior otorga cierta importancia a la forma en que se presentan los datos (Ball, 2011), parece justificado iniciar el estudio de prácticas de divulgación con un primer análisis formal que incluirá la consideración sobre el uso de tablas y gráficos que realice cada empresa.

6.2.3 *El lenguaje utilizado*

La investigación empírica ha analizado el lenguaje utilizado desde distintas perspectivas como pueden ser la legibilidad, la claridad del mensaje o el tono de la comunicación, entre otros.

Rutherford (2003) toma como variables la longitud (caracteres, palabras, frases, párrafos) y la complejidad sintáctica utilizando la hipótesis de ofuscación. En el análisis de las empresas Times UK 1000 alrededor de la mitad de la variabilidad en longitud parece atribuible al volumen y complejidad de la actividad subyacente a describir, pero no así, nada de la complejidad sintáctica.

Por su parte, Ogden y Clarke (2005) toman el modelo de frases “asertivas” (con propósito de establecer una identidad particular y construir características reputacionales que sirvan al funcionamiento a largo plazo del interés de la organización, como promoción propia, ejemplificación, etc.) y de frases “defensivas” (con el propósito de evitar las cualidades negativas o indeseables que se puedan atribuir al objeto de mantener una identidad positiva o reputación, que incluyen la disociación, las excusas o las justificaciones).

En su análisis de empresas privatizadas en el Reino Unido, la mayoría de las revelaciones sobre clientes se articulan en técnicas de gestión de impresiones, con frases asertivas en un intento sostenido de construir legitimidad, pero también están dispuestos a pedir perdón y a reconocer pequeños fallos en su rendimiento. Se reconoce el hecho (el daño producido) pero no la responsabilidad propia (mediante justificaciones se hace ver que se debe a causas externas).

Todas estas evidencias muestran cierto grado de gestión del lenguaje por parte de las entidades divulgadoras.

6.3 El contenido (los temas sobre los que se informa)

Los tipos de contenido sobre los que puede informar la empresa en los distintos soportes narrativos son muy variados.

Por ejemplo, Beattie y otros (2002) emplean una clasificación de 79 ítems basado en el modelo Jenkins (AICPA, 1994). Del análisis de los contenidos narrativos no auditados de 11 empresas británicas obtienen que la cantidad de revelación varía mucho entre empresas, y la distribución por tópicos es desequilibrada ya que se revela más sobre el negocio (37%) y los directivos (13%), en tanto que quedan áreas de importancia crítica apenas sin explicar.

Siguiendo a Holland (2006), la revelación de la empresa se diseña para dar información con contenido informativo sobre varios componentes del marco básico de revelación como pueden ser: las opciones a medio y largo plazo, los flujos de caja de las opciones estratégicas ejecutadas recientemente, el valor de las operaciones actuales, el modo en que la alta dirección influye en los flujos de caja y en los riesgos, así como el modo en que la alta dirección impulsa la confianza en el proceso de creación de valor, etc.

En algunos casos, se informa o se complementa la información mediante indicadores. Por ejemplo, siguiendo a Aerts, Cormier y Magnan (2004), los indicadores sobre rendimiento divulgados en páginas web se desglosan en temas financieros, de gobierno corporativo, valor de clientes, capital humano e intelectual, eficiencia de las operaciones, innovación, desarrollo y crecimiento, y responsabilidad social.

A continuación nos detenemos en algunos tipos de información o contenidos más típicos del Informe de Gestión o documento equivalente.

6.3.1 Información sobre los factores que han afectado al resultado, posición financiera y flujos de caja de la entidad

En el modelo de información financiera actual, los inversores quieren que los informes contengan información más relevante que los estados financieros y la memoria que los explica (DiPiazza y otros, 2006). Así, en principio, las empresas deberían divulgar sobre los factores que han afectado al resultado, la posición financiera y los flujos de caja de la entidad.

En concreto, el MD&A (parte del Informe Anual en EEUU que sería equivalente al Informe de Gestión español) se entiende como un medio para que los directivos ofrezcan su perspectivas sobre la empresa a los inversores: por qué han variado los beneficios, cuál es el nivel de liquidez que la empresa necesita, qué recursos de capital se han empleado o se ha planeado utilizar, y a qué riesgos de mercado materiales está expuesta la entidad (Jones, 2011).

Para valorar la utilidad de este documento ya hemos visto que Brown y Tucker (2011) introducen como medida de la revelación narrativa el grado en que el MD&A actual se diferencia de la comunicación del año anterior. Así, para el periodo 1997-2006 encuentran que la puntuación de modificación del MD&A se asocia positivamente con los cambios en operaciones, liquidez, recursos de capital, exposición al riesgo y componentes de negocio, aunque los cambios en el MD&A se producen de forma más notable tras variaciones en recursos de liquidez y capital, lo que sugeriría que el MD&A podría resultar una fuente para informar mejor sobre recursos de capital y liquidez, que sobre beneficios.

Sin embargo, se observa un descenso en la puntuación de las modificaciones del MD&A al tiempo que se ha producido un alargamiento del documento, lo que llevaría a pensar que los directivos están aumentando el empleo de discurso no significativo, tipo *boiler-plate* (Brown y Tucker, 2011).

6.3.2 Información sobre los riesgos que afectan o pueden afectar en el futuro

La gestión del riesgo es un proceso interno de las organizaciones relativo a sus operaciones, que se considera como información interna. En consecuencia, sólo es observable una parte a externos, a través de la información obligatoria y voluntaria que divulgan las empresas.

Los riesgos contra los que se han asegurado tradicionalmente las empresas son el fuego, la interrupción del negocio, la responsabilidad de producto o el crimen informático (Murray, 2003), pero el listado de riesgos a los que se enfrentan las empresas y sobre los que van informando va en aumento. Las empresas suelen agrupar la información sobre riesgos en cuatro categorías (CNMV, 2005): riesgos financieros (crédito, mercado, liquidez,...), operacionales derivados de su actividad, riesgos legales o regulatorios y riesgos medioambientales.

Un riesgo específico que podría encuadrarse dentro de la categoría de financiero de mercado, por ejemplo, es el de riesgo político estudiado por Hylton, Gornik y Tobing, (1995), para en el caso de las empresas americanas operando en Kuwait antes y durante la guerra del Golfo.

Además, algunos incluyen también información sobre los riesgos laborales y los de naturaleza reputacional. Según la encuesta Aon de 2002-2003 "*European risk management survey*", para las 2000 empresas mayores británicas, la pérdida de reputación se reconoce como el mayor riesgo al que se enfrentan, sabiendo que el poder de las opiniones colectivas de la gente de a pie tienen el potencial de "poner un negocio de rodillas" de una forma que otros riesgos de negocio raramente amenazan (Murray, 2003).

En último extremo, los riesgos a los que se enfrenta la empresa pueden llevar a dudar sobre la continuidad del negocio, de modo que la opinión sobre gestión continuada constituye una incertidumbre fundamental (Citron y otros, 2008), por lo que también debería ser divulgada lo antes posible.

Sin embargo, según la encuesta "*Research Highlights concerning Gaps in large corporation's Management of Risks*" realizada por la empresa independiente líder en consultoría sobre riesgos Protiviti, entre 90 ejecutivos sénior de diferentes organizaciones, sólo el 11% cree que sus empleadores han definido completamente las políticas y procesos de gestión de riesgo corporativo, y sólo el 6% cree que el marco de su ERM es completamente efectivo. Algunos reconocen que sí se han establecido procesos pero que en gran parte se basan en el conocimiento individual, lo que crea un riesgo en sí (AIA, 2006a).

En España, algunos ejemplos de riesgos más comunes que se encuentran en las empresas auditadas son: dependencia de muy pocos clientes o proveedores, transacciones en mercados con riesgos de tipo de cambio o cotización de materias primas, mercados con avances tecnológicos importante, mercados laborales con altos costes y competencia de países emergentes en sectores tecnológicos poco avanzados (Arzuaga, 2006).

En cuanto a su divulgación, Konishi y Ali (2007) encuentran que la mayoría de las empresas no financieras de la Bolsa de Tokyo divulgan información sobre riesgos descriptiva, pero que son reticentes a cuantificar el riesgo. También Linsley y Shrives (2006), al estudiar la naturaleza de revelaciones (orientación temporal, si están cuantificadas monetariamente, y si son buenas, malas o neutras) para empresas británicas, encuentran que existen pocas revelaciones monetarias, aunque sí cierta predisposición a incluir informaciones prospectivas. Predominan las frases generalistas sobre políticas de gestión, con falta de coherencia en las explicaciones narrativas sobre riesgo.

Algunos estudios centran su atención en sectores concretos, en función del área de actividad de las empresas. Mostrando su preocupación por la información sobre riesgos en sectores con exposición medioambiental, Repetto (2005) encuentra una revelación inadecuada en el MD&A que presentan algunas petroleras. Así, pueden encontrarse diferencias sobre el tipo de información a revelar entre tipos de entidad.

Por ejemplo, entre bancos, más información sobre riesgo de crédito, y en cajas de ahorro, más información sobre riesgo de mercado (Gutiérrez, 2005).

De nuevo, en la comparación internacional por países y para la información en el MD&A y otras secciones de empresas con bajos rendimientos de acciones, emparejadas por características de gestión, en una ventana de 5 años, el análisis de si informan sobre incertidumbre por Gestión Continuada o no, obtiene evidencias de una mayor tasa de revelación en EEUU que en otros países (Martin, 2000).

Como resultado de su análisis, Linsley y Shrives (2006), observan que existe una *gap* de información sobre riesgos, de modo que los *stakeholders* no pueden valorar adecuadamente el perfil de riesgo de la compañía. Por lo tanto, abogan por una investigación adicional sobre revelación de riesgos a fin de desarrollar enfoques que hagan frente al difícil tema de medir la calidad de las revelaciones sobre riesgos, y de comprender las motivaciones de los directivos en las revelaciones sobre riesgos.

6.3.3 La información que mira a futuro o prospectiva

Para evaluar los riesgos y el potencial de proyectos individuales, una empresa puede utilizar el examen RWW (“*real-winworth*”, esto es, “real, ganador, vale la pena”) que consiste en contestar seis preguntas esenciales acerca de cada proyecto ¿Existe un mercado real? ¿Existe un producto real? ¿Puede ser competitivo? ¿Puede ser la empresa competitiva? ¿Será rentable? etc. (Day, 2007).

En este sentido, en opinión de los directivos de las mayores firmas de auditoría (DiPiazza y otros, 2006), el modelo de divulgación debería dirigirse sobre los deseos de los inversores y otros usuarios de la información de la empresa, y la información producida debería mirar al futuro, aunque sea histórica en realidad.

En lo que respecta a los estados financieros, los reguladores creen que las medidas de activo y pasivo que reflejan las condiciones económicas actuales y la actualización de las expectativas de futuro, resultarán más útiles en la toma de

decisiones económicas, lo que constituye el objetivo de la información financiera, razón por la que la inclusión de estimaciones futuras está aumentando en dichos EEFF (Barth, 2006). Pero la manera en que se incorporan las estimaciones de futuro en los estados financieros depende de la capacidad de medición que reúna el activo o el pasivo, y de las definiciones de activos y pasivos que se faciliten desde la información financiera.

Puesto que las definiciones actuales dependen de la identificación de transacciones pasadas o eventos que han producido los flujos de entrada o salida de los beneficios económicos, la revelación en notas (memoria) puede ayudar a los usuarios a comprender las estimaciones reconocidas y ofrecer información sobre las estimaciones no reconocidas. Incluir más estimaciones sobre el futuro en EEFF, por lo tanto, resultaría en una medición del resultado distinta de la que se da hoy en día y se puede decir que ofrecería una información mejor para la toma de decisiones económicas (Barth, 2006).

Sin embargo, Vanstraelen y otros (2003), que examinan la relación entre los niveles de divulgación no financiera del informe Jenkins (AICPA, 1994) con la precisión y dispersión de pronósticos, presentan evidencias de que las empresas de Bélgica, Alemania y los Países Bajos ofrecen distintos grados de revelaciones no financieras recomendadas por los analistas al mercado. Las empresas grandes y las empresas con un enfoque global, proporcionan voluntariamente niveles más altos de información no financiera histórica así como de información que mira a futuro.

En España, al estudiar la información prospectiva (sobre medio ambiente y trabajadores; situación mercado y resultados, etc.) de las empresas del IBEX, Bravo y Abad (2005) concluyen que hay poca información previsional y que, en general, es más cualitativa que cuantitativa.

6.3.5 *La información sobre responsabilidad social*

Li-Chin y Taylor (2007) investigan las revelaciones relativas a la triple línea de resultado (Triple Bottom Line -TBL) de 50 de las mayores compañías de EEUU y Japón en los informes anuales y otros utilizando veinte criterios de exposición desarrollados para cada una de las áreas de divulgación. Sus resultados indican que el grado de presentación de informes TBL es mayor para las empresas japonesas, con la divulgación del medio ambiente como factor clave.

Aunque el área de información medioambiental ha acaparado mayor interés en la última década (Alciatore y otros, 2004; Rodríguez y López, 2004) nuestro estudio no lo tendrá en cuenta, pero sí analizaremos una parte de la divulgación sobre responsabilidad social en aquello que tenga relación directa con los empleados, pues será éste, el del personal, el tema que estudiaremos más a fondo en el capítulo 3, a fin de poder analizar las prácticas de divulgación correspondientes en el cuarto capítulo.

6.3.5 *Otros temas*

Otros temas sobre los que se divulga podrían incluir la opinión sobre ciertos fenómenos (Ghani y Haverty, 1998), información sobre la gestión de recursos (Mauldin y Richtermeyer, 2004; Sonnier y otros, 2007; Zéghal y Maaloul, 2011), información sobre políticas contables (O'Shaughnessy y Rashty, 2007; Levi, 2008; Adhikari y Duru, 2006), el proceso de transición a las NIIF (Aledo y otros, 2005) o el control interno (Ashbaugh-Skaife, Collins y Kinney, 2007), entre otros.

6.4 Indicadores de rendimiento

Bescos y otros (2007) han estudiado la información divulgada por las 250 mayores empresas francesas respecto de indicadores de rendimiento, clasificados en 7 áreas (gobierno corporativo, accionariado, productos, indicadores monetarios, estrategia, recursos humanos y desarrollo sostenible), pero encuentran que la información divulgada sobre factores clave de éxito no está relacionada con

indicadores del sistema interno de información, por lo que suponen que hay un *gap* de información entre los sistemas interno/externo. Así, algunos indicadores recomendados de carácter no financiero que pueden ser predictivos en cierta medida de cómo va a rendir la empresa en el futuro serían: éxito de innovación (medido por las patentes recientemente obtenidas), medidas de satisfacción de clientes, defectos o premios en productos o servicios, y medidas de satisfacción de empleados, etc. (DiPiazza y otros, 2006).

Revisado este apartado relativo a tipos de contenidos sobre los que se divulga, avanzamos ya que, cuando llevemos a cabo el estudio de prácticas de revelación, analizaremos la divulgación sobre el personal, en su vertiente de “recursos” para la entidad, en la medida en que es necesario gestionarlos, y también en su vertiente de “riesgos”, a fin de observar si es que las empresas lo contemplan así y, en su caso, qué información divulgan al respecto. Además, nos interesará ver en qué medida las empresas divulgan indicadores de rendimiento relacionados con los recursos humanos.

6.5 El tiempo para divulgar

Otro de los aspectos en los que los directivos pueden aplicar cierta discreción es la elección del tiempo o momento para divulgar una determinada información. Las empresas pueden tener una señal en este periodo y otras adicionales en el siguiente periodo, y así sucesivamente. En cada ejercicio, las empresas toman una decisión voluntaria de revelación de algunas señales, de modo que los inversores tienen incertidumbre respecto del número de señales privadas que se han divulgado en cada periodo. Esto sería una versión dinámica del modelo considerado. Así, las empresas no sólo deben decidir el conjunto de señales a revelar, sino la temporización de la revelación (Pae, 2005).

Los reguladores de los mercados bursátiles también tratan sobre estas cuestiones, como hemos visto al citar el proceso “*redact*” por el que las empresas en EEUU pueden retener información sensible a la SEC. En relación con la Directiva de

Abuso del Mercado, el Supervisor Europeo también se cuestiona cuándo es legítimo retrasar la revelación de la información sensible interna.

En concreto, para el caso de la bolsa de Londres, Citron, Tafflerb y Uang (2008) estudian el contexto de laguna jurídica por la que una empresa que se encuentra en dificultades financieras puede elegir informar sobre una eventual evidencia contra la gestión continuada en el siguiente anuncio de resultados, o bien retrasar esta información crucial hasta la emisión del informe anual. En línea con los reguladores, los autores esperan que las empresas con noticias adversas más sensibles para el precio, informarán en el primer anuncio de resultados, pero observan que muchos directivos posponen la divulgación sobre incertidumbres respecto a la gestión continuada, a su informe anual.

Por otro lado, los administradores se ven presionados a demostrar un buen desempeño con ocasión de las juntas generales de accionistas. Aprovechando este marco de estudio, Dimitrov y Jain (2011) obtienen evidencias de que los responsables de la entidad responden a la presión transmitiendo noticias corporativas positivas antes de la reunión anual de accionistas. En concreto, encuentran un promedio positivo de retornos anormales acumulados durante los 40 días antes de la fecha de la reunión anual. Además, el rendimiento anterior a la reunión es significativamente más alto cuando el descontento con el rendimiento de los accionistas con la gestión es probable que sea más fuerte (Dimitrov y Jain, 2011).

Estos resultados sugieren que los reguladores no pueden confiar en unos requisitos generales para asegurarse de que los directivos actúen en consonancia. Deberían especificar el tiempo para divulgar dichas informaciones y controlar su cumplimiento por parte de las empresas, para lo que se debe tener en cuenta, además, el rol que los auditores tienen a la hora de animar la divulgación oportuna de la información adversa sobre gestión continuada (Citron, Tafflerb y Uang, 2008).

En lo que concierne a los factores con los que se asocia y a los impactos beneficiosos que provoca una divulgación adecuada, Hoje y Yongtae (2007) estudian la relación entre frecuencia de divulgación y gestión del resultado, así como el impacto de esta relación sobre el rendimiento post-emisión para una muestra de emisiones de capital temporales (*Seasoned Equity Offerings-SEOs*) en EEUU a través de las notas de prensa emitidas por la empresa en una ventana de dos años antes y dos años después del evento.

Por una parte, encuentran que la revelación extensiva tiene menos probabilidad de enfrentarse con problemas de información, llevando a una menor gestión del resultado y un mejor rendimiento post-emisión. Por otra, observan que las empresas que revelan con menor transparencia son las que, sustancialmente pero temporalmente, aumentan la revelación antes de la oferta. Además, estas empresas presentan una mayor gestión del beneficio y un menor rendimiento de la acción post-oferta (Hoje y Yongtae, 2007).

En general, los estudios sobre factores determinantes de la divulgación no han estudiado si la divulgación era continua u ocasional. Para una muestra de empresas francesas en los ejercicios 2000, 2001 y 2002, y cotejando un listado de 41 ítems numéricos sobre rendimiento, endeudamiento, nº de empleados, y otros, Depoers y Jeanjean (2012) codifican 0 si el tema aparece en 2 años consecutivos (no importa si cambia la forma en tabla o gráfico) y 1 si no aparece en el segundo año.

La puntuación es relativamente estable a lo largo del tiempo, pero existen cambios en la divulgación y la retención de información es una práctica extendida. De media se retiene 1 de cada 7 ítems divulgados el año anterior, lo que demuestra que el hecho de incorporar divulgación voluntaria no es un proceso irreversible (puede decidirse no divulgar en el siguiente ejercicio) por lo que la política de divulgación debe estudiarse en varios periodos a fin de poder determinar su comparabilidad.

En todo caso, las tecnologías de la información están revolucionando las posibilidades de obtener información cada vez más actualizada por parte de los usuarios. El “*valiente nuevo mundo*” que vislumbran los directivos de las mayores firmas de auditoría superaría el modelo de información financiera actual.

La implementación del nuevo modelo de información financiera podría llevarse gracias a la digitalización y a Internet: ¿Por qué no tener acceso a la información más frecuente, asumiendo que son los procesos de información los que se han auditado? Los autores entienden que en este contexto, la iniciativa XBRL o quizá otra, es probable que revolucionen todo el sistema de información de las empresas sobre qué información se presenta y cómo, y cómo es auditada (DiPiazza y otros, 2006).

Concluimos, por tanto, que existen evidencias sobre la gestión del tiempo (elección del momento) para divulgar por parte de los preparadores, por lo que es un tema que preocupa a los reguladores.

Pero, a su vez, los procesos de divulgación se enfrentan a nuevas posibilidades técnicas para una información más oportuna y continua, gracias a los avances de las tecnologías de la información. Es en este contexto en el que se ha iniciado un nuevo proyecto, *Integrated Reporting*, que comentaremos en el capítulo 3.

6.6 Limitaciones de la información financiera y no financiera, y retos de la divulgación narrativa

El modelo de información financiera actual asume que las empresas emiten unos estados financieros e información narrativa en formatos bien establecidos. Sin embargo, se presentan diversas críticas.

6.6.1 Limitaciones debidas a la normalización de los Estados Financieros y de otros documentos narrativos

Respecto del propio objetivo de la contabilidad, como sistema de reconocimiento y valoración, y de los factores que influyen en su forma y contenido, Holthausen y Watts (2001) critican la validez de la literatura sobre relevancia valorativa para influir sobre la emisión de normas.

Los estudios de asociación relativa, asociación incremental o de información marginal se sustentan en teorías de valoración de beneficio y de neto, contradictorias con el FASB. En opinión de los autores, las inferencias obtenidas sólo pueden ser útiles para la emisión de normas si se basan en teorías descriptivas, pero las características de la información son relevancia, fiabilidad, oportunidad, verificabilidad. Entienden que la relevancia valorativa del Neto no es una condición necesaria (por ejemplo, los acreedores estarían más interesados en valorar la deuda, la probabilidad de insolvencias, etc.), y que la literatura sobre relevancia valorativa ignora los otros roles de la contabilidad y las otras fuerzas que determinan el proceso de emisión de normas y la práctica (Holthausen y Watts, 2001).

Otro cuestionamiento similar se dirige hacia la primacía del enfoque de usuario y la pretendida necesidad de evaluar el beneficio y los flujos de caja futuros en los distintos documentos normativos. Young (2006) critica la importancia que se ha dado a los usuarios de la información sin conocer bien sus necesidades y cómo son los procesos de decisión, habiendo despreciado otros enfoques que informaran sobre otras relaciones que se dan en la empresa: social, medioambiental, etc.

En todo caso, se identifica como ineficiencias principales del modelo contable que en la valoración del negocio existe una parte del valor de mercado que no está reflejada en la información contable. Esto muestra la limitada utilidad de los estados de activos y pasivos basados en costes históricos (Beattie y Thompson, 2005). En concreto, al analizar los ratios *market-to-book* que hubieran experimentado grandes variaciones en empresas del FTSE 100 de Londres entre 1993-2003, encuentran una

proporción muy alta del valor que no está capturada en los estados financieros. También las grandes auditoras señalan que existe un abanico de intangibles que están modelando el rendimiento de la empresa pero que no están bien medidos o nada medidos, y que los inversores y otros *stakeholders* quieren saber qué son y cómo podrían afectar al rendimiento de la empresa en el futuro (DiPiazza y otros, 2006).

En este contexto, aunque algunos definen el capital intelectual como el valor general de la compañía menos su capital financiero, la diferencia del valor de mercado respecto del contable puede resultar de otros factores como activos materiales infravalorados en el balance, intangibles que no están reflejados en el balance o precios del mercado que no reflejan adecuadamente el valor intrínseco del negocio (Beattie y Thompson, 2005). Las autoras sugieren que una manera de sobrellevar ese *gap* de información es la divulgación a través del *Operating Financial Review* (OFR) o Informe de Gestión en el Reino Unido, que podría verse como un estado narrativo de propósito general. En esa misma línea, Sonnier y otros (2007) aluden al fallo del modelo contable tradicional que no permite capitalizar los costes asociados al desarrollo de recursos de capital intelectual, como posible razón por la que los directivos pueden elegir aumentar el nivel de divulgación sobre capital intelectual.

Con todas estas limitaciones, parece ser que la relevancia de la información financiera contable tradicional ha disminuido en las últimas décadas (Lev y Zarowin, 1999; Sujan y Abeysekera, 2007). Todo ello, teniendo en cuenta además, la falta de oportunidad de la información anual como limitación para la ayuda en la toma de decisiones, limitación que es extensible también al MD&A (Brown y Tucker, 2011). Hay que tener en cuenta que la contabilidad no es sólo una tarea descriptiva, puesto que las cuentas, explícita o implícitamente incorporan juicios de valor, de modo que la diferencia entre las cuentas idealmente objetivas y las políticamente distorsionadas, descansa fundamentalmente en las prácticas que se llevan a cabo en nombre de cada una (McKernan, 2007), comentario que creemos es igualmente aplicable a las prácticas de divulgación.

En todo caso, la mayor complejidad de las actividades de las empresas, junto a las mayores demandas de transparencia y aumento de los requisitos informativos también han producido un fenómeno de sobrecarga de la información que preocupa a los reguladores. En este sentido, el IASB ha organizado un Forum en el que pretende reunir a todos los integrantes de la cadena de información (preparadores, auditores, reguladores e usuarios) para tratar este tema en enero de 2013 (AIA, 2012e).

6.6.2 Limitaciones debidas a las prácticas de divulgación de las empresas

La información narrativa no está exenta de críticas. Una parte de las éstas se centra en el tipo de revelación. Por ejemplo, en los contenidos narrativos no auditados de una muestra de informes anuales de empresas británicas dominaría la información descriptiva, en tanto que señala la carencia de indicadores no financieros, de discusión analítica y de revelación prospectiva (Beattie, McInnes y Fearnley, 2002).

Otra crítica hace referencia a la falta de neutralidad porque los informes anuales se escriben de manera que se evite la crítica de los resultados actuales o bien para dar la impresión de crecimiento suave y evitar ser rehenes de un azar que pueda acarrear las críticas en futuros años (Metcalf, 2002). Además de tratar de evitar la crítica por el error o falta de cumplimiento que pueda darse sobre las expectativas de beneficio, los directivos/administradores también tratan de evitar la crítica sobre su gestión y la actuación de la entidad de negocio en general.

Aerts (1994) califica algunas explicaciones como de naturaleza implícitamente defensiva y define la noción de *sesgo* de las narrativas contables, como una tendencia a explicar las actuaciones más negativas en términos de técnica contable, y los desempeños positivos, más en términos de causa-efecto. En España, cuando Rodríguez y López (2004) estudian la práctica de empresas en la divulgación sobre medioambiente también obtienen evidencias de la asimetría en la información divulgada, de modo que se destaca lo positivo y se oculta lo negativo.

Por otro lado, un informe del *Financial Reporting Review Panel* (FRRP) con los resultados preliminares respecto de la implementación de las NIIF en las compañías cotizadas británicas en 2005 constata que las cuentas anuales son, a menudo, demasiado largas y complicadas. En este sentido, el panel encontró una tendencia de las empresas a utilizar descripciones poco significativas (“*boiler-plate*”) para revelar las políticas contables, tanto si los temas explicados afectan a la empresa en cuestión o como si no (AIA, 2006b).

En sentido similar, el informe "*Financial Reporting Supply Chain: Current Perspectives and Directions*" encargado por la IFAC, señala que, a pesar de las mejoras logradas, la comprensibilidad de los informes financieros no ha mejorado (AIA, 2008b). La encuesta realizada en 2007 en la que participaron más de 340 agentes de todos los sectores de la cadena de suministro de información financiera (incluyendo inversores, preparadores, gestores y directivos de empresas, auditores, emisores de normas y reguladores), pretendía examinar en qué medida el proceso de información financiera y los informes financieros propiamente dichos han mejorado, así como en qué puntos es necesario emprender acciones para hacerlos más relevantes.

Los significativos esfuerzos para mejorar la información financiera de los últimos años habrían logrado mejoras en tres áreas como son el gobierno corporativo, el proceso de preparación de los informes financieros, y la auditoría de los informes financieros.

Sin embargo, a pesar de la mejora en el proceso de información financiera y de las muchas mejoras logradas, todavía queda mucho por hacer para satisfacer las necesidades de inversores y otros *stakeholders*. Los encuestados muestran su preocupación por la reducida utilidad de los informes financieros debido a su complejidad y el creciente enfoque de las empresas por el cumplimiento, en lugar de informar sobre la esencia de los negocios (AIA, 2008b).

También en Estados Unidos, la SEC ha expresado su preocupación por la capacidad informativa de la divulgación en el MD&A de las empresas. En este contexto, Brown y Tucker (2011) utilizan la calificación como “potencialmente no informativo” si el MD&A de una empresa no cambia sensiblemente respecto al año anterior, después de importantes cambios económicos. Para el periodo 1997-2006 obtienen que las empresas de EEUU con mayores cambios económicos modifican el MD&A más que los que tienen pequeños cambios económicos. Sin embargo, observan que aunque las revelaciones en el MD&A se han convertido en más largas, han disminuido las puntuaciones de modificación, lo que sugiere una disminución de la utilidad de MD&A (Brown y Tucker, 2011).

En cuanto a los indicadores divulgados, un problema que se ha detectado es el de la presentación de indicadores financieros no elaborados en aplicación de las normas contables, conocidos en el mundo anglosajón como “*no-GAAP*”. Tanto la literatura contable como la prensa financiera reconocen dos posibles explicaciones: los directivos tratan de reducir la asimetría de información comunicando su visión informada de en qué medida ciertos elementos del beneficio son transitorios, o bien los directivos quieren confundir a los inversores, excluyendo del resultado los efectos de algunos hechos negativos que es probable que recurran en el futuro y que, por lo tanto, no son realmente transitorios (Marques, 2006).

La reciente encuesta de la autoridad contable irlandesa (IAASA, 2012), confirma que los directivos utilizan una variedad de indicadores sobre rendimiento alternativos a los regulados por las normas contables, y que no especifican suficientemente cómo los han calculado.

Por lo tanto, hemos visto que se ha identificado como principales problemas la excesiva longitud y complejidad de los informes, unido a una falta de significatividad. La información es demasiado descriptiva, con poca discusión analítica y pocos indicadores, y referida al pasado con pocas referencias prospectivas.

6.6.2 Retos de la divulgación narrativa

La transparencia corporativa puede definirse como la disponibilidad de información específica para los que se encuentran en el exterior de una empresa, y así, la transparencia corporativa dentro de un país, sería el producto de un sistema multifaceta cuyos componentes producen, elaboran, validan y divulgan información colectivamente (Bushman y otros, 2004).

Idealmente, las actividades relacionadas con el sistema de información financiera serán conducidas sobre la base de convenciones que sean internacionalmente aceptadas y verificadas de formas también consistentes entre países. DiPiazza y otros (2006) vislumbran un “*valiente nuevo mundo*” de información financiera cuya implementación y uso podría llevar sólo unos pocos años.

Un aspecto especialmente relevante de las posibilidades, existentes hoy en día, consisten en que la digitalización ofrece la capacidad de adaptarse al usuario. Así, Internet podría dar la posibilidad a los usuarios de la información financiera de solicitar la información que quieren y cómo quieren que sea presentada (por ejemplo, beneficios, flujos de caja, comparados con el ejercicio anterior, o con otras empresas del sector, etc.).

Además, la tecnología ya permite revelaciones mucho más frecuentes, si bien los nuevos tipos de información (más adaptada y más frecuente) tendrían diferentes niveles de aseguramiento distintos de la auditoría a la que se someten los estados financieros (DiPiazza y otros, 2006).

Siguiendo a McCreevy (2006), “*aunque los números son el único lenguaje universal, explicar los números en las cuentas publicadas continúa siendo un reto constante, por lo que los contables en las empresas y en la comunidad auditora deben cortar con lo esotérico y crear el adecuado nivel de comprensión*”.

Según el FRRP del Reino Unido, un mayor esfuerzo de síntesis por parte de los divulgadores reduciría la longitud de los informes anuales, y aumentaría la comprensión, por parte de los usuarios, de las complejidades que son inevitables en operaciones comerciales sofisticadas (AIA, 2006b). El ideal sería que las empresas divulgaran la información que resulta relevante para la toma de decisiones de los usuarios, pero, en todo caso, se consideran esenciales la oportunidad, integridad y exactitud de la información (Bell, 2007).

Por otra parte, es esencial introducir indicadores no financieros como elementos que soportan el logro de los objetivos, permitiendo introducir otros aspectos que van más allá de los contenidos en los estados financieros (Díez y otros, 2010).

Todo esto ya fue estudiado por el Informe Jenkins (AICPA, 1994), que identificaba como posibles indicadores del negocio la tasa de devolución de producto, la cuota de mercado o las medidas de satisfacción de clientes, entre otros (Di Piazza y otros 2006), pero parece que el problema no se ha resuelto aún.

Los mayores retos a los que se enfrenta el marco de divulgación de la información no financiera son (OCDE, 2006):

- a) Ayudar a las empresas a producir y divulgar informes oportunos (en tiempo), relevantes y comparables que permitan a los proveedores de capital realizar estimaciones más informadas sobre los beneficios futuros y los riesgos asociados con sus oportunidades de inversión.
- b) Evitar el solapamiento con la información voluntaria existente y asegurar la consistencia con todos los informes existentes.
- c) Evitar la sobrecarga de divulgación de información y asegurar la significatividad de la información que se difunde.
- d) Evitar el aumento de costes de preparación para las compañías que cotizan en múltiples jurisdicciones.

Estos retos y en concreto, referidos a los temas sociales, se mantienen en vigor a principios de 2012. Prueba de ello es que el Comité de Contables Profesionales ejercientes en empresa (*Professional Accountants in Business –PAIB*) de la IFAC ha publicado un documento sobre *Demandas de inversores en relación con divulgación sobre temas de Gobierno Corporativo, Medioambientales, y Sociales: Implicaciones de los Contables Profesionales en los Negocios* en el que se recuerda que el compromiso de los contables es crítico. En él se recomiendan cinco acciones, entre las que se encuentra una relativa a asegurar que las divulgaciones sobre temas sociales, medioambientales y de buen gobierno cumplan las necesidades de los inversores siendo materiales, oportunas, consistentes y comparables, a fin de mejorar la utilidad del sistema de información y lograr una mejor transparencia (AIA, 2012a).

Mantenemos, pues, el objetivo que nos hemos propuesto, en el sentido de “ayudar a las empresas a producir y divulgar informes oportunos, relevante y comparables” (OCDE, 2006) que, en nuestro caso, trataremos de materializar compilando las mejores prácticas de divulgación sobre recursos humanos en los Informes de gestión de las principales empresas cotizadas españolas, una vez valoradas, entre otras, las características de relevancia y comparabilidad.

7. CONCLUSIONES DEL PRIMER CAPÍTULO

7.1 LAS TEORÍAS QUE EXPLICAN EL NIVEL DE DIVULGACIÓN

- 1.1 La demanda de información contable y de divulgación información narrativa proviene de la existencia de asimetrías de información entre los distintos participantes en los mercados, identificados como emprendedores y ahorradores. Normalmente, los empresarios tienen mejor información que los ahorradores sobre el valor de los negocios, y las comunicaciones de los empresarios no son completamente creíbles porque los inversores saben que aquéllos tienen incentivos para “inflar” sus ideas. Además, se produce un problema de agencia entre los inversores/propietarios y aquéllos a los que ceden el papel gestor.

- 1.2 Algunos de los mecanismos propuestos para solucionar estos problemas de agencia son: (1) el establecimiento de contratos, que incluyen acuerdos de compensación y que exigen información para poder evaluar la gestión; (2) el establecimiento de un Consejo de Administración que controla la gestión en representación de los propietarios externos; (3) el papel de los intermediarios de la información como analistas, etc.
- 1.3 Las principales teorías que tratan de explicar el nivel de divulgación son la Teoría de la Agencia, la de la Señal, o la del Proceso Político. Pero también se puede recurrir a otras como la de la Divulgación Discrecional, la de la Legitimación, la de la Materialidad, la de la Teoría de la Fijación de Agenda de la información, así como a cierta combinación de algunas de ellas. En todo caso, no existe una teoría única que explique completamente el nivel de divulgación de las empresas.
- 1.4 En el contexto de la teoría contractual y los costes de agencia, si aceptamos que en el establecimiento de contratos cada individuo hace su análisis coste-beneficio, contextualizado en su realidad legal y su capacidad humana, sugerimos que para la decisión sobre la divulgación de información, cada individuo (directivo/administrador, etc.) contextualiza su análisis coste-beneficio según su capacidad humana y su realidad legal que, a su vez, son producto de un proceso histórico en el que se busca minimizar los costes de agencia. En consecuencia, si entre las preocupaciones del legislador se contempla el tratar de disminuir los costes de agencia, deben estudiarse: por un lado, los incentivos de los individuos a nivel colectivo (en tanto que integradores de la empresa), y a nivel individual (en tanto que personas individuales, directivos y/o administradores); y, por otro, la regulación sobre divulgación en su visión estática, como condicionante para el establecimiento de los contratos en la empresa, y también en su visión

dinámica, en su proceso histórico para comprender cómo afecta la evolución que ha sufrido la regulación al establecimiento de los nuevos contratos.

7.2 LOS FACTORES QUE AFECTAN AL NIVEL DE DIVULGACIÓN

- 2.1 En la investigación empírica que se ha llevado en el siglo XX, los factores que aparecen relacionados con el nivel de información voluntaria en un mayor número de estudios son el “tamaño”, seguido del “auditor” y la “cotización” (incluyendo la “cotización exterior”), factores que son todos referidos a la empresa.
- 2.2 Clasificación de los factores. En la preocupación por dirigir nuestra investigación hacia la consecución de los objetivos de mejorar la regulación y el ingenio humano, en el sentido de que puedan ayudar a minimizar los costes de agencia en la búsqueda de una mejor divulgación, hemos tratado de clasificar los factores que se han analizado en la literatura empírica sobre el nivel de divulgación de las empresas, de acuerdo con un criterio de mayor o menor cercanía de las características de cada factor a los órganos de control de las empresas (Saitua, 2008). Así, primero los hemos clasificado como “externos” vs. “internos” (si estaban relacionados con las actividades que lleva a cabo la empresa), después como “específicos” (los que al ser analizados adquieren un valor único para la empresa) vs. “no específicos”, y por último como “manipulables” (cuando la empresa toma decisiones sobre ellos al menos una vez al año) vs. “no manipulables y semipermanentes”.
- 2.3 De la revisión de esta literatura de la década 2000, se obtiene que se ha estudiado una mayor variedad de factores como posibles determinantes del nivel de divulgación. Pero la investigación produce resultados distintos según el tipo de información que se analice, y además se producen efectos moderadores, de modo que la presencia de un factor puede aumentar o disminuir el impacto de otro, o incluso modificar el signo de la relación inicial.

- 2.4 Sin perjuicio de otras medidas que pudieran tomar como la emisión de nueva normativa o aplicación de adecuados mecanismos de supervisión, las recomendaciones de los organismos reguladores se deberían dirigir hacia los factores internos (relativos a la actividad) manipulables específicos y los internos-semipermanentes-específicos (entre los que se encuentran los mecanismos de buen gobierno, por ejemplo), esto es, hacia los factores sobre los que la empresa tendría mayor capacidad de manipulación.

7.3 LOS IMPACTOS QUE SE DERIVAN DEL NIVEL DE DIVULGACIÓN

- 3.1 Los principales impactos negativos de una inadecuada divulgación se identifican como la dificultad de acceso a la información, incapacidad del modelo tradicional de incorporar todos los elementos que aportan valor, falta de credibilidad, etc. lo que provoca una disminución del valor de las acciones, aumento del coste de capital para las empresas y, en general, un estrechamiento de los mercados de valores.
- 3.2 Como impactos positivos de una adecuada divulgación encontraríamos, entre otros, un aumento del valor de la firma, una reducción del coste de capital, un aumento del seguimiento de analistas (con aumento del acierto y disminución de la dispersión de los pronósticos), así como beneficios culturales y organizacionales.

7.4 CARÁCTERÍSTICAS DEL PROCESO DE DIVULGACIÓN

- 4.1 La información financiera y no financiera se divulga en soportes obligatorios (como los Estados Financieros y documentos tipo Informe de Gestión), y otros voluntarios (como notas de prensa, presentaciones y conferencias a analistas, entrevistas de radio y televisión, páginas web y resto de documentos corporativos, como una publicación periódica propia, vídeos promocionales, etc).

Algunos temas específicos, como los relativos a la Responsabilidad Social Corporativa o el Gobierno Corporativo, se presentan específicamente en informes separados, ya sean voluntarios u obligatorios. Admitiendo que haya información complementaria para inversores más allá de la comunicación financiera, la compensación que puede ofrecer parece modesta, lejos de ser completa, y desde luego, no auditada.

- 4.2 En principio, podríamos estar de acuerdo en que el diseño mejora la comunicación, completa las cifras contables y ofrece una visión válida de los negocios e individualidad de la empresa. Pero en el uso de gráficos, por ejemplo, se observan comportamientos distintos entre empresas que, en algunos casos, evidencian una intención de gestionar las impresiones de los usuarios en interés de la empresa o de los directivos.
- 4.3 En principio, la variabilidad de la longitud en las narrativas es atribuible al volumen y complejidad de la actividad subyacente a describir, pero algunos estudios también muestran evidencias de intencionalidad en la gestión de impresiones mediante la elección de las frases más asertivas y/o defensivas según el tema que se trate.
- 4.4 La información narrativa en documentos tipo Informe de Gestión incluye explicaciones sobre los factores que han afectado al resultado, la posición financiera y los flujos de caja de la entidad. Otros componentes del marco general de revelación pueden incluir información sobre el valor de las operaciones actuales, sobre el modo en que la alta dirección influye en los flujos de caja y en los riesgos, sobre cómo la alta dirección impulsa la confianza en el proceso de creación de valor e información sobre la calidad de la revelación de la firma.
- 4.5 En concreto, la revelación sobre el riesgo se ha convertido en un tema central de la comunicación de la empresa y hay muchas disposiciones para

promover la transparencia sobre los riesgos a los que se enfrentan las empresas, especialmente las cotizadas. Pero, en algunos casos resulta que la terminología empleada por las empresas difiere, por lo que sería necesario lograr un consenso en la definición de riesgo para poder valorar, tanto la gestión de las empresas, como su nivel de cumplimiento con las exigencias normativas.

- 4.6 En general, en la práctica de las empresas parece que quedan áreas de importancia crítica apenas sin explicar y, en todo caso, en España, los análisis de la calidad de la información contable obligatoria y voluntaria concluyen que se obtiene un nivel bajo de divulgación en comparación con países de entorno regulatorio más estricto, como puede ser EEUU.

7.5 LIMITACIONES Y RETOS DE LA DIVULGACIÓN

- 5.1 Entre las principales limitaciones de la información financiera aparece, en primer lugar, la falta de oportunidad de la información anual, limitación que es extensible al Informe de Gestión.
- 5.2 A la información contable se le critica que una parte del valor de mercado no está capturado en los estados financieros. En concreto, existe un abanico de intangibles que no están bien medidos o nada medidos en los balances de las empresas.
- 5.3 Otras críticas se refieren a la investigación mediante estudios de asociación relativa, asociación incremental o de información marginal que se sustentan en teorías de valoración de beneficio y de neto, en tanto que las características requeridas a la información deberían ser la relevancia, fiabilidad, oportunidad, y verificabilidad.
- 5.4 También se critica que, sin saber muy bien cuáles son las necesidades de los usuarios y cómo son los procesos de decisión, se han despreciado enfoques

que informaran sobre otras relaciones que se dan en la empresa, como pueden ser el social o el medioambiental.

5.5 Por otro lado, resulta que las cuentas anuales son a menudo demasiado largas y complicadas, en tanto que las empresas tienden a utilizar descripciones “boiler-plate” que no aportan información nueva relevante en algunas partes narrativas, resultado de un creciente enfoque de las empresas por el cumplimiento, en lugar de informar sobre la esencia de los negocios.

5.6 Por lo tanto, entre los principales retos estarían el hecho de darle al proceso de divulgación un tratamiento más centrado y pensado, que redujera la longitud y aumentara la comprensión de las complejidades que sean inevitables en operaciones comerciales sofisticadas, sabiendo que explicar los números continúa siendo un reto constante.

7.6 CONCLUSIÓN FINAL DEL PRIMER CAPÍTULO

Las prácticas de divulgación de información narrativa varían entre empresas, pero la verificación de los factores determinantes del nivel de divulgación, así como de los impactos que ésta produce, no resulta concluyente, variando además en función del tipo de contenido analizado. En todo caso, la divulgación de información narrativa se enfrenta a ciertos retos, entre los que destaca la búsqueda de una verdadera relevancia de la información divulgada, para los que la investigación debe continuar aportando nuevas vías de solución.

CAPÍTULO II: EL INFORME DE GESTIÓN COMO HERRAMIENTA DE DIVULGACIÓN: ASPECTOS REGULATORIOS

1. INTRODUCCIÓN

Tras revisar la literatura sobre divulgación de información financiera y no financiera a través diversos “soportes” que contienen explicaciones narrativas, seleccionamos uno de ellos que presenta su problemática particular. El Informe de Gestión es un documento, básicamente narrativo, mediante el que la dirección debe explicar cuál es el contexto en el que se ha desarrollado la evolución del negocio. Acompaña a los Estados Financieros, y se ha considerado como equivalente al *Management Discussion and Analysis* (MD&A) en Estados Unidos, o el *Operating Financial Review* (OFR)⁵ en el Reino Unido.

El objetivo del Informe de Gestión es presentar una explicación sobre cuál ha sido la evolución del negocio desde el punto de vista de la dirección de la entidad. Así, dentro del informe anual, constituye un instrumento para poner los resultados contables en un contexto de explicación más amplio. Sin embargo, aún debe darse un cambio de difundir a "interpretar y explicar" (Aerts y Tarca, 2007).

En EEUU se critica que la divulgación del MD&A es obligatoria pero poco oportuna, comparado con las notas de prensa de anuncio de beneficios; y que su contenido es discrecional y no auditado, comparando con la memoria que acompaña los estados financieros. Así, teniendo en cuenta su naturaleza obligatoria/discrecional y falta de oportunidad, la calidad y utilidad de este documento son temas que se han estudiado en aquel país desde que se empezó a exigir en 1980 (Brown y Tucker, 2011).

⁵ Durante años, en la literatura académica el OFR se ha considerado como equivalente al Informe de Gestión español, si bien la normativa británica (en aplicación de las directivas europeas) también exige un *Business Review* como parte del *Director's Report*.

Sabiendo que este documento presenta problemas de oportunidad (al igual que las propias cuentas anuales) y que, además, su naturaleza es redundante en muchos de sus contenidos con la Memoria de dichos estados financieros, puede cuestionarse su interés. En este sentido, la mayor justificación para investigar el Informe de Gestión radicaría en el potencial de “novedad” de la información que se divulgue en él (Roulstone, 2011).

Todas estas explicaciones también son aplicables a España. A partir de su incorporación en la Unión Europea, el Informe de Gestión se introdujo a través de la Ley 19/98 de adaptación de la legislación mercantil, y su presentación es obligatoria para todas las empresas de un determinado tamaño, ya sean cotizadas o no.

Pero en la última década, la demanda internacional de mejor gobierno de las sociedades y mayor transparencia informativa como respuesta a escándalos empresariales, ha llevado a los países a emitir pronunciamientos que promuevan la mejora de las prácticas en materia de información económica y financiera de las sociedades cotizadas.

En concreto, el *Informe de Gestión* (“Comentarios de la Gerencia”, según la traducción al español en 2011 de la propuesta del IASB de 2010), como instrumento para que la dirección de la empresa transmita su punto de vista sobre la situación de la sociedad y la evolución futura de los negocios, es uno de los documentos a mejorar, sabiendo que debería resultar de verdadera utilidad para todos los inversores actuales y potenciales (Zubiaurre, Andicoechea y Saitua, 2004).

Así, a nivel internacional existen distintas visiones sobre lo que debe ser y en qué medida debe prescribirse su contenido. El abanico de posibilidades abarca algunas, como que deba presentarse obligatoriamente, aunque el contenido no esté muy definido, o que se ofrezca una guía muy detallada, aunque no deba seguirse obligatoriamente, por lo que el debate sobre la orientación más correcta en cuanto a su regulación sigue abierto.

¿Deben marcarse todos y cada uno de los ítems sobre los que se debe informar, o resulta mejor ofrecer una guía que sirva a las empresas de orientación, sin que tengan que seguirla obligatoriamente? ¿Deben implementarse sistemas de supervisión y control respecto de la información que se suministra en este documento? ¿Deben poder sancionar a las empresas que conscientemente hayan omitido y/o manipulado la presentación de ciertos datos financieros en el sentido de que dificulten la comprensión, por parte del usuario, de la situación de la sociedad de manera global?

Éstas y otras preguntas son las que se plantean los organismos de los distintos ámbitos de regulación a nivel mundial, a la vista de que en la práctica de las empresas, el documento sobre información de los negocios ha incumplido, en mayor o menor medida, los objetivos que se le habían atribuido (ICAC, 2002; Zubiaurre, Andicoechea y Saitua, 2004).

Son, por lo tanto, las cuestiones que tratamos de estudiar en los siguientes apartados, en la búsqueda de aquella normativa que mejor promueva una divulgación de calidad por parte de las empresas en sus Informes de Gestión.

En este capítulo abordaremos las definiciones que se han dado en las diferentes regulaciones sobre su naturaleza y contenidos, tal como han ido desarrollándose en varias jurisdicciones nacionales de referencia para el caso español.

2. EL PROCESO DE REGULACIÓN Y ARMONIZACIÓN CONTABLE INTERNACIONAL

Como punto de partida, conviene revisar algunos aspectos relativos al propio proceso de regulación contable, que no puede entenderse en toda su complejidad, si no es acompañado de un mínimo acercamiento a su dimensión internacional.

2.1 La necesidad de regular la información que se ofrece a los mercados

Considerando el problema de las asimetrías de información y de los mecanismos que pueden controlar estos inconvenientes, que se han teorizado entre otros enfoques, como costes de agencia, Giner (1997a) recuerda que el nivel de revelación no puede dejarse al mercado únicamente, si no que es necesario regular la contabilidad con el objetivo de asegurar las necesidades de información de los distintos usuarios. Esta conveniencia de regulación contable se puede plantear, al menos, desde dos ópticas (Giner, 1995):

- (1) Conceptual: se centra en la consideración de la información contable como bien público, así como en la existencia de fallos o ineficiencias en el funcionamiento del mercado para ese bien.
- (2) Pragmática: basada en argumentos como el de reducir los costes del proceso de toma de decisiones, o el de aumentar la comparabilidad entre las empresas.

La autora diferencia dos tipos de normas. Por un lado, las que se centran en criterios de valoración, pretenden la uniformidad de las reglas de medición para reducir la capacidad de la dirección a la hora de seleccionarlas. Una consecuencia deseada de la uniformidad es el aumento de la comparabilidad entre empresas. Por otro, las que se refieren a divulgación de información se derivan de la naturaleza de bien público, siendo su objetivo el asegurar la provisión de adecuada información a los mercados.

Por lo tanto, sabiendo, por una parte, que la regulación busca alcanzar ciertos objetivos y, pero por otra, que los directivos toman decisiones sobre el nivel de información que divulgan, a fin de poder orientar a los reguladores en el proceso de fijación de objetivos de la normativa, nuestro interés se centrará en determinar cuáles son los comportamientos (tipo de decisiones) de los directivos, relativos a la divulgación, que se buscan en las principales jurisdicciones de referencia.

2.2 Una introducción al proceso de emisión de normas

Las normas responden siempre a una finalidad específica, por lo que según tras ellas subyace ineludiblemente un sustrato conceptual (Tua, 2002). A su juicio, la consecuencia es que en el caso de la implantación de normas comunes y, con ello, de la búsqueda de homogeneización, el proceso resultará imperfecto e incompleto mientras no se haya producido una armonización conceptual previa.

La orientación utilitarista de la teoría general de la contabilidad influye decisivamente en el contenido del Marco Conceptual correspondiente, cuyo desarrollo contempla ciertas etapas en un proceso deductivo, de manera que cada escalón procede y, por tanto, es congruente con los anteriores: i) Análisis de las necesidades de los usuarios de la información financiera; ii) Definición de los objetivos de la información financiera, etc.

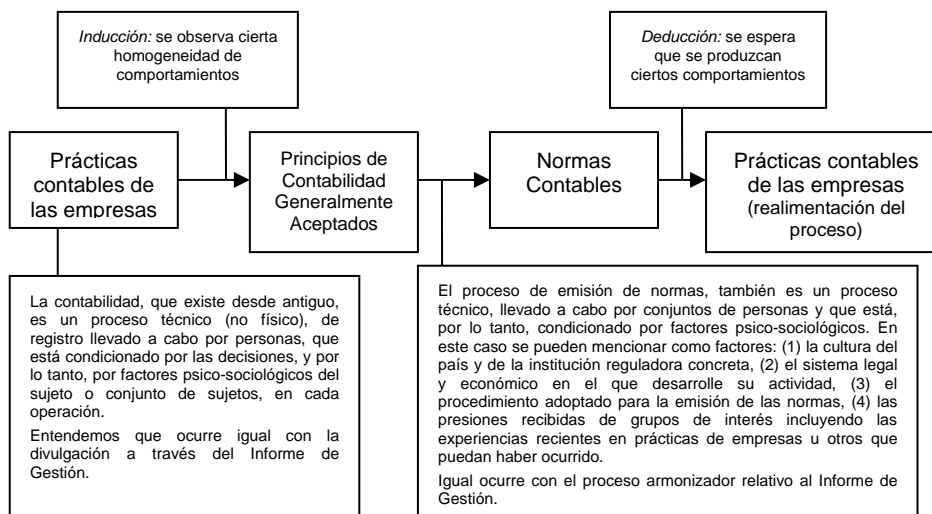


Gráfico 2.1: Esquema del proceso de emisión de normas y principales factores que le afectan

Fuente: Elaboración propia siguiendo a Tua (2002)

Según el análisis de Ijiri (2005) sobre la evolución de las normas contables en EEUU, por una parte, estaría el tema de la objetividad del sistema de medición contable, contraponiendo el principio de “caja” más objetivo que el basado en ingresos devengados, utilizado hoy en día. Por otro lado, estaría el tema de los comportamientos, en el sentido de que como conseguir la “buena fe pura” es imposible, lo único que tenemos es la “buena fe procedimental”. A su modo de ver, las consecuencias de la ley Sarbanes-Oxley promulgada en respuesta a los escándalos financieros de principios de los 2000, aumentan la necesidad de expertos contables y de formación contable para los Consejeros Delegados por la necesidad de garantizar la revisión personal de las cuentas (Ijiri, 2005).

En todo caso, podríamos decir que, al igual que ocurre en todos los aspectos de la vida social, la emisión de normas contables se basa inicialmente en la constatación de unas prácticas. Aquí se trata de las prácticas de información de las empresas que, una vez conceptualizadas y sometidas al proceso de consenso necesario en el seno del organismo regulador que corresponda, se codifican con el fin de buscar un determinado comportamiento futuro. Y observamos que, en la medida que en cada momento se intenta dar respuesta a los nuevos problemas que surgen, la cuestión de la normalización es un proceso continuo que parece no tener fin, tanto en lo referido a la elaboración de las cuentas anuales como en lo que respecta al Informe de Gestión.

2.3 Una introducción al proceso de armonización internacional

En el proceso de armonización contable internacional se han estudiado dos vertientes: la armonización *de jure*, relacionada con la armonización de normas en las distintas jurisdicciones, y la que se produce *de facto*, esto es, a nivel material o en la práctica de las empresas. En lo que respecta a la primera, el proceso de normalización contable español, especialmente impulsado por la reforma del Plan General de Contabilidad del año 1990 (a raíz de la incorporación de España en la entonces Comunidad Europea en 1986, y la obligación de adaptar la legislación mercantil a las Directivas Europeas en materia de sociedades), ya se llevó a cabo influida por el

contexto internacional, teniendo en cuenta principalmente las normas emitidas por el *Financial Accounting Standards Board* (FASB) americano y por el Comité Internacional de Normas Contables (IASC), existentes en aquel momento.

Una vez que se había creado el IASC a principios de los años 70, un buen impulso al proceso de armonización contable internacional tuvo lugar en 1998 mediante el proyecto del IASC con la *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) para el desarrollo de 39 normas básicas que regularan las áreas claves de la contabilidad. Posteriormente, este proceso de armonización tuvo su propio empuje desde Europa en junio de 2002, cuando a la vista de la insuficiencia del sistema de incorporar los contenidos mínimos de las directivas a las legislaciones nacionales, la Unión Europea aprobó un Reglamento (Parlamento y Consejo de la Unión Europea, 2002).

Con este reglamento se obligaba a todas las empresas que cotizaran en mercados de valores de la Unión Europea a elaborar sus cuentas consolidadas en base a las normas emitidas por el ahora denominado *International Accounting Standards Board* (IASB), para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005. Unos años más tarde, se creó el organismo coordinador de la supervisión de los mercados financieros europeos (CESR, por sus siglas en inglés).

Además, existía otro problema que afectaba a todas las empresas extranjeras que cotizaban en Estados Unidos, entre ellas, las empresas españolas que, en tanto que europeas, iban a ver modificado su sistema normativo: ¿Cuál era la normativa que regía en los mercados norteamericanos, en concreto, qué requisitos de información demandaba la Comisión Nacional de Valores de los EEUU (*Securities Exchange Commission* - SEC) a las empresas extranjeras que cotizan en sus mercados?

Así, la cuestión que más preocupaba a nivel internacional a principios del siglo XXI en cuanto a la armonización contable, era si el país considerado como mayor potencia económica-financiera del mundo, y que había regido en buena manera

el desarrollo de la contabilidad a todos los niveles a lo largo de los últimos 50 años, Estados Unidos, admitiría en sus mercados estados financieros preparados según las normas internacionales emitidas por el IASB sin ningún requisito adicional, de manera que este último organismo se convirtiera en el verdadero motor de la armonización mundial. En la década de los 90, en la que aumentó considerablemente el número de empresas extranjeras cotizadas en mercados norteamericanos, la SEC permitía la presentación de estados financieros preparados según la normativa de origen (o “doméstica”) de cada empresa extranjera, acompañados de una reconciliación del beneficio y del neto patrimonial a principios americanos en el documento denominado 20F. Pero en 1996 admitió la posibilidad de estudiar si aceptaría las normas del organismo internacional para la presentación de estados financieros sin ninguna reconciliación.

En esta línea, en 2002 se firmó el acuerdo de Norwalk, por el que el IASB y el regulador contable americano FASB se comprometían a desarrollar un Proyecto de Convergencia de Normas Contables. Si bien el objetivo último sería la emisión conjunta de las futuras normas, al menos inicialmente irían dando pasos de acercamiento, de consulta y de trabajo conjunto antes de que cada organismo emitiera una nueva norma. Estos compromisos fueron reafirmando en 2005 a través de una Hoja de Ruta, y en 2006 con el nuevo Memorandum que reafirmaba el compromiso conjunto.

De modo que en Europa surgía la pregunta de si las normas internacionales, que a partir de 2005 serían aplicadas por todas las empresas cotizadas en sus cuentas consolidadas, serían admitidas sin más requisitos por la SEC, esto es, si se iba a producir una verdadera armonización *de jure* (a nivel formal, normativo) entre la contabilidad americana y la “internacional”, que facilitara el camino de las empresas europeas a aquellos mercados (Saitua, 2002) dando lugar a un nuevo debate sobre "armonización" de normas versus "equivalencia" de normas (Wei, 2007).

Tomando como fin la equivalencia, según su comunicación de Junio de 2005 (CESR/05- 230b), el CESR entiende que un inversor debería ser capaz de tomar las mismas decisiones, independientemente de que los estados financieros se hayan basado en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) o en los principios y normas de un tercer país. En este sentido, la definición de equivalencia parte de un enfoque basado en el resultado que se obtiene y, en ese caso, las respuestas del mercado a las divergencias contables se consideran particularmente importantes para la valoración de la relevancia de dichas diferencias.

Por su parte, la armonización *de facto*, o en la práctica, supone que la contabilidad se armoniza porque las empresas que operan en circunstancias similares adoptan el mismo tratamiento contable sin importar su domicilio. Para analizar este fenómeno, Jaafar y McLeay (2007) valoraron el nivel de armonización en Europa antes de la aplicación de las NIIF. Las políticas estudiadas fueron las de inventarios, depreciación y fondo de comercio y el resultado empírico sugirió que, en tanto que la exposición internacional y el tamaño de la firma eran factores significantes, el efecto país era considerablemente mayor que el efecto sector, lo que se demostraba inconsistente con dicha idea de armonización. En sentido similar, en relación con el debate de bloques de sistemas contables que se habían definido tradicionalmente pero que pusieron en duda Alexander y Archer (2000), los autores Lewis y Salter (2006) analizaron los documentos 20F que debían presentar las empresas extranjeras que cotizan en EEUU, y encontraron que la dicotomía “Anglo-americano vs. Europeo continental”, que incluía al Reino Unido en el modelo de EEUU, era ya insostenible.

En 2008, la SEC no se había decidido a aceptar las cuentas sin reconciliación de las variables Resultado y Fondos Propios a su normativa contable, pero anunciaba sus próximos pasos para la aplicación del concepto de “reconocimiento mutuo”. Expresaba su interés en discutir el acceso al mercado con sus homólogos extranjeros, inversores y otras partes interesadas (AIA, 2008a), en línea con el documento de tipo *statement* de buenas prácticas “*Working Relationships with other Accounting*

Standard-Setters” (IASB, 2006a) que recoge el acuerdo entre el IASB y otros reguladores contables. En todo caso, no reconciliar las variables contables no eximiría a las empresas extranjeras cotizadas en EEUU, como las españolas, de elaborar en la parte del formulario 20F la información correspondiente al *Management Discussion and Analysis* (MD&A), más exigente que el Informe de Gestión doméstico.

En lo que se refiere al Informe de Gestión para el caso español, una vez que España se integró en la comunidad europea en 1986, a partir de la incorporación de las directivas relativas al derecho de sociedades mediante la Ley 19/1989, la legislación mercantil española contempla el Informe de Gestión como un documento que informa sobre la evolución de la situación económica, financiera y de los resultados de una empresa. Sin embargo, no está contemplado en el Plan General de Contabilidad, puesto que no es una parte integrante de las cuantas anuales. Tal como veremos en apartados posteriores, este Informe de Gestión no está suficientemente regulado en España, ni suficientemente armonizado a nivel internacional.

2.4 El IASB como uno de los actores principales en la armonización contable y en la relativa al Informe de Gestión

Cuando en 2006, el FASB y el IASB publicaron la continuación del *Memorandum of Understanding* (MoU) de Norwalk de 2002, acordaron que deberían desarrollar nuevas normas comunes. Así, se propusieron como objetivo para 2008 eliminar las diferencias en las áreas principales (opción de valor razonable, deterioro, impuesto sobre beneficios, etc.) y después continuar trabajando en otras que ambos organismos identificaran como mejorables (FASB, 2006).

Con esta firma, el entonces presidente de la SEC, reafirmaba el compromiso de eliminar el requisito de la reconciliación para estados financieros que aplican NIIF, en 2009 a más tardar, recordando que conseguir este objetivo dependía de la contribución de muchas partes (inversores, reguladores, auditores, emisores y emisores de normas, etc.). Además, observaba el papel importante que debe jugar el CESR en lo que se refiere a la implementación de las NIIF en la UE, recalando la

necesidad de aumentar la cooperación y la transmisión de información entre reguladores, a la vez que apoyaba el plan anunciado entre la SEC y el CESR (SEC, 2006). Dichas reclamaciones surgen porque, si bien la convergencia ha ido avanzando en el desarrollo de diferentes fases para la consecución de un Marco Conceptual conjunto, al contrario que el FASB en EEUU, el IASB no tiene ningún poder de refuerzo sobre la aplicación de sus normas. Así, a pesar de los escándalos en EEUU, algunos entienden que el tema de refuerzo de las normas IASB es un reto mayor que el del entorno USA y que, en cualquier caso, la convergencia de las normas contables no va a funcionar sin un adecuado sistema de *enforcement* o refuerzo (Pacter, 2005).

Finalmente, la SEC decidió dar un nuevo impulso al proceso de convergencia mediante una *hoja de ruta* (propuesta en 2008 y aprobada en 2009), según la cual, más adelante valoraría si se estaban dando las condiciones suficientes para asumir que en 2014 se obligue a las empresas cotizadas estadounidenses a aplicar las NIIF como medio más rápido para alcanzar una convergencia real. En EEUU este criterio se critica bajo el argumento de que se abandonarían el acuerdo institucional de protección de accionistas que ha funcionado durante varias décadas (Bratton, 2010). En suma, la armonización contable internacional avanza progresivamente gracias al esfuerzo y cooperación de innumerables agentes. Sin embargo, este proceso avanza con muchas limitaciones y requerirá más tiempo (años y décadas) para completarse, tanto en lo normativo como en lo relativo a las prácticas contables.

Este comentario es aplicable a la divulgación a través del Informe de Gestión. Si bien su presentación va siendo obligatoria en los países de nuestro entorno, no hay una norma internacionalmente aceptada que regule su preparación, sino únicamente guías y recomendaciones. Como explicaremos más adelante, una vez que ha superado las distintas fases que se exigen para el desarrollo de una norma de calidad (sometimiento del documento de discusión a consulta pública en sus distintas fases), la más relevante a nuestro juicio es la emitida por el IASB (2010).

3. LA REGULACIÓN SOBRE EL INFORME DE GESTIÓN

Ya hemos comentado que a nivel internacional existen distintas visiones sobre cómo debe ser el documento que describe cuál ha sido la evolución de los negocios, y en qué medida debe prescribirse su contenido. En este apartado analizaremos la regulación de tres de los países con modelos de regulación distintos respecto del Informe de Gestión que nos sirven para apreciar el abanico de regulación existente y que, debido a la importancia que han tenido en las últimas décadas (y siguen teniendo en la actualidad en el desarrollo de la contabilidad), suponen una referencia obligada para nuestro objeto de estudio, como son Estados Unidos, Canadá y el Reino Unido.

El caso de EEUU nos parece especialmente relevante debido a que a nivel internacional se considera como el sistema de regulación y supervisión más exigente (Fulkerson y Cane, 1996). Un paso que se acaba de dar en este país consiste en la consulta pública en julio de 2012 por parte del FASB de un “Marco sobre Divulgación” (*Disclosure Framework*), con el que solicita a los grupos de interés que hasta el mes de noviembre aporten su visión sobre cómo podrían las entidades mejorar sus revelaciones narrativas en la Memoria de las cuentas anuales.

Otra iniciativa similar es la que están llevando a cabo en esa misma fecha el *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG), junto con la Autoridad de Normas Contables francesa (Autorité Des Normes Comptables) y el *Financial Reporting Council* del Reino Unido, lo que una vez más corrobora la preocupación actual existente sobre una divulgación que sea realmente relevante (AIA, 2012b).

Pero, tal como hemos señalado anteriormente, entendemos que es el IASB el organismo llamado a protagonizar el mayor liderazgo armonizador en este momento, tanto en lo contable como en lo que respecta a divulgación, y es por ello por lo que analizamos su proyecto “Comentarios de la Gerencia” con especial interés.

3.1 El “Management Discussion & Analysis” en Estados Unidos

“El MD&A constituye una oportunidad única para la dirección de facilitar a los inversores la comprensión de su punto de vista acerca del rendimiento y situación financiera de la empresa, la apreciación de lo que los estados financieros muestran y no muestran, así como las tendencias y riesgos importantes que han condicionado el pasado o pueden condicionar el futuro” (SEC, 2003).

En todo caso, la *Securities Exchange Commission* (SEC) no es el único organismo que exige un MD&A en EEUU. El *Governmental Accounting Standards Board* (GASB) por medio de la regulación Statement 34, que lleva la contabilidad de las administraciones locales al principio de devengo, también exige un MD&A con un contenido mínimo detallado como es la discusión sobre los factores, decisiones y condiciones que podrían afectar a las operaciones y posición financiera futura de la administración, etc. (Deon, 2000).

3.1.1 Regulación del MD&A para las empresas cotizadas en EEUU

La SEC, que ha reconocido muchas veces la necesidad de una explicación narrativa sobre los estados financieros y la memoria, ha desarrollado a lo largo del tiempo el “*Management Discussion & Analysis*” con el objeto de satisfacer esta necesidad. La SEC adoptó su primer requerimiento de un MD&A en 1968 e incorporó lo básico del enfoque que conocemos en 1980, pasando de un mero resumen de los resultados a una revisión más global de los estados financieros. Anterior a 1980, el MD&A no era, frecuentemente, más que “*un comentario rutinario sobre los cambios proporcionales habidos en distintos epígrafes*” (Bagby y Kintzele 1987), pero en 1980 la SEC llevó a cabo una importante revisión de los requisitos aplicables a la información financiera revelada por la mayoría de sociedades cotizadas norteamericanas. Esta revisión denominada comúnmente como *Integrated Disclosure System* (Sistema Integrado de Revelación), normalizó diversos requisitos de forma, contenido y periodicidad de los estados financieros exigidos por las Leyes del Mercado de Valores de 1933 y 1934.

Uno de los principales cambios consistió en los requisitos del ítem 11 de la regulación S-K para la discusión de los administradores y el análisis de la posición financiera y de los resultados de las operaciones. Con la emisión del *Accounting Series Release (ASR) 299*, la SEC proporcionó ejemplos de empresas que cumplían con los nuevos requisitos para que sirvieran de guía, con la intención de que las revelaciones del MD&A continuaran mejorando con el tiempo.

De este modo, el informe de la dirección de los años 80 debía discutir aspectos relacionados con la liquidez, los recursos financieros y los resultados de las operaciones, incluyendo información prospectiva y comentando los efectos producidos por la inflación. Además, no era obligatoria, pero sí recomendada la presentación de dicha información por segmentos de negocio, geográficos o definidos mediante algún otro criterio. Entre los contenidos deseados de este documento como información sobre liquidez y recursos financieros, información segmentada y otros, destacamos los siguiente (Bagby y Kintzele, 1987):

RESULTADOS DE LAS OPERACIONES: Las implicaciones de los resultados de las operaciones que se han descrito cuantitativamente en los estados financieros deberían explicarse centrándose en tres aspectos: a)

- Eventos con potencial impacto en el resultado o sus componentes.
- Correlación de la información sobre las tendencias pasadas con las ventas, ingresos o resultados actuales.
- Conciliación de las causas e impactos económicos con los cambios producidos en las ventas e ingresos del periodo.

Las áreas que se espera impacten a las futuras operaciones son de vital importancia: los cambios en el volumen o el precio de los productos actuales, así como la introducción de nuevos productos.

INFORMACIÓN PROSPECTIVA: La información de naturaleza prospectiva era opcional para las empresas cotizadas. Sin embargo, la SEC

había sugerido y animado a utilizar ese enfoque de una forma informal. Así, debían comentarse hechos significativos o incertidumbres que pudieran afectar a las operaciones futuras, planes para resolver las deficiencias de liquidez, o proyecciones futuras de ingreso y de gasto, relacionadas con un proyecto de inversión en capital.

En los años 1990 el análisis sobre la evolución de la compañía se incorporaba tanto en la información que preparan las empresas americanas (ítem 303 del apartado 229 de la regulación S-K: “*Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations*”), como en la que presentan las empresas extranjeras por medio del Formato 20F, en el ítem 5: “*Operating and Financial Review and Prospects*” y que es casi idéntico, en cuanto a forma y contenido, a la recomendación de la International Securities Commission (IOSCO) en las Normas Internacionales de Revelación de 1998, como veremos más adelante.

Más adelante, el *Interpretative Release* de 19 de diciembre de 2003 (FR 72) “*Interpretation: Commission Guidance Regarding MD&A of Financial Position and Results*” ofrece una guía sobre el MD&A, que enuncia como principios a tener en cuenta (SEC, 2005) que el MD&A no debería ser la mera recitación de los estados financieros en forma narrativa u otra serie de respuestas técnicas no informativas, y se recomienda la implicación de la alta dirección en su redacción.

Ocasionalmente, la SEC ha emitido guías sobre aspectos puntuales, como por ejemplo, la Guía de Revelación *Release* 33-7558 sobre el efecto 2000 en la sección MD&A, emitida en mayo de 1998. En todo caso, si son propuestas de norma, aun cuando no se haya publicado el documento final, en la medida en que sea útil las empresas no deberían dejar de considerarlas (Holtzman, 2007).

En la actualidad, la comisión de valores ha adoptado un enfoque más cercano a la gestión, que permita a los inversores “ver la compañía a través de los ojos de la dirección”, ayudando a los inversores a entender por qué han cambiado los resultados

de las operaciones y la posición financiera, así como valorar las implicaciones de los cambios para los futuros flujos de caja (SEC, 2003). Los directivos están obligados a discutir sobre los resultados de las operaciones, así como sobre la liquidez y recursos de capital. Además, otros temas requeridos más recientemente son las políticas contables críticas, la divulgación sobre el riesgo de mercado y los acuerdos fuera de balance.

3.1.2 Medidas de refuerzo para el cumplimiento de los requisitos del MD&A

La normativa⁶ obliga a las empresas americanas a presentar un MD&A⁷, pero en tanto que la discreción acordada a los directivos les permite ajustar la divulgación sobre cada uno de sus negocios, también se critica el hecho de que abre la vía para mantener un nivel de divulgación mínimo (Brown y Tucker, 2011). En este contexto, además de emitir regulación, la SEC ha llevado a cabo algunas revisiones centradas en las prácticas del MD&A y ha emitido tres documentos de interpretación para guiar su revelación (SEC 1987, 1989 y 2003). La revisión más reciente fue la que se llevó a cabo sobre 500 empresas del *Fortune* del ejercicio 2002 (Brown y Tucker, 2011).

A pesar de realizar numerosos comentarios públicos acerca de la calidad del MD&A durante los años 80, la SEC no emprendió ninguna acción específica hasta principios de 1988, momento en el que inició una revisión completa de las informaciones presentadas en los MD&A (Dieter y Sandefur, 1989). Como resultado de esa revisión, en mayo de 1989, la SEC emitió el Financial Reporting Release (FRR) n° 36: “*Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations*” que, si bien no modificaba los requisitos del MD&A de 1980, trataba de explicar qué exigían las distintos apartados de la norma.

⁶ El ítem 303 de la regulación S-K.

⁷ Ítem 7 del formulario 10K para presentar el informe anual.

La SEC cuenta con todo el abanico de posibilidades legales para remediar los casos de omisión o de mala información. Sólo ha habido unos pocos casos en los que se han emprendido acciones legales, pero la inadecuada preparación y presentación del MD&A puede resultar en una responsabilidad tanto para los altos directivos y preparadores de los estados financieros, como para la empresa emisora. Se entiende que los inversores pueden resultar tan confundidos por errores u omisiones en los datos más “duros” de los EEFF, como por malas informaciones del MD&A. Por lo tanto, el MD&A debe basarse en informaciones, asunciones e interpretaciones realizadas de forma razonable y con buena fe.

En base a la sección 10(B) de la *Securities Exchange Act* de 1934 y la Rule 10B-5, la prueba de una manifestación errónea acerca de un hecho material o de una omisión de un hecho que se considera material para un inversor es suficiente para establecer la culpa. Y los jueces han dado amplia cobertura a las leyes antifraude, de modo que las descripciones inadecuadas de los proyectos, asunciones infundadas o verificación deficiente del auditor respecto del MD&A que se corresponde con las cuentas anuales pueden derivar en responsabilidades. En consecuencia, esta sección de los informes anuales debería prepararse con el mismo cuidado y la misma atención que cualquier otro apartado de los mismos (Bagby y Kintzele, 1987).

Anteriormente a la emisión del FRR nº 36 de 1989 existía una mayor incertidumbre en cuanto a qué puede considerarse como “divulgaciones inadecuadas” debido a la gran flexibilidad y discreción que permitían las normas. ¿Qué era lo que la SEC esperaba que se incluyera como información en los MD&A? El repaso de algunas cartas que fueron enviadas a las empresas puede ayudar a comprender cuáles eran las expectativas de la comisión (Dieter y Sandefur, 1989):

- Empresa química que mostraba unos datos de crecimiento y beneficio razonables. La SEC comentó que la empresa debería revisar el MD&A para ofrecer una presentación más equilibrada; considerar la cuantificación y explicación del rendimiento por divisiones, etc.

- Empresa de servicios médico-sanitarios que pasaba por dificultades financieras. Se pidió a la empresa que explicara los costes de personal, incluyendo la información sobre el recorte en enfermeras y su impacto en los salarios; tendencias económicas y demográficas en las áreas en las que operaba, en comparación con las tendencias nacionales; el impacto de las novedades normativas, tales como los sistemas de ratios de personal en los hospitales.

Entre las medidas de refuerzo que ha emprendido la SEC, pueden encontrarse tanto acusaciones contra empresas, como contra personas físicas. Por ejemplo, de la *Charter Company* fueron citados el responsable de la contabilidad y su *controller* cuando la SEC concluyó que el MD&A resultaba falso y confuso porque la empresa no había revelado que tenía problemas con la línea de crédito que le ofrecían sus proveedores (Dieter y Sandefur, 1989). En otra acción de refuerzo más reciente sobre el MD&A, la SEC interpuso una demanda contra el CEO y el CFO de *Kmart* por no haber explicado las excesivas compras de inventarios que se habían realizado y que suponían una deuda impagable, meses antes de declararse en quiebra (SEC, 2005).

Otro ejemplo podemos observarlo en una de las empresas españolas que cotizan en EEUU. Si bien la empresa Telefónica reúne varias de las características evidenciadas como determinantes para un mayor nivel de divulgación (tamaño, cotización y cotización en EEUU), y ha mostrado una trayectoria proactiva en la mejora de la comunicación con sus accionistas según se desprende de la prensa económica española (I.A., 2002; PricewaterhouseCoopers, 2003; Cincodías, 2005), tras varios años de cotización en EEUU elaborando las cuentas anuales según la normativa europea, junto con la conciliación del resultado y los Fondos Propios a los que habrían resultado de haber aplicado los principios de contabilidad generalmente aceptados americanos (US GAAP), el primer ejercicio en el que las cuentas fueron formuladas según la normativa del IASB adoptada por la Unión Europea, la SEC le envió una carta de revisión el 20 de septiembre de 2006.

Utilizamos este ejemplo concreto para mostrar el procedimiento formal que sigue la SEC en sus cartas de comentario relacionadas con las revisiones que realiza.

- Introducción. El primer cometido de la parte introductoria de la carta es delimitar el alcance de la revisión (“*Hemos limitado nuestra revisión a ..., y no tenemos la intención de ampliar ...*”). En segundo lugar, instan a tomar los comentarios en consideración en próximas ocasiones y admiten la posibilidad de discrepancia sobre la pertinencia de los comentarios. Por otro lado, no se ponen límites a la extensión de las explicaciones, y se recuerda la posibilidad de volver a exigir nuevas aclaraciones, es decir, que no se predetermina la duración o el número de intervenciones del proceso de comentario-respuesta. Así, se justifica la necesidad de la exigencia de información mostrando los beneficios del proceso, y se muestra el deseo de la comisión de obtener colaboración, así como su disponibilidad de diálogo.
- La parte central de la carta la ocupan las reclamaciones concretas sobre las áreas de información que lo requieren.
- En la parte final de la carta, indican el plazo esperado de respuesta pero, a su vez, dan libertad para sea la empresa quien lo estipule. También indican cuál es el formato de presentación esperado y solicitan exhaustividad en la respuesta. En este sentido, señalan los beneficios de incorporar el mayor detalle posible recordando el objetivo de facilitar el trabajo de análisis de las respuestas, e indican el medio de comunicación (medios electrónicos) que debe emplearse. En segundo lugar, recuerdan de nuevo la posibilidad de volver a exigir nuevas aclaraciones, e instan a todas las personas responsables a asegurarse de que han incluido toda la información necesaria en virtud de la normativa vigente. Junto a ello, recuerdan que la responsabilidad de la divulgación recae en los administradores de la compañía, y solicitan una declaración expresa reconociendo que la empresa es responsable de la adecuación y exactitud de la divulgación en la presentación de cuentas.

Toda vez que recuerdan que las observaciones del personal de la SEC, o los cambios en la divulgación en respuesta a dichos comentarios, no excluyen a ésta de la posibilidad de adoptar de medidas con respecto a dichas formulaciones, la empresa no podrá hacer valer los comentarios en defensa propia en cualquier procedimiento iniciado por la Comisión (SEC) o por cualquier persona en virtud de las leyes federales de valores de los Estados Unidos.

Añaden aquí que la *División de Aplicación* tiene acceso a toda la información que la empresa proporciona al personal de la *División de Finanzas Corporativas* en la revisión o en la respuesta a los comentarios. Por último, facilitan un contacto personal por teléfono para cuestiones relacionadas con los estados financieros, y otro, para cualquier otra pregunta. Una vez recibida la información correspondiente, en la carta del mes de noviembre la SEC dio por concluido el proceso, aclarando que no realizaría más comentarios.

En todo caso, como se puede concluir de la lectura de los ejemplos de cartas de comentario y de los que requirieron otro tipo de acciones de refuerzo (demandas judiciales), las preocupaciones de la SEC sobre la calidad de los MD&A se dirigen tanto a empresas con problemas, como a empresas maduras y con éxito, pues el MD&A debería ofrecer a los inversores una valoración realista de los objetivos y de los resultados de la compañía, independientemente del resultado económico obtenido en el ejercicio.

Vistos estos ejemplos, entendemos que a cualquier regulación le deben acompañar los adecuados mecanismos de supervisión que logren que dicha normativa se aplique efectivamente. En el caso de la divulgación de información por parte de las empresas parece especialmente difícil conseguir el objetivo de que revelen toda la información relevante de la que disponen. Pero en la revisión que se haga parece que, además de recordar a la empresa sus obligaciones de divulgación y las

responsabilidades legales a las que se puede enfrentar, debe reiterársele la convicción (por parte del supervisor) de los beneficios que se obtendrán de una adecuada divulgación de información, como garantía para el adecuado funcionamiento de los mercados.

3.1.3 Ejemplos de prácticas de divulgación de empresas

En el encuentro “*Practising Law Institute’s annual securities regulation conference*” celebrado en 2002 en Nueva York, se afirmaba que la información del MD&A estaba mejorando, pero no suficientemente aún. En palabras de Carol Stacey, miembro de la división “*Corporation Finance*” de la SEC, la información relativa a las políticas contables críticas no era útil, pues encontraban muchas frases hechas, aunque reconoció que algunas empresas expresaron su confusión sobre lo que la comisión les pedía que hicieran (Stock, 2003).

Un ejemplo de cómo puede afectar la información que ofrece una compañía sobre sus perspectivas tuvo lugar en marzo de 2004, cuando Philip Watts, presidente de Royal Dutch/Shell, la tercera compañía petrolera del mundo, se vio obligado a dimitir. En enero de ese año, la compañía anunció que había sobrevalorado por error sus reservas de crudo y gas en 3.900 millones de barriles, un 20% del total estimado originalmente, que afectaba a los yacimientos de Nigeria, Australia, Kazajastán Noruega y Omán, y había abierto serias dudas sobre la gestión petrolera ya que la producción asegurada disminuía de 14 a 10 años. Durante la gestión de Watts, Shell había firmado contratos multimillonarios para asegurarse futuros suministros pero había fallado en sus objetivos de crecimiento y las acciones habían perdido posiciones con respecto de los competidores BP y Exxon Mobil (A. H. 2004).

Otro ejemplo puede ser el de la empresa Telefónica, que hemos señalado anteriormente, debido a que recibió una carta de comentario el 20 de septiembre de 2006, tras la revisión que había realizado la SEC a su informe anual. En los siguientes cuadros mostramos una clasificación de las áreas contables sobre las que se exige

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

algún tipo de información añadida junto al número de ocasiones en que ocurre, y otra de los tipos de reclamación realizada en este caso.

Área de información sobre la que se reclama	Frecuencia
Reconocimiento de ingresos	4
Combinación de Negocios	4
Capitalización de gastos	2
Información Financiera no-GAAP	2
General	1
Consolidación	1
Arrendamientos	1
Pagos basados en acciones	1
Planes de pensiones y seguros de vida para empleados	1
Provisión para reestructuración del personal y su actualización	1
Reserva legal y reserva de revalorización	1
Tratamiento contable de la opción de los clientes de financiar adquisición de ordenadores	1
Unidad generadora de efectivo	1

Cuadro 2.1: Áreas de información reclamada y frecuencia (número de comentarios)

Fuente: Elaboración propia

Tipo de reclamación	Frecuencia
Añadir divulgación	6
Justificación para la coincidencia de tratamiento entre normas NIIF y US GAAP	3
Confirmar y/o revisar información	3
Justificar con referencias (literatura) de por qué su política es adecuada en virtud de las NIIF	3
Explicar el tratamiento contable y sus bases con arreglo a las NIIF	2
Explicar la diferencia de concepto entre una y otra normativa	2
Explicar el cumplimiento de ciertos criterios	1
Explicar la diferencia de tratamiento entre una y otra normativa	1
Explicar por qué no aparece como línea en la conciliación de normas EEUU	1
Justificar por qué no se ha seguido el criterio de desglose requerido	1
Justificar que ciertos indicadores no se consideren como “no US GAAP”	1
Presentar por separado	1
Cumplir las mismas observaciones en la información que presenta la filial	1

Cuadro 2.2: Tipos de reclamación de información y frecuencia (número de comentarios)

Fuente: Elaboración propia

3.1.4 Valoración global sobre el sistema americano

Del estudio de este sistema concluimos que no se trata únicamente de la existencia de una regulación que obligue a presentar cierto comentario sobre la evolución del negocio, sino de toda una infraestructura coherente que contribuye al seguimiento de la mejora de las revelaciones, incluyendo la publicación de guías e interpretaciones de la norma, la realización de revisiones de las narrativas, así como la posibilidad de emprender acciones legales, que conllevan inicialmente una reclamación de mejora de dichas revelaciones. Si, a pesar de los escándalos financieros que se hayan podido producir en EEUU, este país resulta ser aquél en el que los investigadores obtienen mayores evidencias de eficacia en su sistema de supervisión, creemos que la regulación española debería mirar allí para tratar de imitar todos los procedimientos que puedan resultar útiles a fin de lograr una mejora en la calidad de las prácticas de los Informes de Gestión.

3.2 El “Business Review” y el “OFR” en el Reino Unido

La *Companies Act* de 1985 obliga a las empresas de cierto tamaño a presentar una revisión fiel del negocio (*Business Review*) como parte de su Informe de Gestión (*Director’s Report*). Pero en consideración de que la regulación era escasa y que la práctica de las empresas podía mejorar en los años 1990 se inició un debate para mejorar dicha situación.

3.2.1 La regulación del *Operating and Financial Review*

a) La primera guía voluntaria de 1993

En el debate sobre la idoneidad de una mayor regulación detallada obligatoria como en EEUU o de una guía voluntaria que dejara flexibilidad a las empresas informantes, se impuso el modelo voluntario y así, en 1993 el *Accounting Standards Board* (ASB) británico emitió el “*Operating and Financial Review*” (en adelante, OFR) como una guía sobre la base de las mejores prácticas existentes. El objetivo era ofrecer un marco en el que los administradores pudieran explicar en un nuevo

documento los principales factores subyacentes en los rendimientos y posición financiera de la compañía. No constituía una norma contable y tenía un carácter persuasivo, en lugar de obligatorio. Sin embargo, según el Libro blanco para la reforma de la ley de sociedades británica⁸, la del OFR fue una de las secciones que más interés suscitó ya que, en general, se apreciaba que las empresas tendían a reformatear la información que se había publicado, en lugar de seguir sus requisitos incondicionalmente (Metcalf, 2002).

Así, nueve años después de su emisión y con el objetivo de actualizar el documento a la nueva situación en un contexto en el que otros organismos (IASB, Unión Europea) también contemplaban regular algo en este sentido, en 2002 se pasó a consulta pública y, en enero de 2003 se emitió un nuevo *Statement* OFR para reflejar las últimas mejoras en la revelación narrativa.

Bajo la perspectiva del ASB, el OFR debería exponer el análisis de la dirección sobre los negocios, a fin de ofrecer a los inversores un análisis histórico y prospectivo de la entidad que informa, “a través de los ojos de la dirección”. Debería incluir la discusión e interpretación de los resultados de los negocios y de la estructura financiera en el contexto de los cambios conocidos y razonablemente esperados del entorno en el que opera. Según sus recomendaciones, los administradores deberían desarrollar la presentación de su OFR de manera que complemente el formato de un informe anual de manera global.

Esta guía no pretendía obtener una duplicación de la información que se ofrece en otros apartados del informe anual, sino que los directores incluyan al menos las cuestiones clave del OFR en una sección aparte, sabiendo que en cualquier caso, ellos deben decidir si en el contexto del Informe Anual puede resultar más apropiado

⁸ *Modernising Company Law*, informe del grupo de trabajo que culminó en julio de 2001, siendo publicado un año más tarde como documento de consulta pública hasta noviembre de 2002.

incorporar algunas de esas explicaciones en otra o más secciones como la Carta del Presidente, el apartado sobre Gobierno Corporativo o sobre Información Medioambiental. La información incorporada al OFR debería ser neutral y equilibrada respecto de las buenas y malas noticias.

Algunas de las novedades de esta revisión se relacionaban con la información a incluir sobre el negocio, el rendimiento o los indicadores (Romain, 2002). Entre los puntos que se recomienda desarrollar, además de la descripción del negocio, la revisión de las operaciones o la eficiencia del periodo, se encuentran los siguientes:

- *Los objetivos que se han fijado y las estrategias para lograr dichos objetivos.* Los objetivos bien pueden definirse en términos de rendimiento financiero, bien como retorno de la inversión para los accionistas, posición de mercado, cash flow neto, etc. o en términos de responsabilidad corporativa, por ejemplo. Para valorar el logro de los objetivos deberían identificarse indicadores financieros (beneficio, cash flow neto, etc.) o no financieros (satisfacción de los clientes, nivel de producción, etc.).
- *Dinámica de los negocios.* El OFR debería analizar los factores principales e influencias que pueden afectar a los rendimientos futuros, tanto si fueron significativos en el periodo analizado como si no. Esto incluiría una explicación identificando los principales riesgos a los que se enfrenta el negocio junto con el comentario de la estrategia de la dirección para hacerles frente, y en términos cualitativos, la naturaleza de su potencial impacto en el rendimiento.

Igualmente, el OFR debería comentar las fortalezas y recursos del negocio que pueden ayudar en el logro de los objetivos, en particular, aquellos ítems que no se reflejan en el balance de Situación, como:

- Imagen corporativa y de marca.
- Capital intelectual.
- Licencias, patentes, marcas registradas, etc.

El uso de indicadores, financieros o no financieros, relevantes ayudará a menudo a comprender el valor potencial de los ítems mencionados. Sin embargo, no se pretende que se ofrezca una valoración global del negocio ni, en el caso de las cotizadas, que el valor de los activos netos se reconcilie con el valor de capitalización bursátil.

- *Inversiones para el futuro.* Los administradores deberían comentar en el OFR cómo han previsto mantener y mejorar su rendimiento futuro. Se puede centrar la atención en diversas actividades o capítulos, con mayor o menor detalle. Debido a su diversidad, la definición de estos apartados puede variar de un negocio a otro, particularmente de un sector a otro. Algunos ejemplos incluirían investigación básica o aplicada que puede llevar a nuevos productos, servicios o procesos, así como políticas y prácticas de capital humano, incluyendo la formación de empleados, etc
- *Manifestación de cumplimiento.* En la medida en que este *Statement* se basa en las buenas prácticas voluntarias, no se espera que los administradores realicen ninguna manifestación en su informe anual en relación con el cumplimiento de esta guía. Sin embargo, los comentarios que puedan hacerse indicando en qué medida se ha seguido la orientación propuesta pueden ser de utilidad para el usuario.

b) La tentativa de norma obligatoria de 2005

A principios de los años 2000, el debate en el Reino Unido sobre la idoneidad de un modelo voluntario o uno más obligatorio se vio influido por los aspectos regulatorios estadounidenses (Hines, Fearnley y Mc Bride, 2004). Rompiendo con la tradición voluntaria sobre el OFR, en julio de 2003 el gobierno británico anunció su intención de imponer su presentación de forma obligatorio para las empresas cotizadas en el marco de la legislación mercantil. Esta iniciativa vio su primer fruto el año siguiente con el sometimiento a consulta pública del documento “*Draft Regulations*

on the Operating and Financial Review and Directors' Report" (Department of Trade and Industry, 2004a).

En la justificación de la necesidad de imponer tal obligación, el Ministerio de Comercio británico citaba una encuesta de Deloitte&Touche ("*Carrots to sticks: a survey of narrative reporting in annual reports, 2003*"), según la cual el 60% de las compañías cotizadas británicas ya preparaban un OFR o adoptaban el enfoque genérico apuntado por el ASB. Sin embargo, el informe encontraba que el contenido y el rigor de las revelaciones variaban mucho, y que una gran proporción de grandes empresas se quedaba corta en el cumplimiento de la práctica recomendada por el ASB. La propuesta del gobierno contemplaba que las sociedades cotizadas presentasen un OFR obligatorio por primera vez para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2005.

El documento de 44 páginas no describía cómo debería ser el OFR, dejando en manos de los directivos esta decisión. Lo que hacía era sugerir unos principios y procesos que los administradores deberían considerar. En términos del proceso, deberían cumplirse seis criterios (Blyth, 2004): 1) Que sea transparente; 2) Que tenga en cuenta a los accionistas; 3) Que considere toda la información existente; 4) Que sea completo; 5) Que sea consistente año tras año; 6) Que pueda ser revisado.

En términos de contenido, se consideraban algunas secciones obligatorias: un estado sobre la actividad de la empresa; una revisión de su rendimiento; y una proyección de los pronósticos y sucesos que le pueden afectar. En la mayor parte, sin embargo, quedaba a discreción de los administradores decidir qué información es necesaria para la comprensión global del negocio. Así, la principal novedad consistía en que los administradores estarían legalmente obligados a describir todos los factores que podrían tener impacto en los pronósticos de las empresas. Esto suponía una mayor responsabilidad y un cambio en los procesos de revelación de las empresas.

Hines y otros (2004) criticaban que habían dominado los factores políticos internacionales sobre las necesidades del mercado doméstico, en el que si bien los costes del *Financial Reporting Review Panel* (FRRP) iban a aumentar, sus beneficios no estaban tan claros. Entre tanto, la ministra aseguraba que el OFR contribuiría a aumentar la productividad de las empresas británicas (AIA, 2004) y en mayo de 2005 el ASB publicó una guía para el OFR obligatorio en forma de *Reporting Standard 1*⁹.

c) La retirada de la obligación del OFR y la emisión del *Reporting Statement* del ASB en febrero de 2006

El 28 de noviembre de 2005 se produjo el anuncio inesperado de la retirada de OFR obligatorio¹⁰. Los críticos a la retirada proponían que una alternativa de regulación podía consistir en imponer el principio de “cumple o explica” (Saha, 2006). En cuanto al *Reporting Standard 1* del ASB, aunque el gobierno británico había retirado la obligatoriedad del OFR para las cotizadas, en opinión del FRC era, así todo, la mejor guía de buenas prácticas para las empresas (AIA, 2005).

A partir de entonces, las modificaciones supusieron que las cotizadas no iban a estar obligadas a presentar OFR, pero la ley requeriría a todas, excepto las pequeñas, que continuaran preparando el *Director's Report* que, a partir de entonces, incluiría un *Business Review* “ampliado”. Así, no habría una norma obligatoria para su preparación, pero el ASB modificaría el *Reporting Standard 1* para cubrir estos requisitos ampliados, de modo que la mayor parte de la regulación del OFR retirado

⁹ A su vez, y centrándose en el *Director's Report* (informes de los directivos) y el OFR, el 20 de octubre de 2005 el APB publicó un Exposure Draft (ED) sobre una posible revisión de la norma ISA 720 (para Reino Unido e Irlanda) al efecto de que se tuviera en consideración otra información por parte de los auditores.

¹⁰ En relación con el Exposure Draft (ED) sobre una posible revisión de la norma de auditoría ISA 720 (al efecto de que se tuviera en consideración otra información por parte de los auditores), una vez retirada la obligación del OFR, se anuló la sección B de dicho ED que se refería a si la información en el OFR es inconsistente con los temas sobre los que el auditor ha centrado su atención en el desempeño de sus funciones como auditor de la entidad (AIA, 2006e).

iba a reintroducirse en el “*Business Review expandido*” (NortonRose, 2007)¹¹. Entonces el Ministerio de Comercio e Industria preparó un documento con la siguiente tabla de comparación de lo que exigían tanto el OFR como el *Director's report: Business review*, ambos en la Ley de Sociedades de 1985 (Department of Trade and Industry, 2006) para las cotizadas y sometió a consulta el documento “*Business Reporting: Mandatory Narrative Reporting*”.

	Requisitos “Revisión del Negocio” UE	Requisitos “Revisión del Negocio ampliado” para cotizadas en el Reino Unido	Requisitos OFR
Ámbito de aplicación	Todas las cotizadas UE (excepto pequeñas).	Todas las del Reino Unido cotizadas.	Fue para todas las cotizadas pero ahora se toma como la mejor práctica para el <i>Business Review</i> .
Entrada en vigor	Ejercicios iniciados a partir 1 Abril 2005	Previsto para ejercicios iniciados a partir 1 octubre 2008.	Ejercicios iniciados a partir de 1 Abril 2005
Requisitos principales	Una revisión equilibrada e integral de: <ul style="list-style-type: none"> - Rendimiento y evolución durante el ejercicio. - Posición financiera al cierre del ejercicio. 	Una revisión equilibrada e integral de: <ul style="list-style-type: none"> - Rendimiento y evolución durante el ejercicio. - Posición financiera al cierre del ejercicio. 	Revisión equilibrada e integral de: <ul style="list-style-type: none"> - Rendimiento y desarrollo durante el ejercicio. - Posición al final del ejercicio. - Principales tendencias y factores que afectan el desarrollo y rendimiento. - Principales tendencias y factores que puedan afectar el desarrollo y rendimiento futuros.
Debe incluir	Principales riesgos e incertidumbres.	Principales riesgos e incertidumbres.	<ul style="list-style-type: none"> - Los objetivos y estrategias del negocio. - Recursos. - Principales riesgos e incertidumbres. - Estructura de capital y de tesorería.
En la medida en que sea necesario	<ul style="list-style-type: none"> - KPI financieros y no financieros (en su caso incluyendo cuestiones medioambientales y laborales). 	<ul style="list-style-type: none"> - Principales tendencias y factores que pueden afectar el desarrollo futuro de rendimiento, y la posición del negocio de la compañía. - KPI financieros y no financieros (en su caso incluyendo cuestiones medioambientales y laborales). - Información sobre las políticas y su eficacia para: <ul style="list-style-type: none"> - Materia de medio ambiente. - Empleados de la empresa. - Aspectos sociales y comunitarios. - Información sobre personas con las que la empresa tiene relaciones clave. 	<ul style="list-style-type: none"> - Indicadores clave del Rendimiento (KPI) financieros y no financieros. - Medio ambiente. - Empleados. - Social y de la comunidad. - Ingresos de y retornos a accionistas. - Personas con las que la empresa tiene relaciones clave.

¹¹ La regulación de eliminación del OFR obligatorio de 15 de diciembre de 2005 entró en vigor en enero de 2006, y el Reporting Standard (RS) emitido en mayo de 2005, fue sustituido por el nuevo *Reporting Statement 1* “The Operating and Financial Review”, en febrero de 2006.

Revisión del auditor	<ul style="list-style-type: none"> - Los auditores deben hacer una declaración en su informe de auditoría que el contenido de la revisión del negocio son consistentes con los estados financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> - Los auditores deben hacer una declaración en su informe de auditoría que el contenido de la revisión del negocio son consistentes con los estados financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> - Los auditores deben hacer una declaración en su informe de auditoría que el contenido de la revisión del negocio son consistentes con los estados financieros - Los auditores deben indicar los temas que hayan llamado su atención en el desempeño de su función de auditores de la empresa, que a su juicio, sean incompatibles con la información dada en el OFR
Otros	<ul style="list-style-type: none"> - No existe una norma obligatoria de presentación, sino <i>Reporting Statement OFR 1</i> como guía. - No hay exención para la información comercialmente sensible <ul style="list-style-type: none"> - Administradores deben tener el debido cuidado, habilidad y atención, así como la garantía suficiente para proteger su Responsabilidad 	<ul style="list-style-type: none"> - No existe una norma obligatoria de presentación, sino <i>Reporting Statement OFR 1</i> como guía. - Exención de la información comercialmente sensible. - Administradores deben tener el debido cuidado, habilidad y atención, así como la garantía suficiente para proteger su Responsabilidad. 	<i>Reporting Standard OFR 1</i> del ASB: <ul style="list-style-type: none"> - Exención para la información comercialmente sensible. - Administradores deben tener el debido cuidado, habilidad y atención, así como la garantía suficiente para proteger su Responsabilidad .

Cuadro 2.3: Comparativa sobre la Revisión del Negocio según criterios OFR, directivas UE y para cotizadas del Reino Unido

Fuente: Tomado de KPMG (2007)

Finalmente, los requisitos de la Ley de Sociedades (Companies Act) de 1985 sobre el *Director's Report* fueron actualizados en 2007. Los requisitos integrados en dicha normativa ya estaban incluidos en el *Reporting Statement (RS) sobre el OFR* emitido en enero de 2006, de modo que dicho *RS OFR* continúa ofreciendo una guía práctica para todas las empresas que estén sujetas a cumplir con el requisito del *Business Review mejorado*.

3.2.2 La revisión de las prácticas de divulgación en el Reino Unido

En enero de 2008, el ASB británico aún recordaba a las cotizadas de su país que debían seguir los requisitos del *Enhanced Business Review* (Revisión del Negocio “mejorada o “ampliada”) de la sección 417 (AIA, 2008c). A fin de mantener la proyección sobre la información narrativa y sobre la importancia de animar o fomentar a la mejora continua en ese área, el ASB publicó su primera revisión de la información narrativa de las empresas cotizadas británicas sobre los ejercicios que finalizaban antes de marzo de 2006 (ASB, 2007).

La revisión, que toma en cuenta el trabajo de otros organismos en ese campo, encuentra que la mayoría de empresas son buenas describiendo su estrategia y rendimiento actual. Sin embargo, se encuentran como principales debilidades en ofrecer información previsional, y en identificar los principales riesgos y cómo los están gestionando.

En 2006, el *Financial Reporting Review Panel* (FRRP) del *Financial Reporting Council* (FRC) que revisa las cuentas anuales de empresas cotizadas y las grandes no cotizadas británicas vio ampliada su misión, de modo que para los periodos iniciados a partir del 1 de abril de 2006, su ámbito de trabajo se extiende a revisar también el *Director's Report* que incluye el *Business Review* (BR). En su revisión el Panel tomará en consideración, entre otros, si:

- El BR es equilibrado y exhaustivo en el sentido de que trata con los aspectos positivos y negativos de la evolución, rendimiento y posición del negocio.
- La explicación sobre los riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la empresa identifica y describe cuáles son los principales.
- El BR incluye un análisis adecuado utilizando aquellos indicadores clave del rendimiento necesarios para ofrecer una comprensión del desarrollo, rendimiento y posición del negocio.

Una vez que el *Business Review* cayó en el ámbito de trabajo del *Panel de Revisión de la Información Financiera* (informes de los ejercicios iniciados a partir del 1 de abril 2006), el FRRP revisó las cuentas así como los informes de los administradores de empresas cotizadas y grandes no cotizadas, sin que se produjera ningún cambio en el proceso de selección de las cuentas a revisar.

Recientemente, el *Department for Business, Innovation and Skills* (BIS) ha anunciado que en octubre de 2013 entrará en vigor una nueva regulación que implantará un nuevo informe separado centrado en la estrategia y el modelo de negocio de la organización, reemplazando el *Business Review* actual, para lo que el FRC someterá a consulta una guía de mejora que ayude a las empresas a seguir dichas nuevas regulaciones (AIA, 2012d).

Además, el Financial Reporting Council ha participado con el EFRAG y el ANC en un proyecto sobre la mejora de la divulgación de la Memoria de las Cuentas Anuales. No obstante, reconoce que el alcance de dicho proyecto es limitado y por eso se ha comprometido en mejorar la divulgación de todas las narrativas que formen parte de un Informe Anual, publicando un documento de discusión "*Thinking about disclosure in a broader context*" (FRC, 2012) sometido a consulta hasta enero de 2013, y que incluiría las revelaciones que se hagan, entre otros documentos, en el Informe de Gestión.

En todo caso, de este apartado relativo al Reino Unido, además del proceso especial de debate que se ha llevado a cabo en respecto del tipo de norma que debía regular/recomendar la preparación del OFR, ya sea como documento separado, o como parte del *Business Review*, queremos destacar también de este sistema, la existencia del Panel que revisa las revelaciones narrativas, junto con la responsabilidad que recae en los directivos (sección 234(5) de la Ley de Sociedades 1985) por la que puede ser objeto de sanciones o incluso delitos criminales.

3.3 El MD&A del CICA en Canadá

Canadá, debido a su cercanía y a su alto nivel de interrelación económica con el país vecino, ha mantenido una tradición de regular de un modo similar o al menos compatible con los requisitos de Estados Unidos. Pero en la década de 2000, a la vista de que la práctica de su MD&A estaba resultando insatisfactoria, el *Canadian Institute of Chartered Accountants* (CICA) se reunió con grupos de interés (reguladores de bolsa, analistas, inversores, directivos financieros, etc.) para elaborar una propuesta de

norma que fuera equilibrada. Para ello se definían las siguientes características cualitativas: debería contener información prospectiva, centrarse en la creación de valor a largo plazo, integrar las perspectivas de largo plazo y corto plazo, así como contener las cualidades de fiabilidad, comparabilidad, consistencia, relevancia y comprensibilidad. Según este enfoque el ideal sería que el MD&A constituyera la piedra angular de la revelación sobre los resultados de la empresa y que, al contrario de lo que ocurre habitualmente, si el lector necesitara clarificación acudiera a los estados financieros.

En noviembre de 2002, el *Canadian Performance Reporting Board* (CPR) del CICA aprobó un documento de 50 páginas con una nueva guía de revelación centrada en conseguir que el MD&A se convierta en un vehículo poderoso para comunicar a los inversores una valoración significativa del rendimiento pasado de la compañía y las predicciones de futuro. Esta guía fue más allá de los requisitos regulatorios existentes, estableciendo seis principios de regulación:

- En su MD&A, una compañía debería revelar información que posibilite al lector ver la compañía a través de los ojos de la dirección.
- El MD&A debería complementar los estados financieros.
- Para ser fiable, debería ser completo, fiel y equilibrado, y ofrecer la información significativa para las necesidades de toma de decisiones de los usuarios.
- La orientación de futuro resulta fundamental para la utilidad del MD&A.
- La atención del MD&A debería centrarse en la estrategia de la dirección para generar valor para los accionistas a lo largo del tiempo.
- Para ser útil, el MD&A debería escribirse en un lenguaje claro, sin exageraciones e incorporando las cualidades de comprensibilidad, relevancia, comparabilidad y consistencia a lo largo de los periodos.

Además, establece un marco de revelación y prácticas recomendadas en relación con éste, reclamando el análisis de los siguientes puntos:

- La misión, los negocios y la estrategia básicos.
- Los elementos fundamentales de la eficiencia y sus indicadores.
- Las capacidades y los recursos (tanto financieros como no financieros).
- Los resultados.
- Los riesgos.

Al emitir la guía hicieron pública la pretensión de actualizarla en función de las necesidades, así como de desarrollar suplementos específicos para algunos sectores o para la interpretación de algunos temas. Así, en respuesta a los escándalos sufridos por compañías como Enron y similares, en abril de 2003 emitieron un *Interpretative Release*, para ayudar a las compañías a mejorar la revelación del análisis en materia de Acuerdos posteriores al cierre del ejercicio y Riesgos relacionados con éstos.

Posteriormente también ha habido otras emisiones de documentos, como la revisión de mayo de 2004 "*MD&A: Guidance on Preparation and Disclosure*", que contiene principios y prácticas recomendadas (Hicks, 2005); el "*Understanding Disclosure Controls and Procedures: Helping CEOs and CFOs Respond to the Need for Better Disclosure. A Risk Management and Governance Board Discussion Brief*", como marco para ayudar a los administradores a revisar sus revelaciones sobre gestión de riesgos y control interno y, posteriormente, el "*Risk Disclosure MD&A Interpretative Release*" como guía para la revelación sobre riesgos que incluye una definición de riesgo, información para decidir qué riesgos hay que divulgar, así como dónde colocar la información.

Interpretamos que el modelo canadiense constituye un híbrido entre los modelos anteriores. Por un lado, el origen es heredero de la tradición estadounidense, y así se refleja incluso en el nombre MD&A. Por otro lado, la guía de 2003 incluye una recomendación para cumplir con ciertos principios al estilo británico, más allá de contenidos detallados.

3.4 La recomendación de la IOSCO

Hasta ahora hemos tratado el caso de tres jurisdicciones nacionales (EEUU, Reino Unido y Canadá), pero en el caso de EEUU ya hemos citados la influencia que ejerció la recomendación de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (*International Organization of Securities Commissions*, IOSCO) como organismo de ámbito supranacional al que también debe hacerse referencia.

El 1998 la IOSCO emitió las Normas Internacionales de Revelación (*International Disclosure Standards*) con el ánimo de facilitar las ofertas y cotizaciones de emisores multinacionales aumentando la comparabilidad de la información, a la vez que se aseguraba un alto nivel de protección a los inversores (IOSCO, 1998).

Estas Normas Internacionales de Revelación se emitieron junto a la recomendación por parte de la IOSCO, a sus miembros, de que aceptaran en sus respectivas jurisdicciones un documento de revelación que contuviera cierta información, sabiendo que dichos requisitos de información no necesariamente iban a remplazar los requerimientos existentes en algunos países.

En el documento propuesto se incluirían los siguientes apartados:

- I. Identidad de los directivos, consejero delegado y asesores.
- II. Datos de la oferta y cronología prevista
- III. Información clave
- IV. Información sobre la empresa
- V. Revisión de las operaciones y de la situación financiera, y previsiones
- VI. Directivos, consejero delegado y empleados
- VII. Accionistas principales y transacciones con partes vinculadas
- VIII. Información Financiera
 - a. Estados Consolidados y Otra Información Financiera
 - b. Cambios Significativos
- IX. La oferta y la cotización
- X. Información adicional

En concreto, en lo que se refiere al apartado V. de revisión de las operaciones y de la situación financiera y a las previsiones (*Operating and Financial Review and Prospects*), la IOSCO decía en su introducción que el objetivo de esta norma consiste en que la explicación de los administradores presente los factores que han afectado a la posición financiera y a los resultados de las operaciones de los periodos históricos que cubren los estados financieros.

Y que ofrezca la valoración de los administradores sobre los factores y las tendencias que se anticipa van a tener un impacto material en la posición financiera y los resultados de las operaciones en los ejercicios futuros (aunque algunos países pueden requerir un pronóstico o un estado previsional para el ejercicio en curso y/o para los siguientes ejercicios).

Posteriormente, en 2003 el Comité Técnico del IOSCO emitió un documento titulado “*General Principles Regarding Disclosure of Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations*” (IOSCO, 2003), en el que se recordaban los objetivos principales del MD&A y se señalaban los principios que el comité había identificado como guía útil, tanto para las empresas que deban prepararlos, como para los reguladores en la revisión de tales divulgaciones.

También se hacían unas recomendaciones sobre lo que se debe evitar como errores habituales y se ponían unos ejemplos sencillos de situaciones sobre las que las empresas deberían pensar en informar en su documento “tipo MD&A”.

Observamos, entonces, que la IOSCO también se alimentó de las propuestas realizadas por el ASB (1993) en su guía para el OFR voluntario y que, en todo caso, los comienzos de la década 2000 fueron muy activos en la emisión de normas y guías, tanto por parte de los tres países estudiados, como por parte de esta organización internacional de comisiones de valores.

3.5 El Informe de Gestión español¹²

3.5.1 La regulación del Informe de Gestión

Una vez que España se había adherido a la Comunidad Económica Europea en 1986, el primer requisito sobre un Informe de Gestión se incorporó mediante la Ley 19/1989 de adaptación de la legislación mercantil a las directivas europeas (que dio lugar al Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA) de 1990. Pero ya hemos visto que en el ámbito de las cotizaciones transnacionales, de las Normas Internacionales de Revelación de la IOSCO de 1998, la parte de revisión de las operaciones y de la situación financiera y a las previsiones, “*Operating and Financial Review and Prospects*”, podía ser tenida en cuenta por las empresas que cotizaran en mercados exteriores para la elaboración de su Informe de Gestión y, en todo caso, podía ser considerada como una referencia por los reguladores españoles, bien sea de legislación mercantil, o bien específicos de mercados de valores. En todo caso, en este apartado realizamos una revisión separada de la regulación según el tipo de cuentas que presenta cada empresa, ya sean individuales, de empresas cotizadas o no, o consolidadas.

a) El Informe de Gestión que acompaña a las cuentas anuales individuales

Tal como regulaba el artículo 218 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante, TRLSA) de 1990, debe presentarse “*dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales, ... un ejemplar de dichas cuentas, así como el Informe de Gestión y del informe de auditores,...*”. Por lo tanto, se entiende que la información de este documento completará la que se obtenga en las cuentas anuales y que, en cualquier caso, se leerá en conjunto con aquéllas¹³.

¹² El contenido básico de este apartado está publicado en Saitua (2010).

¹³ Con vigencia a partir del 20 de diciembre de 2007, en aplicación del RD 1362/2007 por el que se desarrolla la Ley 24/1988 del Mercado de valores, los emisores cuyos valores estén admitidos a

En la actualidad, la Ley de Sociedades Anónimas de 1990, más concretamente el TRLSA, ha sido sustituido por el *Real Decreto Legislativo 1/2010* que (habilitado por la *Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*), aprueba el *Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC)*. Sin modificar la regulación anterior, en el artículo 253 del nuevo texto se establece igualmente que “*los administradores de la sociedad están obligados a formular, en el plazo máximo de tres meses contados a partir del cierre del ejercicio social, las cuentas anuales, el Informe de Gestión y la propuesta de aplicación del resultado, así como, en su caso, las cuentas y el Informe de Gestión consolidados*”.

Según el artículo 202 del TRLSA en su texto vigente hasta 2004, el Informe de Gestión debía contener:

- a) Una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y situación de la sociedad.
- b) Información sobre los acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio.
- c) Información sobre la evolución previsible de la sociedad.
- d) Las actividades realizadas en materia de investigación y desarrollo.
- e) Las adquisiciones de acciones propias. (Además, el artículo 79 detallaba mejor las informaciones que debían incluirse por parte de la sociedad adquirente: motivo de las adquisiciones y enajenaciones, número y valor nominal de las acciones, movimientos habidos durante el ejercicio, etc.).

negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea deben responder en plazo más breves que las sociedades no cotizadas. En concreto, el plazo para difundir el informe financiero anual (que incluye Informe de Gestión) será como máximo de 4 meses desde la finalización del ejercicio y no podrá exceder de la fecha en la que se publique oficialmente la convocatoria de la Junta General. Además, se difundirán las cuentas anuales resumidas y el informe de gestión intermedio, tanto individual como en su caso consolidado, en el plazo de dos meses desde la finalización de cada semestre.

De este modo, el contenido no estaba suficientemente regulado, pues no se establecían los objetivos que se persiguen con la elaboración del mismo, ni se daban ejemplos del nivel de detalle que debería ofrecerse para cada ítem, dando a las empresas la opción de cumplir un mínimo formal y restando, en la práctica, de toda utilidad al documento.

En el año 2002, el *Informe para la reforma de la Contabilidad en España* o Libro Blanco de la Contabilidad (ICAC, 2002) en su capítulo séptimo, denominado “*Otros problemas relacionados con la información contable*”, trató sobre el Informe de Gestión. Se realizaban unas recomendaciones que entienden no deben ser óbice para que, junto con los órganos emisores de normas del resto de países de la Unión Europea, o junto con el IASB, se estudiara la posibilidad de una armonización internacional de este documento, en el seno de las tendencias internacionales sobre la información financiera y no financiera de la empresa. En el apartado de resumen sobre el Informe de Gestión concluyen que su “*trascendencia ha sido ampliamente malentendida por los elaboradores y los usuarios, hasta el punto de relegar a ese documento información de dudosa calidad o no válida para ser auditada*” (ICAC, 2002).

En oposición a las prácticas existentes, la Comisión que elaboró el Libro Blanco veía en el Informe de Gestión (en adelante, IG) un documento clave para explicar y entender la estrategia empresarial, para comunicar los riesgos y oportunidades del negocio de la empresa, y para exponer justificadamente el conjunto de políticas decididas por los órganos de gobierno de la empresa. En consecuencia, con el fin de paliar las deficiencias observadas, entendía que era necesario alcanzar un acuerdo sobre qué es, qué debe contener y si debe ser objeto o no de una normalización por parte del órgano emisor de normas contables.

- **Naturaleza:** la función del IG es la explicación de la forma en que los administradores han llevado a cabo su misión en el ejercicio, dentro de la estrategia general del gobierno de la entidad y las misiones que la propiedad de la empresa les

ha encargado, dando cuenta así de los riesgos y la manera de afrontarlos, de las principales decisiones estratégicas adoptadas y de los resultados que ha dado esta forma de actuar en el ejercicio, para poder así entender las cifras que se ofrecen en las cuentas anuales.

• **Contenido:** dejando de lado otros criterios que han venido siendo utilizados (incluir en el IG información que no deba ser verificada por el auditor, incluir opiniones o estimaciones, o bien utilizarlo con fines propagandísticos, etc.), y tomando como punto de partida el estudio “*Management Analysis of Business*”, realizado por el *European Accounting Study Group*, según el cual el criterio básico debe ser la relevancia para entender los aspectos económicos del negocio, los elementos esenciales que habría de comprender son los siguientes:

- a) Objetivos generales a medio y largo plazo, según la voluntad expresada por sus propietarios o por el órgano de administración.
- b) Riesgos, generales y específicos, que afectan al cumplimiento de los objetivos anteriores.
- c) Gestión de las principales áreas o segmentos del negocio, para prevenir tales riesgos y alcanzar el rendimiento esperado.
- d) Política de crecimiento y expansión de la empresa, derivada de la estrategia general enunciada.

En la medida en que sea importante para entender la estrategia de la empresa podrán desglosarse los puntos anteriores, distinguiendo la política de innovación, la política de recursos humanos (selección, formación, inventivos, etc.), etc.

Se insiste en que, si bien el IG contendrá cifras para cuantificar objetivos o políticas, no debe contemplarse esto como un fin, sino como un medio para transmitir un mensaje más cualitativo sobre cómo se ha afrontado la gestión del negocio para el cumplimiento de los objetivos propuestos.

- **Normalización:** la comisión entiende que el éxito y acierto del documento radica en la forma en que consiga transmitir al usuario el conjunto de problemas y riesgos, así como de las oportunidades y soluciones que se han buscado, incluyendo la plasmación concreta de la gestión del ejercicio al cual se refiere y que, para ello, es necesario que los autores tengan la suficiente libertad para establecer un discurso que se adecúe a sus necesidades.

De esta manera, la comisión se mostraba contraria a una normalización exhaustiva proponiendo, en su lugar, dos actuaciones que podrían llevar a una mejora de la calidad de los Informes de Gestión presentados.

- Por un lado, compilar y difundir documentación sobre las mejores prácticas en la elaboración y presentación de los informes de gestión.
- Por otro, normalizar determinada información que las empresas pueden, de forma voluntaria, ofrecer en el seno del Informe de Gestión (información sobre diferentes tipos de riesgos, etc.) de manera que, una vez que la empresa haya decidido publicarla, tenga que atenerse a unas directrices obligatorias en cuanto al contenido, periodicidad, elementos que deben medirse, etc. (ICAC, 2002).

La primera de estas recomendaciones constituye la base sobre la que asentamos nuestra investigación del capítulo 4, si bien, nos centraremos en la información referida a los Recursos Humanos.

Las posteriores modificaciones de las directivas europeas tuvieron su impacto nuevamente en la legislación española. En concreto, la directiva de *Modernización* (UE, 2003) que en España se aplicó mediante la Ley 62/2003 *de Medidas fiscales, administrativas y de orden social*, y la directiva de *Transparencia* (109/CE) de diciembre de 2004, que fijó un plazo de incorporación de 2 años (CompanynewsGroup, 2005).

En lo que se refiere al Informe de Gestión, la Ley 62/2003 amplió su contenido de modo que, para los ejercicios iniciados a partir de 2005, incluyó la mención a los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la sociedad. Y, en la medida necesaria para la comprensión de la evolución, los resultados o la evolución de la sociedad, la utilización de indicadores clave financieros y no financieros, incluida información sobre cuestiones relativas al medio ambiente y al personal.

Si bien aún quedaba la posibilidad de que en un futuro más o menos próximo se produjera una nueva ampliación (Tua, 2005), la modificación legislativa de 2003, que incluye específicamente el tema del personal, es la que nos lleva a estudiar el periodo posterior a su implantación, de modo que analizamos el periodo 2005-2009.

b) El Informe de Gestión de las empresas cotizadas en bolsas europeas

En España, y dada la especial trascendencia que adquiere la información financiera en los mercados financieros, el Libro Blanco dedicó un capítulo completo a las sociedades cotizadas en bolsa (capítulo 9) tratando los desgloses adicionales sobre segmentos del negocio, información sobre riesgos, sobre transacciones con terceros vinculados, etc. que deberían incluir estas compañías.

Con el objetivo de enriquecer el Informe de Gestión de las cotizadas, la comisión indicó las cuestiones que entendía deberían contemplarse, con carácter obligatorio, en función de su importancia relativa o de las circunstancias concretas de cada empresa:

- a) *Evolución de los negocios*. Información precisa, de tipo cualitativo y cuantitativo, sobre aspectos relevantes acaecidos o registrados en el ejercicio, que expliquen o hayan influido en el comportamiento de los negocios. En particular:
- Factores que han influido en los resultados.
 - Principales inversiones y enajenaciones.
 - Factores que han influido en los flujos de tesorería.

- Cambios registrados en la situación patrimonial.
 - Gestión de los recursos humanos (planes de formación, prevención de riesgos laborales, incentivos, atenciones sociales, etc.), tecnológicos y de otros recursos, de naturaleza tangible o intangible, que sean relevantes para el desarrollo de las operaciones de la empresa o para el entorno en que se mueve.
- b) *Información bursátil.*
- c) *Política de gestión de riesgos.* Características esenciales de los riesgos generales y específicos a los que están expuestos los negocios (relativos a los instrumentos derivados y otros riesgos relevantes de carácter financiero o de otro tipo); objetivos y políticas de gestión adoptadas sobre la asunción de riesgos y sus coberturas; la metodología aplicada para la medición de los riesgos; principales características de los sistemas de control implantados para su seguimiento, así como la cuantificación de la exposición de la sociedad a los citados riesgos durante el ejercicio económico. Esta información es un complemento a la exposición al riesgo (evaluación y medición) y su gestión (límites, coberturas, etc.) que debe figurar en la memoria.
- d) *Otras políticas empresariales.* Políticas de innovación, inversión o reestructuración de actividades, de gestión de recursos humanos, etc. que sean relevantes para comprender la estrategia de la empresa.
- e) *Perspectivas de futuro.*
- f) *Gobierno corporativo.* Esta última recomendación vio su materialización a través de la ley 16/2007, que siguiendo la normativa europea, estableció la obligación de incorporar el Informe de Gobierno Corporativo (cuya formulación ya era obligatoria según normativa de la CNMV) ahora dentro del Informe de Gestión.

En general, cuando observamos las modificaciones que supuso la Ley 62/2003 (tratadas en el epígrafe anterior, relativo al informe correspondiente a las cuentas

individuales), apreciamos una mayor atención de la legislación española sobre el Informe de Gestión. Por una parte, aunque el apartado sobre acontecimientos posteriores al cierre, evolución previsible, actividades de investigación y desarrollo, e información sobre la autocartera no se haya modificado, la Ley 62/2003 promueve que el Informe de Gestión explique más detalladamente cuál ha sido la evolución del negocio y cuál es la situación de la sociedad, introduciendo algunas novedades.

En línea con las tendencias internacionales, se incluirá una “descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta” la sociedad que no pueden apreciarse completamente con la información contenida en la memoria. Además, el análisis sobre la evolución y los resultados de los negocios y sobre la situación de la sociedad deberá presentarse de forma equilibrada y exhaustiva y teniendo en cuenta la magnitud y la complejidad de la misma. Esto sugiere que los informes de gestión deben ser realmente individualizados y particulares de la empresa que opera en un sector determinado y al que le afectan unas variables concretas que deben ser reveladas claramente. Se incorpora la posibilidad de incluir, cuando proceda, tanto indicadores clave de los resultados financieros, como de los no financieros, que sean pertinentes respecto de la actividad empresarial concreta, sabiendo que este no es el marco normativo que considere los inconvenientes que el uso de indicadores puede acarrear y que, por tanto, no entra a regularlos de una manera más concreta.

Además, se incluye la obligación de informar sobre cuestiones relativas al medio ambiente y al personal, que algunas empresas ya venían revelando en este documento, o en otros, de forma voluntaria. Por último, la ley insiste en que el Informe de Gestión es un documento complementario de las cuentas anuales, al recordar que proporcionará, si procede, referencias y explicaciones complementarias sobre los importes detallados en las cuentas consolidadas.

Entendemos que en este caso, la expresión “si procede” está de más, puesto que no se obtendría ninguna utilidad si la información del Informe de Gestión estuviera toda ella contenida en las cuentas anuales. Más bien, creemos que todas las

referencias y explicaciones del Informe de Gestión deberán complementar la información que ofrecen los importes del resultado, y de las partidas del activo y del pasivo y Patrimonio Neto que dan lugar a comprender la situación financiera.

Las disposiciones sobre el detalle en el análisis de la evolución de los negocios y situación de la sociedad, así como otras relativas al uso de instrumentos financieros, se repiten de manera idéntica para las cuentas individuales de todas las sociedades anónimas (que no presenten balance abreviado, pues estarían dispensadas de presentar Informe de Gestión) en la Ley 62/3002, mediante la modificación del apartado 1 y la incorporación del apartado 4 en el artículo 202 del TRLSA¹⁴ para el individual, así como para las consolidadas, mediante las modificaciones correspondientes en el artículo 49 del Código de Comercio.

Sin embargo, en el contexto de las sociedades cotizadas, donde se acentúa sobremanera la importancia de la información revelada a los mercados, entendemos que la legislación española no sólo dejó las recomendaciones del Libro Blanco sin completar, sino que tampoco se acercó siquiera al nivel de detalle que proponía la IOSCO en el año 1998, siendo la incorporación del Informe de Gobierno Corporativo, la única diferencia respecto al Informe de Gestión de las empresas no cotizadas.

c) El Informe de Gestión de las cuentas consolidadas de las sociedades cotizadas

La Ley 62/2003 de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, conocida como “Ley de Acompañamiento de los Presupuestos para 2004” incorporó ciertas modificaciones al Código de Comercio y a la Ley de Sociedades Anónimas, algunas referidas al Informe de Gestión, que tal como se ha comentado anteriormente, son idénticas para las cuentas individuales y para las consolidadas, con la única diferencia de la obligada referencia al grupo o conjunto de sociedades incluido en el perímetro de consolidación.

¹⁴ Hoy contenido todo ello en el artículo 262 del TRLSC.

Concretamente, en cuanto a las cuentas consolidadas, se modificó el apartado 1 del artículo 49, que únicamente decía: “*El Informe de Gestión consolidado deberá contener la exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación del conjunto de las sociedades incluidas en la consolidación*”, ampliándolo mediante la sustitución por este otro texto más detallado:

“El Informe de Gestión consolidado deberá contener la exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación del conjunto de las sociedades incluidas en la consolidación, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta. La exposición consistirá en un análisis equilibrado y exhaustivo de la evolución y los resultados de los negocios y la situación de las empresas comprendidas en la consolidación considerada en su conjunto, teniendo en cuenta la magnitud y la complejidad de la empresa. En la medida necesaria para la comprensión de la evolución, los resultados o la situación de la empresa, este análisis incluirá tanto indicadores clave de los resultados financieros, como cuando proceda, no financieros, que sean pertinentes respecto de la actividad empresarial concreta, con inclusión de información sobre cuestiones relativas al medio ambiente y al personal. Al proporcionar este análisis, el informe consolidado de gestión proporcionará, si procede, referencias y explicaciones complementarias sobre los importes detallados en las cuentas consolidadas”.

Sin embargo, toda vez que para los ejercicios cerrados a partir enero de 2005, los grupos cotizados europeos presentan sus cuentas consolidadas siguiendo las normas del IASB aprobadas por la Unión Europea (2003) resulta de interés el desarrollo del proyecto denominado “*Management Commentary*” del IASB, incorporado en su agenda activa a partir de diciembre de 2007, y que tratamos en el apartado siguiente.

En las normas internacionales no existe una obligación de presentar un informe de los administradores sobre la evolución de los negocios, sino simplemente una recomendación, de modo que en España, si bien las empresas deben utilizar dichas normas como base para elaborar sus estados financieros, en tanto no se modifique la normativa mercantil nacional, la presentación del Informe de Gestión legal no tiene por qué variar, aunque podrían estar sujetas a un requisito específico si el IASB lo regulara así.

3.5.2 La práctica del Informe de Gestión en España

Recién publicado el PGC de 1990, en un trabajo sobre la memoria y el Informe de Gestión, González y Amores (1992) sugerían que en la práctica, la dimensión de la empresa y sus circunstancias de capital y de mercado condicionarían la amplitud de Informe de Gestión. Una vez estudiados los requisitos del TRLSA sobre el Informe de Gestión, los autores proponían una guía bastante completa con los aspectos más importantes que habrían de ser comentados en cada uno de los apartados.

Área de información	Contenidos recomendados
1) Evolución de los negocios y situación de la empresa	<p>Análisis económico: Actividad desarrollada: nivel alcanzado, comparación con ejercicios anteriores, ampliación de objetivos o, en su caso, reducción o eliminación de alguno de ellos. Evolución del número medio de empleados y de los gastos de personal, explicando la incidencia en este capítulo de la actuación de expansión o de ajuste seguida por la empresa en el ejercicio, etc.</p> <p>Análisis financiero: Recursos Propios: ampliaciones de capital o reducciones realizadas en el ejercicio, motivos e incidencia patrimonial financiera, etc.</p> <p>La extensión de la información propuesta en este apartado, dependerá de la importancia que ofrezcan las principales operaciones para la empresa.</p> <p>Por otra parte, la inclusión de gráficos puede contribuir a una mejor comprensión de las explicaciones sobre la evolución del negocio.</p>
2) Acontecimientos posteriores al cierre	<p>Algunos acontecimientos importantes relacionados con la entidad sobre los que se deberá informar son: acuerdo de exigibilidad de dividendos pasivos de carácter excepcional, acuerdo de aumento o de reducción del capital, etc. Además se deberá informar sobre aquellos hechos de la actividad normal de la sociedad, que estén relacionados con la información que se ha facilitado en el apartado sobre evolución de los negocios y que se hayan producido con posterioridad al cierre del ejercicio.</p>
3) Evolución previsible de la sociedad y su actividad	<p>En circunstancias normales de actividad, este apartado del Informe de Gestión en una consecuencia de lo indicado en su primera parte, y habrá de recoger las previsiones económicas y financieras realizadas por los administradores, al menos para el próximo ejercicio, partiendo de la situación reflejada en las cuentas anuales.</p> <p>Podrán mencionarse, por ejemplo, los niveles de ventas que se prevé alcanzar, los consumos y gastos presupuestados y, por lo tanto, el beneficio estimado, etc.</p>
4) Actividades en materia de investigación y desarrollo	<p>Este apartado contendrá información relacionada con la que se incluya en la nota 6 de la memoria. Siguiendo la Resolución del ICAC de 21 de enero de 1992, por la que se dictan normas de valoración del inmovilizado inmaterial, los gastos derivados de los proyectos de investigación y desarrollo se imputarán como norma general al ejercicio en que se realicen, en cuyo caso no figurarán en el inmovilizado; no obstante la existencia de tales proyectos y su alcance habrán de ser indicados en el informe de gestión.</p> <p>En el informe de gestión podrá indicarse la existencia de tales proyectos, incluso cuando no se hayan cumplido las condiciones necesarias para su consideración como activo, etc.</p>
5) Adquisiciones de acciones propias y de la sociedad dominante	<p>En este apartado se informará sobre los motivos de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio, el número y valor nominal de las acciones adquiridas y enajenadas, la fracción del capital social que representan, la contraprestación correspondiente, etc. teniendo en cuenta que parte de esta información estará también contenida en la memoria.</p>

Cuadro 2.4: Detalle de algunas de las propuestas sobre contenidos a incluir en el Informe de Gestión

Fuente: *Elaboración propia basado en González y Amores (1992)*

Repasados los trabajos que analizan la información cualitativa emitida por empresas españolas en los años posteriores, tenemos la sensación de que esta guía de González y Amores de 1992 no resultó tan fructífera, en la práctica, como sus autores podían haber esperado cuando la elaboraron. Por otro lado, si miramos la realidad de la práctica más reciente de las empresas, a pesar de las recomendaciones del Código Unificado referente a la gestión de riesgos, por ejemplo, aunque se aprecie una progresión positiva en cuanto a que en 2008 las sociedades siguen el 77,1% de dichas recomendaciones (en 2007 el 75,1%), el 57,4% de los requerimientos o aclaraciones adicionales solicitados a las sociedades por la CNMV en 2008 estaban relacionados con el control de riesgos.

Esto se debe a que a pesar de que deben informar sobre el nivel de exposición de los riesgos asumidos, resaltar aquéllos que sean significativos o con alta probabilidad de materializarse y especificar los que afecten a áreas críticas de su actividad, la mayoría no cumple este requisito. Es decir que, si bien la práctica totalidad de las empresas declaraba cumplir con la recomendación referente a la gestión de riesgos, se apreciaba cierta aversión a explicar qué es lo que realmente hacen (Corella, 2009).

Así, parece que, en lo que respecta a la puesta en práctica de las regulaciones y recomendaciones relativas a divulgación de información narrativa por parte de las empresas cotizadas españolas, parece que aún queda bastante camino por recorrer.

3.6 El “Management Commentary”¹⁵ del IASB

Estudiamos más en detalle el proyecto del *International Accounting Standards Board* (en adelante, IASB) por tratarse del organismo que se va postulando como la vía para lograr una verdadera armonización contable internacional, y por la especial incidencia que tiene en la regulación española, vía reglamentación europea.

¹⁵ Traducido al español como “*Comentario de la Gerencia*” (IASB, 2011).

3.6.1 *La consideración del Informe de los Administradores hasta 2002*

Sabiendo que el Informe de Gestión no constituye un elemento integrante de los estados financieros, en el contexto de las Normas Internacionales de Contabilidad no existe ninguna obligación al respecto. Tal como se publicó en el Reglamento (CE) n° 1725/2003 de la Comisión, por el que se adoptaban determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, la Norma Internacional sobre Presentación de Estados Financieros (NIC 1), en su versión revisada en 1997, decía en su párrafo 8:

“Se aconseja a las empresas que presenten, aparte de los estados financieros, un informe financiero de los administradores que describa y explique los principales extremos de la actividad llevada a cabo por la entidad, así como de su posición financiera y de las principales incertidumbres a las que se enfrenta. Este informe puede incluir aspectos tales como:

- (a) los principales factores e influencias que han determinado la rentabilidad, incluyendo los cambios en el entorno en que opera la empresa, la respuesta que la entidad ha dado a tales cambios y su efecto, así como la política de inversiones que sigue para mantener y mejorar sus resultados, incluyendo su política de dividendos;*
- (b) las fuentes de financiación que la empresa ha utilizado, así como las políticas respecto al endeudamiento y la gestión del riesgo; y*
- (c) las potencialidades y recursos de la empresa cuyo valor no queda reflejado en el balance, confeccionado según las Normas Internacionales de Contabilidad”.*

Por lo tanto, en aquel momento, en la norma 1 sobre Presentación de EEEF, se recomendaba su elaboración, ofreciendo una breve guía sobre su posible contenido.

Posteriormente, en su revisión del año 2003, la misma NIC 1 aclaraba que el conjunto de estados financieros incluirá los cinco que conocemos (cuatro que denominan “primarios” más las Notas o memoria), en tanto que cualquier otro informe o estado, presentado aparte de estos estados financieros, quedaría fuera del alcance de dichas normas. Éste sería el caso del Informe Financiero, equivalente al Informe de Gestión obligatorio, de modo que, mientras que en la versión anterior se aconsejaba a las empresas presentar información adicional siempre que la gerencia entendiera que ayudaría a los usuarios en la toma de decisiones, la Norma revisada en 2003 no se pronunciaba en sentido alguno (Pérez y Serrano, 2004). El IASB, sin embargo, sí contemplaba un posible desarrollo sobre este informe de los administradores (*Management Commentary*, en adelante, MC).

3.6.2 El Documento de Discusión sobre el MC (publicado en octubre de 2005)¹⁶

a) Antecedentes y desarrollo del proyecto

En la reunión de octubre de 2002, entre el IASB y los organismos reguladores nacionales participantes, se recomendó iniciar los trabajos encaminados a examinar el eventual desarrollo por parte del IASB de normas o guías sobre un informe de los administradores¹⁷. Se admitió como posibilidad la inclusión en la NIC 1 del requisito de preparar un informe narrativo junto con una guía no obligatoria sobre lo que debería incluir dicho informe, idea que sirvió como punto de partida para el proyecto.

b) Contenido del *Discussion Paper (DP) Management Commentary (MC)* de 2005

Finalizadas las reuniones y redactadas las conclusiones del grupo de trabajo, el documento de discusión se publicó en octubre de 2005, invitando a comentarlo hasta abril de 2006. El documento de 95 páginas se estructuró en tres partes:

- Introducción e invitación al comentario.
- Bases o fundamentos para las conclusiones (234 párrafos), dividido en resumen y 6 secciones, tituladas:
 1. Información financiera
 2. Management Commentary
 3. Características para un MC de calidad
 4. Contenido del MC
 5. Implementación
 6. Requisitos IASB

¹⁶ Parte del contenido de este epígrafe fue publicado en Saitua, Andicoechea y Zubiaurre (2006) y (2007).

¹⁷ Inicialmente el grupo de trabajo adoptó la denominación “MD&A”, tomando el término utilizado en Canadá y Estados Unidos, pero a la vista de la variedad de términos empleados en las distintas jurisdicciones (OFR en el Reino Unido, etc.), decidieron utilizar uno más genérico, “*Management Commentary*”, abreviado como MC. En este sentido, estamos de acuerdo con Álvarez y otros (2012) en el hecho de que esta propuesta no es realmente innovadora sino conciliadora de normativas anteriores de los diferentes países.

- Anexos:
 - A: Propuesta de norma de MC
 - B: Requisitos existentes en varias jurisdicciones
 - C: Análisis interjurisdiccional de principios y características cualitativas
 - D: Análisis interjurisdiccional de contenidos
 - E: Ejemplos de criterios de emplazamiento (localización de la información)

La base de sus trabajos consistió en la revisión de algunas de las regulaciones consideradas “de referencia”. Aquí vamos a comentar las similitudes y divergencias que se aprecian de la lectura de los cuadros sintéticos que presenta el DP en su “*Anexo C: Análisis interjurisdiccional de principios y características cualitativas*”.

De la muestra de países y organismos contenidos en el citado Anexo, hemos omitido la consideración del caso de Alemania, por no haberlo tratado en otros apartados de nuestra investigación previa.

En este primer cuadro, analizamos las diferencias de redacción que observamos entre las distintas regulaciones en lo referente a los objetivos del Informe de los Administradores.

A nuestro entender, los dos primeros objetivos enunciarían la finalidad última del documento y, en una definición de máximos podrían estar redactados en uno sólo (“*suplementar y completar la información de los estados financieros, de forma que capacite al lector a ver la evolución y situación de la empresa a través de los ojos de los administradores*”). El caso teórico extremo de cumplimiento de estos objetivos, sería aquél en el que los EEFF hubieran incorporado “toda” la información de que disponen en dichos estados principales, de manera que la redacción de un MC quedaría injustificada (si bien no es éste el objetivo de los estados financieros).

Propuesta DP PRINCIPIOS	Regulaciones de referencia
Suplementar y complementar la información de los estados financieros	<p>Reino Unido y Canadá coinciden en el objetivo del IASB pero remarcando un poco más que se trata de dos verbos distintos (“<i>complement as well as supplement</i>”).</p> <p>IOSCO explica mejor el objetivo “mejora de la revelación general”, concretando también la manera de lograrlo: “ofrece el contexto en el que la información debe ser analizada”.</p> <p>En EEUU se cita el error común a evitar: “no debe ser una reposición de los estados financieros en forma narrativa”.</p>
Ofrecer un análisis de la entidad a través de los ojos de la dirección	<p>Este objetivo se ha definido por el IASB en términos del preparador (ofrecer un análisis), igual que lo hacen en el Reino Unido (<i>set out an analysis</i>), en tanto que IOSCO y EEUU lo definen en términos del inversor (capacitarlo para que vea...). Canadá va más allá, ya que lo centra en un usuario más amplio “capacita al lector...”.</p> <p>En cualquier caso, entendemos que este objetivo, redactado aparte, no es más que una descripción más clara del primero (completar información).</p>
Que tenga una orientación hacia el futuro	<p>Este es claramente un objetivo distinto, que se refiere al horizonte temporal que debe cubrir la información, futura, además de la histórica (que se sobreentiende, por ser la función conocida de los estados financieros).</p> <p>En el Reino Unido dice “tendrá orientación previsional”, mientras que Canadá añade “es fundamental para ser útil” (quiere decir que se contempla como una condición necesaria para lograr su utilidad), y una vez más IOSCO y USA lo aclaran o explican mejor, en términos de objetivos a conseguir por los usuarios. IOSCO: “que capacite al inversor a hacer una mejor predicción sobre la sostenibilidad de los beneficios y <i>cash flow</i> del futuro”. EEUU: “que ofrezca información sobre la calidad y potencial variabilidad de los beneficios y tesorería, de manera que los inversores puedan valorar (medir) la probabilidad de que el rendimiento pasado es indicativo del rendimiento futuro”.</p>

Cuadro 2.5: Comentarios sobre el Análisis interjurisdiccional (IOSCO, Canadá, RU y EEUU) que presenta el DP MC (IASB, 2005) relativo a principios

Fuente: Elaboración propia

El tercero de los objetivos enunciados en el DP (tener una orientación de futuro) se contemplaría como un principio a cumplir, en tanto que resulta una condición necesaria para lograr la utilidad del documento como parte del paquete de información financiera (ayudar en la toma de decisiones a los usuarios), y podría redactarse, también en sus máximas aspiraciones, tal como lo hacen IOSCO, y mejor aún, EEUU (“*que ofrezca información sobre la calidad y potencial variabilidad de los beneficios y tesorería, de manera que los inversores puedan valorar (medir) la probabilidad de que el rendimiento pasado es indicativo del rendimiento futuro*”).

En lo que respecta a las características para un Management Commentary de calidad, en el siguiente cuadro mostramos las definiciones y descripciones que toman en consideración para cada una de las características.

	Regulaciones de referencia
Comprensible	IOSCO enuncia entre otros: “claro”, y “in plain language” (este también Canadá). EEUU añade la perspectiva del usuario al decir “comunicarse con los inversores”, y lo especifica como “de manera clara y directa”.
Relevante	<ul style="list-style-type: none"> ▪ IOSCO, cuando se refiere al lenguaje (claro, conciso,..) dice también significativo. Después, aclara mejor que “debería subrayar o <i>resaltar</i> la información más relevante”. Reino Unido va más allá al decir que “debe <i>centrarse</i> en temas relevantes”, pero después centra su enfoque en los “<i>members</i>” (accionistas actuales), debido a algunas respuestas en el tiempo del debate sobre la norma OFR, que consideraban un problema la excesiva responsabilidad que podía recaer sobre los directivos si se ampliaba el enfoque a todos los inversores. ▪ EEUU da otro matiz distinto, al decir que debería centrarse en la “información” material, en lugar de en los “temas” materiales. Además, es el único que pone limitaciones a la cantidad de información al decir que “debería (...) y eliminar la información inmaterial que no promueva la comprensión”. Esta última observación puede ser importante en el caso de los EEUU, donde la posible acción civil del organismo supervisor contra las empresas o directivos tanto por omisión como por mala información es percibido como un riesgo real, que puede modificar las actitudes de revelación de información de los administradores.
Equilibrado	Reino Unido lo especifica mejor al añadir “equilibrado y neutral, cuando se manejan buenos y malos aspectos”. Canadá comienza señalando como primera característica la utilidad, para lo que además de “ <i>plain language</i> ” (ya citado) dice “con franqueza y sin exageración”.
Comparable a lo largo del tiempo	Cuando Canadá apela a la utilidad, dice que ésta incluye las cualidades de comprensibilidad, relevancia, comparabilidad, y añade “consistencia” para los periodos sobre los que se informa.
Otros	<p>Reino Unido añade una característica cuando dice que debería ser exhaustivo, que IOSCO también señala, al recomendar que “debería presentarse en el formato que mejore la exhaustividad.</p> <p>IOSCO lo enfoca aquí a “inversores, así como otros usuarios, como asesores de inversión y agencias de calificación. Entendemos que no era éste el lugar para definir el destinatario, sino en los objetivos a lograr o principios a seguir. En todo caso, la distinción de inversores con otros usuarios podría darse bien de forma general (simplemente porque se entiende que existen otros <i>stakeholders</i> o agentes interesados en la información sobre la empresa), o de forma concreta porque se entiende que puede haber diferencias en la formación (nivel de conocimientos sobre contabilidad) entre los distintos usuarios. Entonces, veríamos más lógico que se hubiera redactado en términos de que “mejore la información no solo para los asesores de inversor, agencias de valoración,... sino para cualquier usuario no experto”).</p>

Cuadro 2.6: *Comentarios sobre el Análisis interjurisdiccional (IOSCO, Canadá, RU y EEUU) que presenta el DP MC (IASB, 2005) relativo a característica cualitativas de la información*

Fuente: *Elaboración propia*

A continuación mostramos el guión de preguntas que proponía la “Invitación al comentario”, relacionadas con las conclusiones a las que habían llegado.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Conclusiones del Grupo de Trabajo	Cuestiones propuestas
Requisitos sobre el Management Commentary	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ El Informe Financiero de una empresa debería verse como un paquete que contiene: <ul style="list-style-type: none"> – Estados financieros primarios – Notas que acompañan a los EEEF primarios (memoria) – Management commentary ▪ La calidad del MC podría ser mejorada si el IASB emitiera requisitos sobre él. 	<p>Q1: ¿Está de acuerdo en considerar el MC como parte integrante del Informe Financiero? Si no, ¿Por qué no?</p> <p>Q2: ¿Debería considerar el IASB una prioridad el desarrollo de requisitos sobre el MC? Si no ¿Por qué no? Si sí, de qué tipo: ¿norma o guía no obligatoria, o ambas?</p> <p>Q3: ¿Se debería exigir a las empresas la incorporación del MC para cumplir con los IFRS? ¿Por qué sí o por qué no?</p>
Objetivo del Management Commentary	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ El objetivo del MC tiene tres elementos (ofrecer información que ayude a los inversores a: <ul style="list-style-type: none"> – Interpretar y valorar los estados financieros relacionados en el contexto del entorno en el que opera la entidad. – Valorar los temas que la dirección considera más importantes y cómo espera gestionarlos – Valorar las estrategias adoptadas por una entidad, así como la probabilidad de que estas estrategias resulten exitosas. 	<p>Q4: ¿Está de acuerdo con el objetivo propuesto, y si no, cómo debería modificarse? ¿Es adecuado el enfoque de inversores?</p>
Principios, características cualitativas y contenido del MC	
<p>El Grupo considera que no es adecuado especificar la información exacta que debe ser revelada en el MC, ni cómo debe ser presentada. En su lugar creen que los requisitos del MC deberían establecer los principios y características cualitativas, así como las áreas esenciales del MC necesarias para lograr que la información sea útil para los usuarios. También sugieren que se debería considerar la manera de limitar la cantidad de información revelada, al objeto de asegurar que se presenta únicamente la información que es relevante.</p>	<p>Q5: ¿Está de acuerdo con los principios y características cualitativas consideradas como esenciales? Si no, ¿qué principios o características deberían ser exigidas o cuáles modificadas?</p> <p>Q6: ¿Está de acuerdo con los elementos de contenido esenciales? Si no, ¿qué áreas adicionales recomendaría o cuáles modificaría?</p> <p>Q7: ¿Cree que es adecuado emitir guías o requisitos para limitar la cantidad de información revelada en el MC, o al menos, asegurar que la información más importante es resaltada? Si no, por qué no? Si sí, ¿cómo cree que se conseguiría mejor?</p> <p>Q8: ¿En su jurisdicción existen requisitos para publicar un MC para algunas entidades? Si sí, ¿son consistentes con el modelo propuesto? Si no, ¿cuáles son las mayores áreas de conflicto o diferencia? ¿Cree que deberían incorporarse esas áreas divergentes? ¿Cómo?</p>
Criterios de emplazamiento (localización)	
<p>El Grupo concluyó que sería de ayuda establecer criterios para guiar al IASB en la determinación de si la información que requiere debe revelarse en los estados financieros o en el MC.</p>	<p>Q9: ¿Cree con los criterios de localización sugeridos por el grupo ayudan, y si se aplican pueden llevar a una localización de la información más apropiada y consistente?</p>

Cuadro 2.7: Cuestiones a comentar sobre el Discussion Paper MC del IASB

Fuente: Tomado de IASB (2005)

Un análisis pormenorizado de las respuestas que se enviaron en las distintas cartas de comentario a este documento de discusión puede verse en el Anexo I¹⁸.

En resumen podemos decir que la dificultad para el regulador de la norma/guía se encontraba en cómo definir el equilibrio entre la consistencia y comparabilidad de la información, al tiempo que proporcione a los directivos la flexibilidad suficiente para que ajusten su análisis a las circunstancias concretas de la empresa, sabiendo además, que el contenido o elementos clave de información deberán evolucionar con la práctica de forma paralela a la realidad que quieren mostrar.

A la espera de cuál fuera la forma final de la norma/guía que emitiera el IASB, opinábamos que deberían resolverse también los problemas derivados de su puesta en vigor como la implementación de las normas, los sistemas de supervisión y control de su cumplimiento, y la responsabilidad de la entidad y de sus responsables ante el riesgo de litigios, entre otros, cuestiones todas que exigirían una efectiva coordinación con los organismos reguladores y supervisores nacionales correspondientes.

Mientras tanto, entendíamos que el *Discussion Paper* era un documento válido para la reflexión y que servía como guía para todas aquellas empresas que no tuvieran regulación/guía propia o que, aun teniéndola, quisieran tomar el trabajo del IASB como referencia en su deseo de mejorar la calidad de sus prácticas de elaboración del Informe de Gestión.

¹⁸ Puede verse más detalle en Saitua y otros (2006 y 2007).

3.6.3 *El proyecto de revisión del Marco Conceptual conjunto con el FASB y sus implicaciones respecto al Informe de Gestión*

En octubre de 2004 el IASB incorporó a su agenda de trabajo el desarrollo de un Marco Conceptual conjunto con el FASB que sea completo y consistente, que suponga una mejora respecto a los existentes y sea un origen válido para el desarrollo de futuras normas. Cuando se complete el proyecto, que consta de ocho fases¹⁹, el resultado será un Marco Conceptual común en un documento único al estilo del marco del IASB, en lugar de una serie de Declaraciones de Concepto (*Concept releases*) que es el caso del FASB.

El primer fruto de este proyecto fue el Documento de Discusión de la Fase A relativa a los *Objetivos y Características Cualitativas de la Información Financiera* que se publicó en 2006. A la vista de las cartas de comentario recibidas se vió que quizás era necesario considerar, antes, dos aspectos fundamentales (Argüelles, 2008):

- (1) El estatus del Marco Conceptual. Se entiende que un marco común debería tener el mismo grado de obligatoriedad para todos los países. Pese a los numerosos comentarios que resaltaban la importancia de solucionar este asunto antes de continuar con el resto de fases, en la reunión de 2007 se acordó ratificar la propuesta inicial por la que sería en la fase F cuando se abordara este tema.
- (2) Se define el objetivo de la información financiera sin haber definido antes los límites de la misma, cuestión que ya fue tratada en el proyecto del IASB sobre el *MC*. Pese a la confusión que pueda crear y al gran número de comentarios, en junio de 2007 se ratificó la decisión inicial, de modo que el objetivo propuesto en el Marco se extiende a toda la información financiera, y las decisiones específicas sobre el límite de la misma se tratarán en la Fase E.

¹⁹ La primera se completó en septiembre de 2010.

3.6.4 El Borrador de Norma sobre el Management Commentary

Una vez admitida la idea de que el *Management Commentary* (MC) cae dentro de los límites de la Información Financiera, el IASB incorporó este proyecto a su agenda activa en diciembre de 2007.

Seis meses después, revisó las conclusiones del *Discussion Paper* MC (IASB, 2005) a la luz de la publicación del *Exposure Draft* (ED) de la fase A (1: *Objetivos de la información financiera* y 2: *Características cualitativas*) del proyecto del Marco Conceptual, en colaboración con el FASB.

En este contexto, en junio de 2009 se publicó el *ED MC* (IASB, 2009) basado en el principio de que el “Marco del Management Commentary” debería ser consistente con el “Marco Conceptual de la Información Financiera” (BC15²⁰). Consecuentemente, la comisión entiende que si se espera que el MC ofrezca la visión de contexto para los EEFF, los usuarios principales a los que se dirige deben ser los mismos. Por lo tanto, el enfoque del *Exposure Draft* MC toma como usuarios principales, no únicamente los inversores actuales o los actuales más los potenciales, sino todos los proveedores de financiación (BC18).

En este ED la comisión (el IASB) recordaba que el *Management Commentary* ofrece el contexto para interpretar la posición financiera, el rendimiento financiero y los flujos de caja de la entidad, así como la oportunidad para comprender los objetivos de la dirección, y las estrategias para lograr dichos objetivos (IASB, 2009).

El borrador de norma, sometido a consulta pública hasta marzo de 2010, pretendía ser el marco general de preparación y presentación de un MC que acompañe a EEFF preparados de acuerdo con las NIC/NIIF, pero dejando que sea la dirección de la entidad quien decida cómo se aplica mejor a sus circunstancias particulares.

²⁰ Bases o fundamentos para las conclusiones, párrafo 15.

Dentro de las posibles opciones que se barajaban en el DP sobre la obligatoriedad o no de la eventual norma, y siguiendo la recomendación que expresaba el Grupo de Trabajo, el *Exposure Draft* proponía no resultar en una NIIF, y por lo tanto, no ser requisito para que una empresa diga que cumple con las NIIF.

Es decir que, de este modo, al no tratarse de una norma de obligado cumplimiento, la presentación del MC continuaría siendo voluntaria para algunas entidades, en tanto su jurisdicción no se lo exigiera.

También en línea con lo que proponía el DP (IASB, 2005), la guía para la preparación propuesta no era de tipo detallado, sino únicamente una Guía general de principios, de características cualitativas de la información y de áreas esenciales de contenido, dando a las entidades libertad para determinar los contenidos concretos que van a divulgar y el modo de presentarlos.

a) Estructura del Exposure Draft MC y algunas novedades en su contenido

La propuesta de guía no es un marco de preparación y presentación vinculante para un MC. Por lo tanto, no se espera que los preparadores incluyan una confirmación formal de cumplimiento del marco propuesto, aunque se sugiere que incluir algún comentario sobre el grado en que se ha seguido puede ser útil a los usuarios (IASB, 2009).

Por otro lado, el grado en que la información del MC es útil depende de las características cualitativas de la información. Para ser útil, la información del informe financiero debe reunir las características cualitativas, que denominan *fundamentales*:

- Relevancia
- Presentación fiable

Asimismo, deberían ser maximizadas las características cualitativas, que denominan *de mejora*, que serían:

- Comparabilidad
- Verificabilidad
- Oportunidad
- Comprensibilidad

Aquí se presenta el problema de la seguridad (*assurance*), esto es, sobre cómo se evidenciaría el cumplimiento de las características. El propio ED reconoce que las cuestiones de aplicación de las características cualitativas se resolverán al fin del capítulo 1 del Marco Conceptual. Con la ubicación de la divulgación dentro de los Informes Financieros, ocurre lo mismo. Hasta que se complete la Fase E habrá solapamiento de información divulgada en la memoria y en el MC, pero la comisión determinó que era más importante establecer el MC como instrumento de divulgación dentro de las NIIF, que resolver las cuestiones de ubicación de la información.

El DP tenía una “Guía de aplicación” y “Ejemplos para demostrar los principios que sustentan el Marco Conceptual”, pero finalmente la comisión decidió no incluirlos en el *Exposure Draft*.

b) Resultado de la votación del ED e invitación al comentario

El IASB requería comentarios sobre si el marco propuesto en el borrador del norma del MC iba a mejorar la utilidad de la información ofrecida y sobre si ayudaría a los usuarios a tomar decisiones en tanto que proveedores de capital. En el cuadro mostramos las preguntas concretas que formulaban.

Tema	Posición del IASB-ED MC	Pregunta
Producto final	El IASB opta por un documento guía (no una NIIF)	<p><i>Q1: ¿Estás de acuerdo?</i></p> <p><i>Si no, ¿por qué?</i></p>
Elementos de contenido	El marco es intencionadamente general. Refleja el punto de vista de la comisión de que un enfoque flexible favorece la divulgación más significativa animando a las entidades a elegir los temas más relevantes según sus circunstancias.	<p><i>Q2: ¿Estás de acuerdo en que los elementos de contenido descritos son necesarios para un MC útil?</i></p> <p><i>Si no ¿Qué elementos deberían cambiarse?</i></p>

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Guía de aplicación y ejemplos ilustrativos	La comisión no piensa incluirlos porque pueden interpretarse como un techo o un suelo. El desarrollo de ejemplos es mejor que sea llevado a cabo por otras organizaciones.	Q3: ¿Estás de acuerdo? Si no ¿Qué guía específica incluirías?
---	---	--

Cuadro 2.8: Cuestiones que plantea el IASB sobre su borrador de documento ED MC

Fuente: Elaboración propia a partir de IASB (2009)

El ED no se aprobó por unanimidad, pues hubo puntos de vista “*alternativos*”, que se centraron en varios aspectos:

- Posibles efectos o resultados derivados del tipo de norma elegido.
- Aplicación del principio de Neutralidad.
- Inconveniencia de seguir el “*Due Process*”.
- Guía de aplicación para la información prospectiva.

c) Comentarios finales acerca del *Exposure Draft del Management Commentary*

En primer lugar, remarcamos que, como resultado de la consolidación de la idea de que el *Management Commentary* cae dentro de los límites de la Información Financiera (a partir de la publicación en mayo 2008 del ED de la Fase A del Marco Conceptual), también se entendía que el marco conceptual del MC debe ser consistente con el de la información financiera.

En este contexto, debe destacarse la modificación del enfoque del ED MC, en la medida en que toma como usuarios principales no sólo a inversores, sino a todos los proveedores de financiación, debido a que si se espera que el MC ofrezca la visión de contexto para los EEFF, los usuarios principales a los que se dirige deben ser los mismos.

En segundo lugar, señalamos la sugerencia sobre la manifestación de cumplimiento de requisitos. Puesto que la propuesta de guía no era vinculante, no se esperaba tal confirmación formal, de modo que la comisión señala que incluir algún comentario sobre el grado en que se ha seguido puede ser útil a los usuarios.

Por último, señalamos como novedad la clasificación de las características cualitativas que destaca las *fundamentales* de relevancia y presentación fiable. Y por otro lado, aquéllas *de mejora*, que la comisión entendía deberían ser maximizadas (comparabilidad, verificabilidad, oportunidad, comprensibilidad), pero para cuyo cumplimiento quedaban las vías todavía pendientes de definir.

3.6.5 *El Practice Statement sobre el MC (publicado en diciembre de 2010)*²¹

Con la publicación del *Practice Statement* (en adelante, PS) *MC*, en diciembre de 2010, culminaba el proyecto iniciado por el IASB en 2002.

De modo similar a la de cualquier otra norma emitida por el IASB, la estructura del PS incluye tanto los párrafos de texto de la *guía* propiamente dicha (que vamos a identificar con las siglas PS), como una *Introducción* (en adelante, IN), y por último, los Fundamentos o *Bases para las conclusiones* (BC), que no forman parte del texto de la *guía* o *Practice Statement*, pero que ofrecen el contexto en el que la comisión ha tomado las decisiones, por lo que ayudan a comprender mejor el documento que se presenta.

Los contenidos y explicaciones del documento PS están en su mayoría ya contenidos en el *Exposure Draft*, pero los reproducimos aquí a fin de ofrecer una visión detallada de la versión final.

a) Decisiones sobre la necesidad de presentar un documento tipo Informe de Gestión y la de proponer el Practice Statement para mejorar la divulgación del MC

Las justificaciones sobre la necesidad o conveniencia, al menos, de presentar un MC por parte de las empresas se presentan desde dos puntos de vista.

²¹ Recordamos que la traducción española lo titula como “Comentarios de la Gerencia” (IASB, 2011).

Desde un primer punto de vista conceptual, se plantea la necesidad de completar la información que se desprende de los Estados Financieros. Para ello, el IASB toma como punto de partida la Norma Internacional sobre presentación de Estados Financieros. Siguiendo el pfo. 9 de la NIC 1, el propósito de los estados financieros es ofrecer información sobre la posición financiera, rendimiento financiero y flujos de caja, que sea útil para un amplio abanico de usuarios en la toma de decisiones económicas.

Los estados financieros preparados con ese propósito cumplen las necesidades de la mayoría de los usuarios, pero los estados financieros no ofrecen toda la información que necesitan los usuarios para la toma de decisiones económicas porque reflejan efectos financieros de sucesos pasados. Además, no ofrecen indicadores de rendimiento no financieros, ni discusión sobre planes y perspectivas futuras (IASB 2010, BC3).

Ante esta carencia, el IASB considera que el MC suplementa y complementa los estados financieros, y el objetivo del IASB con el PS sería la de mejorar la utilidad de la información ofrecida en un MC, de modo que en conjunto con los estados financieros, los usuarios están en mejores condiciones para tomar decisiones acerca de ofrecer recursos a la entidad.

Por otra parte, se presenta otra justificación sobre la necesidad, o al menos, conveniencia de presentar un MC basada en la tradición de las regulaciones en distintas jurisdicciones, sabiendo que los gobiernos, reguladores de emisiones de deuda o capital, mercados de valores y organismos profesionales contables, a menudo, requieren publicar un MC a entidades cuya deuda o capital se cotiza públicamente. Así, el IASB señala que el MC se corresponde con la divulgación que distintas jurisdicciones llaman MD&A, OFR, Revisión del negocio o Informe de la dirección. En todo caso, recuerda que la obligación de presentar un MC y el tipo de entidad que debería presentarlo es decisión de cada jurisdicción.

Por lo tanto, las entidades que aplican las NIC-NIIF no están obligadas a presentar un MC, a menos que su jurisdicción les obligue.

Otro tema que el IASB está llamado a justificar es el hecho de emitir o no una norma o guía sobre el MC. En este sentido, el IASB entiende que el *Practice Statement* (PS) puede beneficiar en varios sentidos. Por una parte puede animar a presentar un MC a entidades no acostumbradas a hacerlo, o incluso animar a jurisdicciones a adoptarlo como propio. Así, el IASB explica que consideró las respuestas a la consulta pública del *Discussion Paper* de 2005 y del *Exposure Draft* de 2009, y finalmente aprobó el PS como guía no obligatoria.

El propósito que se ha marcado el IASB con este documento final PS, es el de ofrecer un marco amplio no obligatorio para la presentación de un MC que corresponda a estados financieros preparados de acuerdo con las NIIF. Algunos puntos de vista señalaban que una guía no obligatoria no dará lugar a mejoras en la información financiera.

Sin embargo, el IASB entiende que el PS será una guía útil para entidades, sabiendo que es intención de la Comisión impulsar una buena práctica (BC 12). Considera que se va a promover la comparabilidad entre las entidades que presenten un MC que acompañe a los estados financieros y que, por lo tanto, mejorará la utilidad de la información financiera para los usuarios.

En cuanto al nivel de seguimiento de esta guía, si nos centramos en la perspectiva normativa, hay que señalar que sería decisión de cada jurisdicción si su aplicación es necesaria para el cumplimiento de las IFRS o no, y en este caso, la existencia del PS también podría animar a distintas jurisdicciones a adoptarlo como propio. En este punto, entendemos que la normativa española podría llevar a cabo alguna modificación en este sentido.

Así, podría considerar:

- i. Adoptar la guía del IASB en su jurisdicción como propia, y en ese caso:
 - a. Obligar o sugerir a los grupos cotizados (que ya aplican NIIF) que apliquen el PS en la preparación del Informe de Gestión, que es de presentación obligatoria según la legislación mercantil, e incluso,
 - b. Obligar o sugerir al resto de entidades que apliquen el PS en la preparación del Informe de Gestión, de presentación obligatoria según la legislación mercantil.
- ii. Actualizar el contenido de la normativa sobre el Informe de Gestión:
 - a) Consolidado, e incluso
 - b) Individual.

Por otro lado, el nivel de seguimiento de esta guía preocupa al IASB desde la perspectiva de la utilidad de la información para los usuarios. A la hora de preparar el MC, el IASB considera necesario tener en cuenta que el usuario pueda distinguir la información preparada siguiendo el PS, de la información preparada aplicando las NIIF, así como de la información que no es objeto ni del PS ni de las NIIF.

A los preparadores no se les debe requerir confirmación formal de que han aplicado el PS, puesto que no es de aplicación obligatoria. Pero el IASB entiende que sería de ayuda una explicación de hasta qué punto lo han seguido.

Del mismo modo, también concluye que sería confuso para los usuarios si las entidades manifestaran un cumplimiento con el PS si no lo han hecho realmente. En todo caso, el nivel de revisión (*assurance*) externo quedaría a la decisión de cada jurisdicción (IASB, 2010).

b) Recomendaciones del PS para un MC que ofrezca información útil

i) Presentación. Ubicación del MC e identificación con respecto a los EEEF

Una vez que una entidad presenta un MC, bien sea porque está obligada a ello, o bien porque decide hacerlo voluntariamente, la primera pregunta que cabe hacerse es cómo debe presentarlo, esto es, dónde debe ubicarse. La comisión consideró la posibilidad de incluir el MC como parte de la memoria, pero esta posibilidad fue rechazada puesto que si el MC complementa a los estados financieros, debe entenderse que no se incluye dentro de ellos.

En segundo lugar, podemos preguntarnos cómo debe identificar la entidad el MC que presenta. Aquí el IASB consideró diferentes posicionamientos según las distintas jurisdicciones, por los que un MC puede acompañar a los estados financieros en el informe anual impreso, o puede formar parte de los requisitos de la regulación. En este sentido, la comisión decidió también relacionar el MC a los estados financieros porque entiende que presentar el MC sin un mínimo de referencia puede confundir. Por lo tanto, según el IASB, una entidad puede:

- a) Poner el MC a disposición junto a los estados financieros, o
- b) Identificar en el MC, cuáles son los estados financieros relacionados.

Pero se recuerda que puesto que el MC no es obligatorio, las entidades pueden presentar un MC sin estados financieros.

ii) Propósito del MC. Para qué sirve y qué información debe incluir

El propósito general del MC según el IASB, es consistente con los objetivos definidos en las regulaciones y guías de muchas jurisdicciones (BC 26). Por ejemplo, se cita la guía de la SEC de diciembre 2003 sobre la regulación S-K, ítem 303, según la cual el propósito del MD&A "no es complicado", ya que se trata de ofrecer a los usuarios la información necesaria para una comprensión de la posición financiera, cambios en la posición financiera y resultados de las operaciones.

El IASB está de acuerdo con que el propósito del MC es ofrecer el contexto a los estados financieros desde la perspectiva de la dirección. Pero ¿qué información debe incluir?

Según el IASB, el contenido del MC no debe limitarse necesariamente al período al que se refieren los estados financieros relacionados, puesto que alguna información del MC mira también al futuro. Y concluye que la inclusión de información prospectiva ayuda a los usuarios de los EEEF a valorar:

- Si el rendimiento pasado es indicativo del rendimiento futuro, y
- Si el progreso de la entidad está en línea con los objetivos definidos por la dirección.

Al presentar un MC, la dirección debería incluir información que mira futuro cuando es consciente de tendencias, incertidumbres u otros factores que pudieran afectar la liquidez, recursos de capital, ingresos o resultados de las operaciones²².

iii) Usuarios primarios del MC y otros usuarios

Una vez que en septiembre de 2010 el IASB publicó algunos capítulos del Marco Conceptual²³, el punto de vista del IASB confirma que el MC entra dentro del alcance de su marco conceptual. En este sentido, los aspectos del PS-MC más afectados por el marco conceptual son la identificación de los usuarios primarios del MC y la definición de las características cualitativas (IASB 2010, BC 22).

Como usuarios o destinatarios, en la mayoría de las jurisdicciones los requisitos o guías sobre el MC especifican que la información debería dirigirse a

²² Por aclarar una cuestión terminológica, el IASB explica que en el PS no se utiliza el término “*development*”, ya que este término está previamente definido en las NIIF para referirse a la I+D. Así, en el Apéndice de este PS se define el término nuevo “*progress*” sobre la base del término utilizado anteriormente, “*development*”, del requisito de “*al menos una explicación de la evolución del negocio de la empresa y de su posición*”, basado en el artículo 46 de IV directiva 78/660/CEE.

²³ “Capítulo 1: Objetivos de la información financiera de propósito general” y “Capítulo 2: Características cualitativas de una información útil”.

satisfacer las necesidades de los “inversores”, o bien de un colectivo más restrictivo, como pueden ser los “accionistas actuales”.

Sin embargo, en los debates hay algunos puntos de vista que proponen incluir a todos los *stakeholders*. El IASB razona que, puesto que el MC es una parte de la información financiera, y entra dentro del alcance del Marco Conceptual, la información del MC debería dirigirse a los mismos usuarios que los estados financieros de propósito general. Y se queda en un punto intermedio²⁴, al ampliar el alcance a todos los proveedores de capital, tanto internos como externos (esto es: a) Inversores actuales y potenciales, y b) Prestamistas y otros acreedores), pero sin llegar a la consideración de todos los grupos de interés.

También trata el tema de la distinción entre usuarios primarios y “otros”, observando que la información del MC interesará a otros usuarios además de los descritos en el pfo 8 del PS. Así, la dirección debería considerar hasta qué punto puede ser apropiado comentar temas relevantes para un grupo de usuarios más amplio, teniendo en cuenta la influencia de dichas divulgaciones en el rendimiento y el valor de la empresa. Y por último, señala que en todo caso, el MC no debería ser tomado como sustituto de otras formas de información dirigidas a un grupo de *stakeholders* más amplio (BC49).

iv) Principios para la presentación del MC

En el texto de la guía, cuando el IASB establece los principios que deben seguir los preparadores. En primer lugar reclama que la dirección debería ofrecer un comentario que sea consistente con los siguientes principios:

²⁴ Concluye que los usuarios primarios del MC son los identificados en el párrafo OB2 del capítulo 1 del Marco Conceptual.

- Ofrecer el punto de vista de la dirección sobre el resultado, posición y evolución de la entidad.
- Suplementar y complementar información presentada en los estados financieros (PS12²⁵).

En línea con estos principios, el *Management Commentary* debería incluir información que:

- Mira al futuro, y
- Cumple con las características cualitativas descritas en el Marco Conceptual para la información financiera (PS13).

A continuación, exponemos sus principales reflexiones sobre cada apartado.

a) Punto de vista de la dirección:

En primer lugar es necesario determinar qué se entiende por “dirección”. La comisión recuerda que el término "personal clave de la dirección" está definido en la NIC 24 relativa a la *divulgación sobre partes vinculadas* como "*aquellas personas que tienen autoridad y responsabilidad para planificar dirigir y controlar las actividades de la entidad directa o indirectamente incluyendo cualquier administrador (ejecutivo o no)*".

En este caso, determinar quién presenta y aprueba el MC puede no limitarse al "*personal clave de la dirección*", pues probablemente depende de la jurisdicción. Así, el IASB determinó que referirse más genéricamente al "*management*" que se refiere tanto a los órganos de gestión como al Consejo de administración, posibilitaría a las entidades aplicar el principio del párrafo 12 a).

²⁵ Texto de la guía PS, párrafo 12.

La justificación de por qué se debe mostrar “su punto de vista” tiene sus raíces en las diferentes regulaciones existentes. Según la SEC (regulación S-K, ítem 303), el primero de los objetivos del MD&A es "ofrecer una explicación narrativa sobre los estados financieros de la compañía que posibilita los inversores de la compañía través de los ojos de la dirección". Y este requisito también aparece en la regulación bursátil de Canadá o en el OFR *Reporting Statement* del ASB.

Respecto de la determinación de qué información es importante, el IASB consideró un estudio según el cual, con pocas excepciones, aquella información importante que los directivos necesitan para gestionar el negocio, es la misma para los proveedores de capital a la hora de valorar el rendimiento y los pronósticos.

b) Información que mira a futuro:

Muchas cartas de respuesta al ED mostraron su preocupación por el enfoque de información sobre futuro (BC 38). La justificación conceptual del IASB para incluirla consiste en que, además de las explicaciones sobre sucesos pasados, la información que mira a futuro (explicaciones sobre la dirección, objetivos y perspectivas) puede ayudar a los usuarios a desarrollar expectativas sobre la entidad acerca de su rendimiento pasado y su situación actual. Pero además se justifica el incluirla basándose en la referencia de otras regulaciones. En muchas de ellas los requisitos del MC se centran en información que ayude a los usuarios de los informes financieros a valorar las perspectivas de la entidad.

Por ejemplo, el tercer objetivo del MD&A (SEC) es ofrecer información acerca de la calidad y potencial variabilidad de los resultados y flujos de caja de la compañía, de modo que los inversores puedan valorar la probabilidad de que el rendimiento pasado sea indicativo de rendimiento futuro, y un requisito similar al en EEUU de ayudar a valorar perspectivas futuras existen en regulación de Canadá y en la UE.

Aunque se anime a incluir información sobre el futuro, esto no quiere decir necesariamente que se incluyan pronósticos o proyecciones. El IASB recuerda que el PS permite flexibilidad para determinar hasta qué punto se incluyen pronósticos o proyecciones y, en particular, indica que dependerá del entorno regulador en el que opere la entidad.

Por otro lado, el IASB observa que esta información debe reunir las características cualitativas de presentación fiel y, por lo tanto, debe ser neutral, evitando el riesgo de que sea demasiado optimista.

Además, la entidad debe divulgar las asunciones utilizadas al ofrecer dicha información, capacitando a los usuarios a evaluar la razonabilidad de las asunciones.

Finalmente, algunos puntos de vista consideran necesario una guía de aplicación detallada y ejemplos ilustrativos para poner en práctica la guía sobre información que mira al futuro. El IASB decidió no incluir guías detalladas debido al riesgo de que se conceda demasiado énfasis a la guía de ejemplos; que se puedan malinterpretar, y que reduzcan la flexibilidad.

c) Características cualitativas:

Al considerar el *Management Commentary* dentro del alcance del marco conceptual, el PS especifica que las características cualitativas de la información²⁶ deben aplicarse tanto a los EEFF como al MC. Sin embargo, en la discusión sobre la aplicación de las características cualitativas del MC, el IASB consideró especialmente las siguientes (IASB 2010, BC 43):

- Equilibrio (inclusión de ambas noticias, buenas y malas)
- Verificabilidad.

²⁶ Las identificadas en el pfo BC22 del capítulo 3 del marco conceptual de la información financiera.

Por una parte, el IASB decidió que “equilibrio” (*balance*) es equivalente a “neutralidad” en el contexto que describe el capítulo 3 del marco conceptual. Puesto que neutralidad es una característica cualitativa de la representación fiel, la característica de equilibrio se asume dentro de la representación fiel.

Por otra parte, el IASB decidió que la información en el MC incluyendo información que mira futuro, puede cumplir la característica cualitativa de “verificabilidad”, tal como se describe en el capítulo 3 del Marco Conceptual párrafo QC26, que dice que "*verificabilidad significa que diferentes observadores independientes podrían alcanzar un consenso*". Dicho de otro modo, que la información presentada es susceptible de ser testada, bien mediante observación o experimento. En el caso de la información que mira futuro, el test para garantizar la verificabilidad puede ser el de la razonabilidad, en el sentido de: ¿las asunciones que soporta la información que mira futuro tienen sentido?

v) Presentación del MC. Forma de prepararlo

Elección de contenido y forma. Al entender que ofrecer flexibilidad, tanto para el contenido como para la forma, reduce el riesgo de que la dirección adopte un estilo *boiler-plate* (informe estandarizado o copia de un modelo), el IASB acordó que debería ser responsabilidad de la dirección decidir tanto el contenido del MC, como la mejor manera de presentarlo (la forma).

En lo que respecta a la información segmentada, el IASB entiende que el MC debe ser consistente, de modo que si los EEFF incluyen información segmentada, la información presentada en el MC debería reflejar dicha segmentación (BC 46).

vi) Elementos del MC

A la hora de recomendar sobre los contenidos a divulgar, el IASB se debate entre la identificación y la definición de los elementos. Observa que el tipo de actividad crítico para una entidad es específico de dicha entidad y que, en este sentido,

especificar la divulgación para el MC puede ser más difícil que especificar la información a divulgar en la memoria de los EEFF. En general, los reguladores han tendido a identificar los elementos que reflejan el tipo de contenido que esperan ver en el MC, en lugar de definirlos. En este punto el IASB decidió que seguir un enfoque similar generaría divulgaciones más significativas, porque las entidades pueden explicar aquellos temas que sean más relevantes para sus circunstancias individuales (BC 47). Sobre este particular, algunos miembros del IASB pedían que el PS incluyera un listado detallado de ítems (por ejemplo, estimaciones contables críticas), aun cuando reconocían que los elementos y marco conceptual previstos para el MC ya llevarían a la explicación sobre dichos temas.

Una vez consideradas las necesidades de los usuarios (los inversores actuales y potenciales, prestamistas y otros acreedores, como usuarios primarios de la información del MC), el IASB decidió incluir estos cinco elementos (BC48).

Elementos (tipo de contenido) a divulgar	Información esperada
Naturaleza del negocio	Se busca un conocimiento del negocio en el que la entidad está comprometida y entorno externo en el que opera.
Objetivos y estrategias	Se debe poder valorar las estrategias adoptadas por la entidad y la probabilidad de que dichas estrategias resultan exitosas para cumplir los objetivos definidos por la entidad.
Recursos, riesgos y relaciones	Se busca una base para determinar: <ul style="list-style-type: none"> • Los recursos disponibles, así como las obligaciones para transferir recursos a otros. • La capacidad de la entidad para generar flujos de entrada de recursos, sostenibles a largo plazo. • Los riesgos a los que dichas actividades que generan recursos están expuestas, tanto a corto plazo, como a largo plazo.
Resultados y perspectivas	Debería lograrse la capacidad para comprender si la entidad ha logrado resultados en línea con las expectativas, e implícitamente, respecto de la dirección, cómo ha comprendido el mercado de la entidad, cómo ha ejecutado su estrategia, y cómo ha gestionado los recursos, riesgos y relaciones de la entidad.
Medidas e indicadores de rendimiento	Debería centrarse en las medidas de los indicadores críticos del rendimiento que la dirección utiliza para valorar y gestionar el rendimiento de la entidad frente a los objetivos y estrategias especificados.

Cuadro 2.9: Elementos a divulgar en el MC según la guía (Practice Statement) final

Fuente: IASB (2010)

En todo caso, existe un problema de ubicación de la información dentro de los informes financieros. Ni las NIIF ni su Marco Conceptual incluyen principios que guíen a la Comisión para establecer los requisitos de divulgación, de modo que no siempre está claro si la información corresponde a la memoria o al *Management Commentary* (BC50). En este sentido, en diciembre de 2007, el IASB decidió retrasar el trabajo sobre el Marco Conceptual para la divulgación y esperar a la fase E (*límites de la información financiera, presentación y divulgación*) del proyecto de marco conceptual conjunto con el FASB, que incluye el desarrollo de principios para la divulgación (BC51).

Así, al igual que en el *Exposure Draft*, en el *Practice Statement* final el IASB reconoce que hasta que se complete la fase E existirá un solapamiento entre la información divulgada en la memoria de los estados financieros y la divulgada en el *Management Commentary*. Ante este posible solapamiento, el IASB decidió que era más importante establecer el MC como instrumento para la divulgación, antes de resolver las cuestiones de ubicación (IASB 2010, BC52). De modo que como ya hemos dicho, esto sigue siendo una cuestión aún pendiente.

Por último y respecto de la posible revisión de la información divulgada por profesionales independientes, ni la NIIF7, ni el PS tratan sobre la auditoría relacionada con la ubicación de estas divulgaciones (BC53).

Para finalizar este apartado, como actualización del listado de preguntas para autovaloración que utilizaremos en el estudio (basado en el documento de discusión, IASB 2005), en el Anexo II proponemos un nuevo listado basado en la guía final *Practice Statement* (IASB, 2010) que esperamos sea de utilidad, tanto para las empresas a la hora de elaborar su Informe de Gestión como para fines de investigación en el futuro.

4. OTRAS GUÍAS Y RECOMENDACIONES²⁷

La credibilidad de las revelaciones de los directivos se ve mejorada por la participación de los auditores, los organismos reguladores y el resto de intermediarios de los mercados financieros (Healy y Palepu, 2001). Así, la responsabilidad de ampliar el marco existente no recae únicamente sobre las empresas, sino también en todos aquéllos que tienen que ver con el proceso de información, toda vez que se ha hecho relativamente poco para dirigir sistemáticamente las necesidades o los procesos para ofrecer la información que el mercado quiere y desea conocer (Chambers, 2003). Algunos objetivos a perseguir por todos los agentes integrantes de la comunidad de la información financiera serían (SEC, 2005):

- i) Desincentivar la realización de transacciones que sean motivadas por consideraciones contables y de presentación de información.
- ii) Expandir el uso de normas orientadas a objetivos.
- iii) Mejorar la consistencia y relevancia de las revelaciones.
- iv) Centrar la presentación de información financiera en la comunicación a los inversores, en lugar de en el mero cumplimiento de las normas.

Tras el repaso de los principales aspectos a considerar por los organismos reguladores en un primer apartado, y de las sugerencias vertidas por aquéllos que han revisado las prácticas de las empresas en un segundo, en el último sintetizamos varias propuestas de modelo promovidas por distintos tipos de organismos no reguladores, todas ellas encaminadas a buscar las vías de mejora en la información narrativa que divulgan las empresas, dirigidas tanto a reguladores como a responsables de la información divulgada.

²⁷ Más detalle puede verse en Saitua (2008b), trabajo que está pendiente de publicación en la revista *Técnica Contable*, aceptado en febrero de 2009.

4.1 Aspectos a considerar por los reguladores

Para el caso de la revelación de información relacionada con el medio ambiente, comparando las prácticas en EEUU y el Reino Unido, Hollan y Boon Foo (2003) se mostraban más partidarios del sistema británico, en tanto que sugiere la aplicación de las “mejores prácticas”, en comparación con los EEUU que exigían la aplicación de requisitos más detallados.

A su juicio, el marco conceptual de la responsabilidad social, que requiere a los preparadores descargar su responsabilidad mediante una revelación que muestre las actividades subyacentes de la organización, reflejaría mejor la “verdadera” responsabilidad, que otro que reacciona hacia requisitos de revelación que siguen un marco regulatorio estricto.

Por un lado, sugieren que las prácticas en el Reino Unido favorecen los requisitos de los usuarios de comprensibilidad y relevancia, pero reconocen que estas necesidades deben ser confirmadas por los propios usuarios. Los autores citan algunas evidencias de que, tanto los usuarios como los preparadores, consideran las obligaciones legales de revelar como el principal conductor. Sin embargo, consideran que puede ser debido a que la revelación voluntaria está menos estandarizada que la información obligatoria, y por lo tanto, es menos completa, menos comparable o menos comprensible (Hollan y Boon Foo, 2003).

En todo caso, algunas personas actuamos éticamente de forma natural y otras lo hacemos tras un análisis interno de coste-beneficio (ICAA, 2006). En este contexto, los reguladores deberían realizar un análisis detallado de todos aquellos elementos que pueden ser valorados como coste o como beneficio por un directivo o conjunto de directivos en su decisión de divulgar la información sensible de la que disponen (y en su decisión sobre cómo divulgarla). Se trata de proponer las medidas encaminadas a aumentar los beneficios potenciales percibidos por las empresas (por medio de *facilidades e incentivos*), como de concretar los costes a los que se pueden enfrentar

por sus actitudes no éticas (mecanismos de *control* y *sanción*), que sirvan de disuasores de las malas prácticas de divulgación.

A fin de aumentar los beneficios percibidos por las empresas, entendemos que los organismos con responsabilidad sobre las diferentes regulaciones deberán fomentar la investigación, así como la difusión sobre las bondades de la divulgación, proponer guías de divulgación y compilar las mejores prácticas, tal como sugería una de las recomendaciones del Libro Blanco de la Contabilidad en España (ICAC, 2002), organizar o fomentar la organización de premios por una divulgación de calidad, etc.

En el proceso de emisión de normas contables, la participación de los usuarios de los estados financieros (analistas financieros e inversores institucionales) será vital para lograr un mayor éxito en el proceso. Así lo entiende el IASB, por ejemplo, cuando reunido con el Foro de usuarios (“*Corporate Reporting Users’ Forum - CRUF*”), trataba entre otros temas, sobre cómo determina el IASB su agenda, cómo puede participar/ayudar el CRUF en dicha determinación, cómo desarrollan propuestas los responsables de cada proyecto, cómo puede el CRUF participar en el desarrollo de dichas propuestas (ofrecer asistencia) o cómo gestiona el IASB el *feedback* derivado de esta colaboración (IASB, 2007).

En lo que respecta a los mecanismos de refuerzo, en países de la Unión Europea (ámbito en el que la regulación para las sociedades anónimas es prácticamente la misma que se exige a las cotizadas), a pesar de la armonización de normas contables, la gestión del resultado es mayor en los países con sistemas legales y mecanismos de refuerzo más débiles, tanto para empresas privadas como cotizadas (Burgstahler, Hail y Leuz, 2006), lo que demuestra la importancia de dichos mecanismos.

En el caso de España, el hecho de que no se piden responsabilidades a los administradores por una información inadecuada está entre las causas de que el Informe de Gestión no haya calado en la cultura de las empresas. Así, tal como

propone Repetto (2005) a la vista de la revelación inadecuada sobre riesgos que presentan a la SEC algunas empresas en el MD&A en EEUU, otro tipo de acciones gubernamentales podrían consistir en anunciar mayores controles sobre las empresas, anunciar la publicación de datos referentes a las que tengan peores prácticas, o crear agencias intergubernamentales que mejoren la coordinación de las tareas de supervisión.

4.2 Sugerencias a implementar por las entidades que informan

No podemos estar categóricamente de acuerdo en que hoy en día en las empresas “se paga por mentir” (Messner, 2006) pero sí en que hay que buscar la integridad. La creación de valor a largo plazo es incompatible con el perjuicio a clientes, empleados u otros y, por eso, las empresas tienen que medir cuáles son los costes y beneficios reales de dedicar esfuerzos a satisfacer las necesidades de clientes, empleados y sociedad, pues no hacerlo sería irresponsable.

El análisis de las prácticas de divulgación de las empresas, llevado a cabo tanto por académicos como por organismos reguladores, ha dado como fruto la publicación de diversas sugerencias encaminadas a mejorar dichas prácticas de divulgación en varios aspectos.

a) Incluir información relativa a los contenidos exigidos por los reguladores

Tras la revisión de los informes anuales de 2002, la SEC consideraba inaceptable la práctica habitual de muchas empresas de ofrecer un MD&A que no ofrece una visión del rendimiento pasado de la empresa o sobre los pronósticos futuros (Stock, 2003) de modo que incumplen el espíritu del informe.

También en el Reino Unido, la primera revisión de la información narrativa de las empresas cotizadas británicas (ASB, 2007) encontró que, en tanto que la mayoría de empresas son buenas describiendo su estrategia y rendimiento actual, son más débiles identificando los principales riesgos y explicando cómo los están gestionando.

b) Disminuir el gap de expectativas sobre contenidos

En el área de información sobre el negocio muchos ítems de información voluntaria que los *stakeholders* consideran muy importantes, o incluso esenciales, no se revelan adecuadamente (Hooks, Coy y Davey, 2002). Según los autores, las áreas más importantes en las que las empresas deberían centrarse para mejorar la calidad de sus revelaciones en línea con las mejores prácticas y las necesidades de los *stakeholders*, junto con el grado de importancia de cada uno, son:

- Objetivos y estrategias de las dirección (Muy Importante);
- Relaciones contractuales más importantes (Muy Importante);
- Información segmentada sobre activos, ingresos, gastos y beneficio (Muy Importante o esencial);
- Inversiones de capital planificadas (esencial);
- Intereses capitalizados (Muy Importante);
- Coste de la electricidad vendida/generada (Muy Importante);
- Principales elementos de coste como marketing, salarios, reestructuración, mantenimiento de activos (esencial);
- Pronóstico de beneficios para el año siguiente (intermedia);
- Discusión sobre los principales factores que afectarán el año próximo (Muy Importante);
- Y todos los indicadores de rendimiento: financieros, de precios, eficiencia y mercado (intermedio/muy importante).

De los resultados de su investigación se obtiene que la mayoría de los ítem que conforman el *gap* son voluntarios, ya que las expectativas de los usuarios tienden a centrarse, después de todo, en acceder a la información que no tienen, en lugar de la que está disponible habitualmente (Hooks y otros, 2002).

c) Aplicar la significatividad en la selección de contenidos

La longitud de un informe densamente empaquetado ha traído consigo que cada vez haya menos gente que lo lee de principio a fin. Así, las empresas estarían

tratando de reducir la longitud de sus informes y mejorar su contenido, pasando de un informe de mucho texto que trata de abarcar todos los temas, a uno que se centra en los temas clave que más afectan a cada empresa o cada sector.

En el área de la Responsabilidad Social Corporativa, el programa “*SustainAbility Engaging Stakeholders*” que ha revisado 200 documentos de este tipo, observa que los informes están mejorando año a año y entiende que una de las claves de su trayectoria futura se basará en la significatividad (Moore, 2006).

Nos preguntamos si en el área de divulgación sobre la evolución y perspectivas futuras del negocio se podrán observar también estas mismas tendencias, equilibrando este objetivo de relevancia (basado en la significatividad) con los que venimos comentando en apartados anteriores (sobre la necesidad de incorporar los contenidos exigidos por cada regulación y la de reducir el *gap* de expectativas sobre los contenidos considerados como importantes por los grupos de interés).

d) Mejorar la divulgación de cada ítem o contenido incorporado

El *Cautionary Warning* de la SEC de 2001 sobre indicadores se dirige, entre otros, a recordar a las empresas que tienen la obligación de no confundir a los inversores al ofrecer la información no basada en normas contables. La SEC entiende que, para informar completamente, las empresas deben describir exactamente cómo han calculado cada cifra “no-GAAP” (no basada en normas contables) y reconciliarla con los beneficios según norma contable (Marques, 2006).

Por ejemplo, tras la revisión de las 500 empresas del *Fortune*, en relación con el uso de información financiera “pro forma”, en la mayoría de los casos se les pide que retiren esas estimaciones completamente, o bien que las coloquen en un sitio menos preeminente, junto a una clara explicación de cómo han llegado a ellas (Stock, 2003).

4.2 Síntesis de siete modelos de divulgación propuestos por organismos no reguladores

Las propuestas para mejorar cualquier área pueden provenir de numerosas de fuentes. En principio, serán los organismos reguladores nacionales y supranacionales, pero también de asociaciones de diverso carácter, estables en el tiempo o bien “ad hoc”, creadas para un determinado objetivo concreto; académicas o de profesionales, etc.

En este apartado presentamos una síntesis de siete de las principales propuestas de modelo que se han dado a conocer en los últimos 20 años por distintos tipos de organismos no reguladores, todas encaminadas a buscar las vías de mejora en la información narrativa que divulgan las empresas:

- El “Informe Jenkins”. Informe del Comité Especial para la Información Financiera, *“Improving Business Reporting: A customer focus. Meeting the information needs of investors and creditors”* (AICPA, 1994)
- El “Value Reporting Framework” de PriceWaterhouse Coopers, que se explica en el libro *“The ValueReporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game”* (Eccles y otros, 2001).
- Los diez “Principios” de la empresa Hermes de gestión de pensiones del Reino Unido (Hermes, 2002).
- La guía del “Grupo de los 100” australiano para la Revisión de las Operaciones y de la Posición Financiera (Group100, 2003).
- La propuesta de Marco para el “Enhanced Business Reporting” (EBRC, 2005).
- Los “Siete Magníficos”. El Modelo de Comunicación Financiera Corporativa de las cotizadas británicas descrito por John Holland para el ICAS (Holland, 2006).
- El “Valiente nuevo mundo de la información financiera” que proponen las seis grandes firmas de auditoría (PricewaterhouseCoopers, Grant Thornton International, Deloitte, KPMG International, BDO International y Ernst & Young) en el informe titulado *“Global Capital Markets and the Global Economy: A Vision From the CEOs of the International Audit Networks”* (DiPiazza y otros, 2006).

Las incluimos aquí porque la mayoría fueron citadas por las cartas de comentario al documento de discusión del *Management Commentary* (IASB, 2005). Entendemos que los remitentes las consideraban importantes y quizá no suficientemente incorporadas en la propuesta del IASB en aquel momento, si bien está claro que, en la medida en que fueran conocidas, habrán ido influyendo en mayor o menor medida en las reflexiones de los grupos de trabajo posteriores.

4.2.1 Definición de empresa y primeras consideraciones sobre la divulgación

Una compañía se puede considerar como una “empresa conjunta” entre los que la gestionan (sus directores y directivos) y los que la poseen (accionistas). En este contexto, la divulgación de información es un “proceso continuo” en el que, entre otros, es necesario corregir la desinformación, para asegurar una comprensión lo más completa posible de la empresa por el mercado (Hermes, 2002).

Respecto de los posibles beneficios que conlleva la adecuada divulgación, un primer enfoque de visualización lleva a decir que, además de cumplir con las presiones de los reguladores, es esencial aumentar la claridad y amplitud de la información a accionistas y otros *stakeholders* para mostrar la posición competitiva de la empresa (Eccles y otros, 2001). Por ejemplo, las inversiones en empresas de interés público tienen mayor probabilidad de éxito si los inversores comunican expectativas razonables de manera adecuada y las empresas entienden mejor lo que se les está pidiendo (Hermes, 2002). Pero desde una óptica de coste de oportunidad, también hay que considerar que si la empresa no se comunica bien, puede que no obtenga el crédito adecuado de sus accionistas, aun cuando el negocio tenga éxito. Sin la consideración de los portadores del valor, la empresa queda atrapada en el “juego de los resultados” que se desarrolla en la prensa por los analistas desde el punto de vista de la venta, cuya atención se centra en el rendimiento a corto de plazo y los resultados publicados de las compañías. Las empresas manipulan expectativas, el mercado castiga las sorpresas negativas, y los directivos malgastan demasiado esfuerzo y tiempo en gestionar su relación con los analistas.

4.2.2 *Expectativas de los usuarios y cómo satisfacerlas*

Para poder cumplir las expectativas de los inversores, en primer lugar resulta necesario conocerlas. Y las expectativas de los inversores tienen que ver con los retornos financieros, la estrategia, así como con otras responsabilidades de los negocios. Para que un inversor y el mercado puedan valorar adecuadamente una empresa, deben comprender los factores clave (portadores de valor) que ha identificado, los objetivos que ha establecido, las acciones desarrolladas y los resultados obtenidos.

Pero, ¿cómo avanzar en el cumplimiento de dichas expectativas? La definición de principios relacionados con las expectativas de los inversores ayudará a establecer un marco que facilite la creación de una plataforma constructiva de comunicación y diálogo (Hermes, 2002). Según Eccles y otros (2001) para avanzar en un modelo de transparencia hay que basarse en tres ejes: un conjunto global de principios y normas; normas específicas de cada sector para valorar y divulgar el rendimiento, y el punto de vista específico de cada empresa centrándose en información sobre la estrategia, los planes, las prácticas de gestión del riesgo, el gobierno corporativo e indicadores únicos para cada empresa.

4.2.3 *Características de la información y contenidos informativos*

En relación a las características de la información, el principio de Hermes (2002) referido a la *Comunicación* establece que las empresas deberían buscar un diálogo honesto, abierto y continuo con los accionistas.

Así, la información financiera debería referirse más a los factores que explican el rendimiento y posición financiera (incluyendo indicadores financieros y no financieros). En resumen, debería alinearse en mayor medida con la información que utilizan los gestores para la gestión, y orientarse más hacia el futuro (AICPA, 1994).

En cuanto a los contenidos, las empresas deberían comunicar claramente los planes que persiguen, así como las posibles consecuencias financieras y de otro tipo que pueden acarrear dichos planes. Lo ideal sería que los objetivos, planes así como su marcha se discutieran en las cuentas e informe anual.

Por ejemplo, la guía de los ítems que deberían incluirse en Australia en el “Review” de las operaciones y posición financiera, que complementa y suplementa los estados financieros (Group100, 2003), propone contenidos clasificados en seis apartados: (i) visión general y estrategia de la empresa, (ii) revisión de las operaciones, (iii) inversiones para el rendimiento futuro, (iv) revisión de la posición financiera, (v) gestión del riesgo, y (vi) gobierno corporativo.

En este sentido, en la definición del Marco de revelación que trate de ensanchar la información de las empresas para satisfacer las necesidades de los analistas e inversores de información relevante acerca de factores creadores de valor, activos intangibles y futuros flujos de caja estimados, la empresa debería considerar presentar un repaso sobre el mercado, informar sobre la estrategia de valor, la gestión del valor, y la infraestructura de valor (Eccles y otros, 2001). En todo caso, las empresas tendrán necesidades de divulgación específicas, dependiendo de su tamaño, sector y otros factores. No todos los ítems serán relevantes para todas las empresas.

Por otra parte, aunque una guía no se haya diseñado específicamente para otro tipo de canales como la web corporativa, etc. los principios y orientaciones propuestos en ella son relevantes también para dichas comunicaciones (Group100, 2003).

El reto para cada empresa consiste en el desarrollo de metodologías de medida válida y fiable para indicadores de rendimiento no financiero relevantes, y que tengan capacidad predictiva como indicadores del valor que se va a crear para el accionista en el futuro. La solución a los problemas de información en los mercados consiste en dar información más oportuna y el éxito en la mejora de la comunicación financiera depende de la iniciativa que tomen los directivos (Eccles y otros, 2001).

4.2.4 Participación de los diferentes agentes de la cadena de información

En conjunto, los objetivos principales a perseguir en la búsqueda de la mejora de la divulgación son: (a) Capacitar a los *stakeholders* a ver la entidad más a través de los ojos de la dirección; (b) Permitir un enfoque adaptado al cliente para satisfacer las necesidades individuales de los stakeholders; (c) Dirigir las demandas públicas sobre responsabilidad de las empresas; (d) Hacer la información disponible online en tiempo real o casi real; y (e) Ofrecer un aseguramiento adecuado para disminuir el gap de expectativas (EBRC, 2005).

Para ello, la clave de la determinación de cómo pueden mejorar las empresas su divulgación estaría en el *consorcio* (alianza o colaboración) de empresas, consultores y otras partes interesadas, dirigidas por las empresas y en base sectorial. Esto ya se recogía en el Informe Jenkins (AICPA, 1994) que sugería que los participantes en el proceso de información financiera deben esforzarse en anticiparse a los cambios centrándose en las necesidades de información de los usuarios, y encontrando las vías efectivas en coste que mejor satisfagan dichas necesidades. Especialmente se debe definir un modelo exhaustivo que refleje los tipos de información que necesitan los usuarios, adoptando un enfoque a más largo plazo que desarrolle la visión del entorno y de las necesidades futuras

Por un lado, la red de firmas de auditoría podría ayudar a dicha conversación, incluso a iniciarla. El proceso debería ser de “abajo a arriba” (partiendo desde las necesidades de los usuarios, etc.) y no de “arriba abajo” (Di Piazza y otros, 2006). Además, un papel crítico en la intermediación de la información específica de la empresa hacia los precios de las acciones, la volatilidad, la liquidez o el coste de capital, es el que juegan los gestores de fondos y analistas, de modo que en los mercados de capital se produce un *feedback* inmediato (Holland, 2006).

En ese sentido, las empresas deberían reconocer su necesidad de ganar un “acuerdo” con las “fuerzas de mercado” a través de un diálogo de calidad continuado.

Esto es, acordar sus prácticas de comunicación junto con sus gestores de fondos principales y analistas más influyentes a lo largo del tiempo. Así, la experiencia de aprendizaje modifica su comportamiento a este respecto.

De este modo, las responsabilidades relacionadas con la información son cada vez mayores para todos aquéllos que trabajan en funciones contables y financieras en sus empresas (EBRC, 2005). En concreto, en Australia la preparación y presentación, de un “*Review of Operations and Financial Condition*” que sea consistente con los requisitos de la guía del Group100 (2003) se considera una parte integrante del buen gobierno corporativo y de la divulgación de información financiera de alta calidad.

Las empresas pueden jugar un doble papel. En primer lugar, son divulgadoras de información y deberían trabajar en la mejora de dicha información. Pero además, en tanto que usuarios y “participantes” del proceso, también pueden implicarse en el desarrollo y mantenimiento del modelo, tanto en la identificación de las necesidades de información como de las vías para ofrecerla de la forma más adecuada posible (AICPA, 1994). En Australia, el gobierno de la nación considera el compromiso de la industria, vital para complementar las reformas propuestas (Group100, 2003).

A nivel mundial, los grandes cambios que se prevé vendrán en el futuro se refieren esencialmente a cuatro ámbitos (Di Piazza y otros, 2006): Periodicidad más frecuente gracias a Internet, presentación de contenidos más “a gusto del cliente” gracias a Internet, contenidos más relevantes como respuesta a los usuarios y sistemas de aseguramiento que se auditen los procesos de generación de la información.

Como reflexión final de este segundo capítulo sólo nos queda esperar que, tanto el trabajo de los organismos reguladores como el de otro tipo de agrupaciones, dé sus frutos en la definición de las vías que mejoren la satisfacción de los usuarios, de manera que las empresas en general, y las cotizadas, en particular, integren esta filosofía de comunicación en su estrategia corporativa y atiendan a las sugerencias propuestas, logrando efectivamente una mejora en sus prácticas de divulgación.

5. CONCLUSIONES DEL SEGUNDO CAPÍTULO

5.1 EL PROCESO DE REGULACIÓN Y ARMONIZACIÓN INTERNACIONAL

- 1.1 A nivel internacional, la literatura contable distingue la armonización *de jure* (a nivel formal, normativo) y la *de facto* (la que se produce en realidad entre la contabilidad de las empresas), lo que ha dado lugar a otro debate sobre "armonización" versus "equivalencia" de normas.
- 1.2 La regulación contable es diversa en las distintas jurisdicciones, pero en un mundo cada vez más globalizado, se están produciendo esfuerzos en busca de una armonización internacional. Igual ocurre con el Informe de Gestión. Su regulación es diversa en las distintas jurisdicciones, lo que lleva a distintos agentes a trabajar conjuntamente para desarrollar normas o guías en común. En todo caso, a nivel de prácticas, todavía preocupa la falta de comparabilidad entre empresas.

5.2 EL INFORME DE GESTIÓN

- 2.1 En España, en aplicación de las directivas europeas, el Informe de Gestión es un documento que acompaña a los EEEF. Debe informar sobre la evolución de los negocios y los posibles riesgos a los que se enfrenta, y tiene su equivalente en otras jurisdicciones en secciones del Informe Anual como el *Management Discussion and Analysis* (MD&A) de Estados Unidos o Canadá, o el *Operating and Financial Review* (OFR) en el Reino Unido.
- 2.2 Sin embargo, en la práctica de las empresas, a nivel internacional este documento ha incumplido, en mayor o menor medida, los objetivos que se le habían atribuido. En concreto, en España, el Libro blanco recuerda que su trascendencia ha sido ampliamente malentendida por los elaboradores y los usuarios, hasta el punto de relegar a ese documento información de dudosa calidad o no válida para ser auditada (ICAC, 2002).

5.3 EL ABANICO DE REGULACIÓN SOBRE EL INFORME DE GESTIÓN

- 3.1 Interpretamos que el modelo de Informe de Gestión canadiense es un híbrido entre los modelos principales de referencia. Por un lado, el origen es heredero de la tradición estadounidense, de presentación obligatoria del documento para las sociedades cotizadas, con requisitos obligatorios sobre los contenidos a incorporar, y así se refleja incluso en el nombre *MD&A*. Por otro lado, las guías que se han ido proponiendo incluyen recomendaciones para cumplir con ciertos principios (más allá de contenidos detallados) al estilo británico del OFR, documento que nunca ha sido de presentación obligatoria ni su guía de obligatorio cumplimiento.
- 3.2 Sin embargo, una vez que en cada jurisdicción se ha regulado la obligación de ofrecer información que sea relevante para los usuarios, el problema estribaría en cómo conseguir realmente que la empresa divulgue la información que es relevante para los usuarios (información que utiliza la dirección con fines de gestión, información de carácter prospectivo, etc.). Para ello es necesario tomar en consideración toda la infraestructura normativa que se acompaña con medidas educativas, de supervisión, sancionadoras, etc.
- 3.3 En España, la Ley 19/89 introdujo el Informe de Gestión sobre los mínimos de las directivas europeas, pero su contenido no estaba suficientemente explicitado, pues no se establecían los objetivos que se persiguen con la elaboración del mismo, ni se daban ejemplos del nivel de detalle que debería ofrecerse para cada ítem, dando a las empresas la opción de cumplir un mínimo formal y restando de toda utilidad al documento.
- 3.4 La Comisión que elaboró el Libro blanco para la reforma de la contabilidad (ICAC, 2002) entendía que era necesario alcanzar un acuerdo sobre qué es el Informe de Gestión, qué debe contener y si debe ser objeto o no de una

normalización por parte del órgano emisor de normas contables. Recomendaba evitar una normalización excesiva sobre forma y contenido y, en su lugar, compilar y difundir ejemplos de buenas prácticas, de modo que una vez que la empresa se comprometiera con una mejor divulgación, tenga una referencia a la que adherirse.

- 3.6 En concreto, en el contexto de las sociedades cotizadas donde se acentúa sobremanera la importancia de la información revelada a los mercados, a pesar de la ampliación del Informe de Gestión mediante la ley 62/2003, la legislación española no sólo dejó las recomendaciones del Libro Blanco a medio cumplir, sino que tampoco se acercó siquiera al nivel de detalle que proponía la IOSCO en el año 1998.
- 3.7 Por lo que respecta al proyecto del *Management Commentary* (MC) del IASB, iniciado en 2002, tras el análisis de las cartas de comentario sobre el *Discussion Paper* (DP) de 2005, se observa que la emisión de una norma obligatoria no obtuvo un gran apoyo. Lo que sí quedó claro es que el enfoque adecuado sería el de una regulación basada en principios, en lugar de en contenidos detallados.
- 3.8 En lo que respecta a los contenidos propuestos, los comentaristas no encontraron incoherencias graves respecto a sus propias jurisdicciones. Si se acepta que, tanto la información y los indicadores divulgados, como el formato del MC, sean seleccionados por los directivos con libertad y flexibilidad al objeto de favorecer la explicación sobre sus actuaciones, posición de la empresa y perspectivas de futuro, es posible que la información pierda en comparabilidad (entre empresas y en el tiempo) a favor de la relevancia.

El reto está entonces en la capacidad de los directivos de estructurar el contenido del MC, de forma consistente con el perfil de cada empresa, con la

condición de que ninguno de los contenidos relevantes sea excluido u omitido. Por lo tanto, la dificultad para el regulador de la norma/guía se encuentra en cómo definir el equilibrio entre la consistencia y comparabilidad de la información, al tiempo que proporciona a los directivos la flexibilidad suficiente para que ajusten su análisis a las circunstancias concretas de la empresa, sabiendo además, que el contenido o elementos clave de información deberán evolucionar con la práctica.

3.9 Con la publicación del *Practice Statement Management Commentary* en 2010 (traducido al español como “*Comentarios de la Gerencia. Marco para la presentación*”) culminaba el proyecto iniciado por el IASB en 2002 que aún plantea normativas existentes en países de referencia. El propósito de esta guía es el de ofrecer un marco amplio no obligatorio para la presentación de un MC que corresponda a EEEF preparados de acuerdo con las NIIF. Con la intención de impulsar una buena práctica, considera que se va a promover la comparabilidad entre las entidades que presenten un MC y que, por lo tanto, mejorará la utilidad de la información financiera para los usuarios.

3.10 En este contexto, la normativa española podría considerar: i) Adoptar la guía del IASB en su jurisdicción como propia, y en ese caso: a) Obligar o sugerir a los grupos cotizados (que ya aplican IFRS) que apliquen el PS en la preparación del Informe de Gestión, de presentación obligatoria según la legislación mercantil, e incluso, b) Obligar o sugerir a resto de entidades que apliquen el PS en la preparación del Informe de Gestión, de presentación obligatoria según la legislación mercantil. ii) Actualizar el contenido de la normativa sobre el Informe de Gestión consolidado, e incluso, individual. En todo caso, el nivel de aseguramiento externo quedaría a la decisión de cada jurisdicción.

5.4 OTRAS GUÍAS Y RECOMENDACIONES

4.1 Combinando las propuestas de siete modelos de divulgación propuestos por organismos privados (en Saitua, 2008), podemos decir que una compañía es una “empresa conjunta” entre los que la gestionan (sus directores y directivos) y los que la poseen (accionistas), y que la divulgación de información es un “proceso continuo” en el que, entre otros, es necesario corregir la desinformación, para asegurar una comprensión lo más completa posible de la empresa por el mercado.

4.2 Las expectativas de los inversores tienen que ver con los retornos financieros, la estrategia, así como con otras responsabilidades de los negocios.

Para que un inversor y el mercado puedan valorar adecuadamente una empresa, deben comprender los factores clave (portadores de valor) que ha identificado, los objetivos que ha establecido, las acciones desarrolladas y los resultados obtenidos.

4.3 El avance de un modelo de transparencia debe basarse en tres ejes: un conjunto global de principios y normas; normas específicas de cada sector para valorar y divulgar el rendimiento; y el punto de vista específico de cada empresa, centrándose en información sobre la estrategia, los planes, las prácticas de gestión del riesgo, el gobierno corporativo e indicadores únicos para cada empresa.

4.4 Así, las responsabilidades relacionadas con la información son cada vez mayores para todos aquéllos que trabajan en funciones contables y financieras en sus empresas, pues el éxito en la mejora de la comunicación financiera depende de la iniciativa que tomen los directivos.

Las empresas son divulgadoras de información y deberían trabajar en la mejora de dicha información, pero además, en tanto que usuarios y “participantes” del proceso, también pueden implicarse en el desarrollo y mantenimiento del modelo, tanto en la identificación de las necesidades de información como de las vías para ofrecerla de la forma más adecuada posible.

5.5 CONCLUSIÓN FINAL DEL SEGUNDO CAPÍTULO

La conclusión final de este capítulo consiste en que el Informe de Gestión o documento de “*Comentarios de la Gerencia*”, tiene una función relevante que cumplir (informar a los usuarios desde el punto de vista de la dirección acerca de cómo ven la evolución presente y futura del negocio) y que, en la actualidad, encontramos muchos agentes de la cadena de suministro de información aportando sugerencias para su mejora.

Pero aún hoy, el reto estriba en que los directivos sean capaces de identificar la información más relevante, y de comunicarla de la forma más comprensible, equilibrada y consistente posible.

CAPÍTULO III: INFORMACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS: RELEVANCIA, MEDICIÓN, REFLEJO y DIVULGACIÓN

“Fábricas, oficinas, equipo informático,... cuanto una empresa moderna utiliza, resultaría improductivo de no mediar un esfuerzo, una dirección humana. Los seres humanos diseñan u ordenan el equipo, modernizan la tecnología empleada, aseguran el capital preciso y deciden sobre los procedimientos contables y fiscales a utilizar. Todos y cada uno de los aspectos de las actividades de la firma vienen determinados por la competencia, motivación y eficiencia generales de su organización en el plano humano (Likert y Bowers 1969, citado por Sierra y Moreno 2000).

“Las empresas que ignoren su capital humano tomarán el camino de los dinosaurios. Es esencial reconocer que el capital humano es la futura ventaja competitiva en la economía moderna del conocimiento, y que medir y divulgar el capital humano es esencial para mantener un éxito sostenible en los negocios” (Graham Ward presidente del ICAEW en 2000, citado por Beattie y Smith, 2010).

1. INTRODUCCIÓN

Después de considerar los aspectos más relevantes de la divulgación de información narrativa, financiera y no financiera en general, y de revisar aspectos normativos del Informe de Gestión como vehículo específico de información narrativa, en este tercer capítulo dirigimos la investigación a la información sobre empleados o información sobre recursos humanos.

Inicialmente resaltamos la relevancia de este tipo de información. En segundo lugar revisamos las distintas propuestas que se han ido realizando a lo largo del tiempo, ya sea relativas al reconocimiento y valoración de diversos aspectos relacionados con el factor humano en los estados financieros principales, como a la divulgación de otro tipo de información narrativa (que incluye también la información mediante indicadores) relacionada con el personal. Finalmente repasamos los resultados de las principales investigaciones empíricas relativas a la divulgación de información sobre recursos humanos en la búsqueda de los aspectos que la caracterizan, y las posibles teorías y factores que explican su naturaleza.

2. RELEVANCIA DE LA INFORMACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS

La relevancia o utilidad de la información sobre cualquier tema deriva de la importancia o relevancia del objeto sobre el que se va a informar. Por esta razón, iniciamos esta revisión teórica partiendo de la constatación de la propia relevancia de los recursos humanos en el contexto del funcionamiento y resultados obtenidos por una organización productiva, para en un segundo apartado analizar su justificación desde el punto de vista de los distintos usuarios que pueden beneficiarse de ella.

2.1 Los recursos humanos en la gestión de las empresas

En la ejecución de las actividades económicas, las empresas utilizan diversos recursos entre los que se encuentra el capital humano. En el análisis de la cadena de valor propuesto por Porter (1987), siendo actividades *primarias* las relacionadas con la transformación de los *inputs* (que forman el proceso productivo básico de la empresa desde un punto de vista físico y la relación con el cliente), la gestión de recursos humanos formaría parte de las actividades *de apoyo*, al igual que las compras o el desarrollo de la tecnología, que sirven de soporte para las actividades primarias, garantizando el normal funcionamiento de la empresa.

Dentro de la dirección de Recursos Humanos estarían las actividades tendentes a atraer, estimular, desarrollar los recursos humanos precisados por las actividades primarias. Incluyen la búsqueda, selección, contratación, promoción, formación, adiestramiento, evaluación, etc. del personal (Albizu y Villarreal, 2011).

Pero al llevar a cabo la actividad económica, los empresarios deberían elegir los factores de producción que satisfagan sus necesidades de la manera más óptima, en relación con la eficacia del servicio que prestan y el coste que suponen. Así, en la literatura relacionada con los sistemas de control de gestión, entre otros elementos relacionados con la “arquitectura organizacional” (Sridharan y Akroyd, 2011), se han definido tanto los derechos de decisión (sobre la aceptación de un pedido de un cliente

y la planificación de los contratos adecuados para conducir la transacción internamente), como las medidas del rendimiento (sobre el nivel de adecuación en que los trabajadores ejecutan sus tareas y producen los outputs), y los incentivos que se ofrecen a los trabajadores.

Por lo tanto, la cuestión de elegir los factores de producción más adecuados a la organización también se plantea con el factor trabajo. En este sentido, se trataría de contratar al personal más cualificado y adaptado a las necesidades de la empresa, en condiciones de remuneración adecuadas, es decir, relacionadas con la productividad que desarrollan.

Admitiendo la importancia que tiene la remuneración de los trabajadores en la situación económica de una empresa y sabiendo que este hecho puede provocar determinados conflictos políticos, sociales y laborales (huelgas con suspensión temporal de la producción, jubilaciones anticipadas y regulaciones de empleo, etc.), el sistema ideal (Aguilar y Santidrián, 1998) sería aquél que, en la medida de lo posible, lograra: mantener el nivel de empleo; motivar y retener a los trabajadores; y aumentar la productividad.

2.1.1 Los recursos humanos como factor de ventaja competitiva

El rol del capital humano en las distintas organizaciones resulta de especial interés en la medida en que los investigadores han evidenciado algunas mejoras en resultados de productividad derivados de sus características específicas o de una cierta gestión de estos elementos.

A mediados del siglo pasado ya se consideraba al capital humano (CH) en tanto que recurso aprovechable por la organización, al definirlo como “*el conocimiento, las capacidades, las actitudes, y otros rasgos adquiridos que contribuyan a la producción*” (Goode, 1959 en Wyatt y Frick (2010).

En otra definición que trata de monetarizar este concepto, así como ampliar su área de influencia, encontramos que se puede considerar como “*el valor económico potencial de la mayor capacidad productiva de un individuo o del conjunto de la sociedad activa de un país, que es fruto de los mayores conocimientos, adquiridos por formación o experiencia*” (Suárez, 1996).

En todo caso, sus características son muy particulares. Por una parte, ocurre que entre los activos de una empresa hay algunos que conllevan un nivel de especificidad más alto que otros y que, por lo tanto, son más difíciles de sustituir. Según la teoría económica, la inversión de dos entidades en activos que son específicos para sus transacciones mutuas aumenta la dependencia bilateral que, a su vez, crea problemas de oportunismo entre las partes. Por ejemplo, un contrato a largo plazo para proveer materiales especializados que son específicos a las necesidades de un cliente, puede suponer que el proveedor cargue más o que el cliente pague menos. Y la solución predominante a este problema suele ser la integración de las dos entidades en una estructura uniforme (Williamson, 1981, 1985; Jensen y Meckling, 1992).

Sin embargo, puesto que los activos humanos, ya sean muy específicos o no, no pueden comprarse (la esclavitud es ilegal), la solución de integración al problema de activos específicos no puede replicarse para la especificidad del activo humano (Sridharan y Akroyd, 2011).

En todo caso, el caso del capital humano es especialmente específico por la razón de que quienes lo proporcionan son seres humanos. En este sentido, al contrario que otros tipos de inversión de activo, se supone que la relativa al capital humano se aprecia a lo largo del tiempo debido a la experiencia acumulada, pero a su vez, el *output* es compartido entre trabajador y empresas (Wyatt y Frick, 2010), en la medida que esta experiencia acumulada puede ser aprovechada por el trabajador para prestar sus servicios en otra organización.

En el ámbito de la gestión estratégica de la empresa, a la hora de realizar un análisis interno, dentro de la *Teoría de los Recursos y las Capacidades*, Grant (2004) distingue los recursos tangibles (físicos y financieros), los intangibles, y los humanos (cualificación, entrenamiento y experiencia; adaptación; habilidades sociales y de colaboración, y compromiso y lealtad de los empleados) (Albizu y Villarreal, 2011).

Así, en las últimas décadas se ha aceptado la idea (Clark y Mortensen, 1998; Sierra y Moreno, 2000; Camúñez y otros, 2003; Knauer, 2010; Gamerschlag y Moeller, 2011) de que las empresas no encuentran como único factor diferenciador la calidad intrínseca de los productos que venden, sino que deben buscar la máxima calidad en el servicio integral que ofrecen a los clientes (servicios de información de usuarios, adaptaciones a la carta de los productos, garantías post-venta, etc.). Estos aspectos sólo son mejorables partiendo de la integración de todo el personal en la nueva cultura de la empresa, aumentando su formación y capacitación técnicas, facilitando la comunicación interna de los equipos de trabajo, la comunicación de la empresa con el exterior, etc.

En este entorno empresarial actual, la economía se centra en el conocimiento y la información, puesto que en muchos casos son los elementos intangibles como las capacidades y habilidades de los recursos humanos, la imagen de la empresa, la relación con sus clientes, sus innovaciones tecnológicas, etc. los principales generadores de valor y, por tanto, los que proveen a la empresa de su reputación y su ventaja competitiva. Así, en la economía del conocimiento actual se entiende que los activos más importantes de las empresas de éxito son los intangibles en general, y su capital humano (el talento, las habilidades y la experiencia de los trabajadores), en particular.

Resulta que todos y cada uno de los aspectos de las actividades de la firma (la satisfacción de los clientes, la inversión en investigación y desarrollo o en tecnología informática, o en cualquier otro tipo de elemento intangible), vienen determinados por los recursos humanos de las compañías, por lo que el capital humano (el conocimiento

acumulado, las capacidades y habilidades) bien formado, suficientemente motivado y dirigido, constituyen en realidad el elemento intangible más importante, porque influyen en la adquisición o generación de los restantes.

Estas capacidades de los empleados que componen la empresa, son consideradas de gran importancia en la medida en que permitan generar beneficios futuros. En este contexto, se ha evidenciado una relación entre la inversión en recursos humanos de la empresa y la creación de valor para el accionista en trabajos realizados por Hanson (1997), Becker y Huselid (1998) y Hand (1998) (en García-Meca, 2008) y entre el capital intelectual y la creación de valor según la revisión de Ochoa y otros (2010), que incluye algunos trabajos realizados en España.

Según el “índice de capital humano” desarrollado por Watson Wyatt (2000), algunos de los aspectos que están más correlacionados con la creación de valor son el empleo de trabajadores debidamente cualificados, la capacidad de saber reclutar convenientemente a nuevos trabajadores, las buenas relaciones con sindicatos, las remuneraciones y la comunicación con los empleados (en García-Meca, 2008).

Reconociendo a las personas como el factor de productividad más importante de la empresa, la consecución de altos niveles de calidad en su gestión también redundará en la obtención de importantes ventajas competitivas (Sanz Santolaria, 1994). En consecuencia, en las últimas décadas se viene produciendo un cambio del sistema empresarial, de modo que las empresas cada vez más están dirigiendo sus esfuerzos de consecución y ventajas competitivas hacia la generación y/o adquisición de elementos intangibles. Del énfasis en la gestión de los elementos físicos y tangibles como motor de creación de riqueza, se está pasando al énfasis en la gestión de elementos como la capacidad de los trabajadores de la empresa, su motivación y satisfacción, la eficacia de los procesos de negocio, a la imagen interna y externa, la marca, la adaptación al cambio etc.

En todo caso, “resulta evidente que al objetivo de gestionar la empresa de la manera más eficaz y administrar los recursos de que se dispone de la manera más eficiente posible, debe acompañarle el suministro de la información que sea más útil, incluyendo en ésta, además de los aspectos habituales, aquéllos relacionados con el capital humano, que hasta ahora habían permanecido ocultos” (Sanz Santolaria, 1994).

Se concluye, por lo tanto, que en la medida en que al personal se le dé la consideración de “recurso”, resulta necesario “gestionarlo”, es decir, medirlo y valorarlo, a fin de poder juzgar si se equilibra la relación coste/beneficio, en aras a tomar las decisiones económicas más adecuadas. Y, por lo tanto, es necesario elaborar y difundir información sobre él, ya sea para uso de la gestión (contabilidad interna) o bien para la satisfacción de los distintos grupos de interés de la entidad (contabilidad y divulgación externas).

2.1.2 Aspectos del factor humano y de su gestión, susceptibles de valoración, reflejo o divulgación específica

Dentro de la *Teoría de Recursos y Capacidades*, una vez aclarado que los recursos del capital humano no pueden verse desde la perspectiva física o tangible, sino desde la naturaleza intangible o intelectual, se proponen como indicadores destacados los siguientes: cualificaciones profesionales técnicas y educativas de los empleados; niveles retributivos respecto de la media del sector; porcentaje de días perdidos por huelgas y conflictos laborales, tasa de absentismo y tasa de rotación de empleados (Albizu y Villarreal, 2011).

Pero la contabilidad se ha destinado tradicionalmente a la valoración y comunicación del capital físico aplicado en su proceso productivo, dejando de lado lo que concierne a los recursos humanos empleados en dicho proceso. Después, tanto la doctrina contable como las propias empresas han observado la necesidad de suministrar información que recoja datos sobre el capital humano (Moneva, 1993), pero sus peculiaridades jurídicas y económicas han dificultado (Villacorta, 2006) que se produzca una normalización contable en respuesta a dichas necesidades.

Por ejemplo, uno de los fenómenos que se están produciendo ante la constatación de la relevancia del capital humano dentro de las empresas es que está aumentando la preocupación sobre la formación de las personas que las integran. Esta formación requiere unos desembolsos, que podrían considerarse consumo de servicios anuales y reflejarse en la contabilidad financiera como gasto del ejercicio, o bien, como inversión en activos, desde la perspectiva de los rendimientos que ayudarán a generar en un plazo más largo de tiempo (Rodrigues y Lima, 2010).

Además, algunos entienden que la aportación de los conocimientos y experiencias de estas personas, constituye un capital humano en la empresa, diferente del físico o financiero reflejado por la contabilidad tradicionalmente, y que debería valorarse con el objetivo de mejorar su gestión (Sierra y Moreno, 2000).

La posible inclusión de los recursos humanos en los balances presenta dos variantes. Por un lado, estaría el reflejo del valor del recurso constituido por la experiencia, capacidades y habilidades de los trabajadores de la empresa, como fuente potencial de beneficio futuro. Y por otro, el coste de la inversión realizada por la empresa para generar e incrementar el recurso a través de programas de selección, formación, desarrollo, etc.

Sin embargo, el capital humano es el “menos entendido, menos apto para medirse y menos susceptible para ser dirigido” (Rodrigues y Lima, 2010). En este sentido, algunas de las razones por las que el debate sigue abierto son (Martínez y Burgos, 2010): la falta de un modelo analítico claro sobre cómo la inversión en capital humano se traduce en valor; y la relatividad de la situación del capital humano en distintos países sectores y empresas (con distintas legislaciones laborales, etc.) que dan lugar al debate sobre “universalidad” (si ciertas políticas mejoran siempre la productividad) o “contingencia” (si para que esto ocurra, deben darse ciertas condiciones).

En todo caso, una cuestión que debe plantearse (Wyatt y Frick, 2010) es si el reflejo aplicando principios y normas de contabilidad, y a través de divulgación voluntaria, facilita a los grupos de interés evaluar adecuadamente la eficiencia de las políticas y prácticas de inversión en capital humano de las empresas.

2.2 Utilidad de la información sobre recursos humanos para los usuarios

La contabilidad no es un fin, sino un medio para transmitir información financiera a accionistas, analistas de mercados, supervisores públicos, directores de empresa etc. En este sentido, la empresa debe ser consciente de los efectos que produce en relación a todos sus grupos de interés, responsabilidad que *“tiene su origen en el hecho de que la empresa actúa en y para la sociedad, en un contexto en el que ha de afrontar las consecuencias de su actividad y del ejercicio de la potestad que la propia sociedad le confiere”* (Tua y Gonzalo, 1987, pág. 436).

En el caso que nos ocupa, *“si los usuarios de la información contable han incorporado en sus modelos de decisión las nuevas variables correspondientes a elementos intangibles, el sistema de información contable debe acometer la tarea de elaborar y emitir información de este tipo, y así, ofertar una información que se adecúe a la demanda que proviene de los usuarios de la contabilidad. De otro modo, la falta de información en las cuentas anuales irá acompañada de una disminución del poder explicativo de éstas, mediante el reflejo de una imagen incompleta de la empresa”* (Camúñez y otros, 2003 pág. 540).

El *Corporate Report* (ASSC–ICAEW, 1975) puso de manifiesto que las empresas deberían informar sobre todos aquellos recursos y los factores importantes de la entidad a todos aquellos grupos que tengan derechos y motivos para recibir tal información. Así, el informe reconocía el derecho a recibir información a diferentes grupos de usuarios, entre los que destacan los trabajadores y sus representantes. Por otro lado, el *Corporate Report* señalaba que los informes tradicionales no cubren las necesidades de los distintos grupos de usuarios, recomendando que la información

tradicional se complementara con información de carácter social como objetivos empresariales, empleo, etc.

Sin embargo, durante años la regulación contable consideró el personal como un elemento más, de modo que el registro de gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias se consideraba suficiente para el control. Y todavía en 2001, el presidente del IASC reconocía que entre los desafíos de la profesión contable auditora se encontraba el hecho de que gran parte del valor de las empresas en intangibles y capital humano no estaban reflejados por los modelos contables vigentes (en Martínez y Burgos, 2010).

Dada la importancia de los recursos humanos en la creación de valor de la empresa, y sabiendo que las empresas suplen la falta de información sobre estos intangibles mediante revelación voluntaria, cada vez son más los trabajos que muestran la utilidad de esta información para los agentes externos de la compañía (García-Meca, 2004b), resultando que la información sobre recursos humanos es el principal generador de valor intangible de la empresa (García-Meca, 2008).

2.2.1 Utilidad para las entidades informantes

En la práctica de las empresas se pone de manifiesto la falta de cantidad y calidad de la información que tiene la dirección acerca de los recursos humanos y de sus necesidades, de modo que existe un vacío que separa el desarrollo de la estrategia empresarial y su aplicación a través de las personas (Martínez Ramos, 1997; Rodrigues y Lima, 2010).

Son pocas las empresas que desarrollan estrategias explícitas para optimizar su plantilla de trabajadores, lo que, es especialmente preocupante (Huselid y otros, 2005) cuando las estrategias y tácticas de gestión eficaz de la plantilla tienen un fuerte efecto en los resultados del negocio. Además, las empresas no ofrecen a sus grupos de interés información detallada sobre el recurso humano, debido a que no evalúan adecuadamente el valor de dicha divulgación (Gamerschlag y Moeller, 2011).

En España, a partir de una encuesta a empresas castellano-leonesas para medir las expectativas del uso de sistemas de información sobre el capital humano, Ochoa y otros (2010) señalan que la información sobre el capital intelectual es útil para mejorar la propia imagen (86,11%), atraer a nuevos clientes (61,11%), o fidelizar los existentes (55,56%), aunque en cuanto a la realidad de su implantación sólo el 20,57% comunicaba o difundía esa información, entre otras razones porque contiene aspectos que es preferible que no trasciendan fuera de la empresa (47,28%). Y sólo dos empresas (0,9%) reconocen haber llevado a cabo un análisis del impacto que ha tenido la publicación de información sobre capital intelectual.

Pero una vez que se demuestra que la inversión en capital humano se traduce en beneficios y, por lo tanto, se considera el personal como un recurso estratégico, los directores de recursos humanos deben plantearse nuevos objetivos como contratar y retener a los mejores trabajadores, planificar para enriquecer el *stock* de conocimiento de la plantilla, etc. lo que hace necesario manejar información útil sobre estos recursos (Martínez Ramos, 1997).

En este sentido, se necesitan indicadores que midan la situación en cada momento y que sean sensibles a las decisiones de los directivos (Martínez y Burgos, 2010). Uno de los distintos instrumentos propuestos es el *Cuadro de Mando*, que es de aplicación en la gestión de los recursos humanos (Banegas y otros, 2000; Rodrigues y Lima, 2010) al servir de apoyo en la evaluación de la relación coste-beneficio de los distintos programas de recursos humanos, debido a que permite alinear la inversión y la gestión del conocimiento con la dirección estratégica.

Por una parte, facilita la visualización del capital humano (calificación, capacidad y/o habilidades de los individuos) existente en la empresa a través de la perspectiva de aprendizaje y crecimiento. Por otra, el cuadro de mando del capital humano proporciona modelos y procesos para medir y supervisar la actuación de los recursos humanos, así como el impacto que tienen en el éxito estratégico de la empresa.

Por lo tanto, las empresas deben ser conscientes del potencial que supone gestionar los recursos humanos adecuadamente, y deben elaborar y difundir la información que se derive de dichos procesos.

2.2.2 *Necesidades de información y utilidad para accionistas y analistas*

La revelación de información económico-financiera entre directivos e inversores juega un papel importante en la disminución de los problemas de asimetrías informativas facilitando la reducción en la incertidumbre en los distintos procesos decisorios de tipo económico y, por lo tanto, la eficiente asignación de recursos.

En este sentido, proporcionar información de capital humano es cada vez más importante como motor clave de la reputación corporativa, por lo que la información sobre el capital humano puede ser considerada como un instrumento que afecta al rendimiento financiero de la empresa y, en definitiva, incrementar el valor del accionista (Gamerschlag y Moeller, 2011).

La utilidad de la información sobre la inversión en capital humano para la toma de decisiones de inversión puede deberse a diferentes razones:

Autores	Resultados
Chung y Meador (1984)	Uno de los aspectos que los analistas evalúan de forma exhaustiva en el análisis a largo plazo de la empresa es la calidad de la dirección.
Previts y otros (1994)	Evalúan la estrategia de la dirección. La calidad de la ésta es importante cuando ocurren importantes cambios directivos. Aparecen al mismo nivel las referencias a personal clave de la compañía y a la estructura organizativa.
Mavrinac y Boyle (1996)	La información financiera contribuye de forma importante a las decisiones de inversión de los analistas, siendo vitales los datos acerca de recursos humanos.

Cuadro 3.1: Algunos estudios sobre utilidad de información relativa a Recursos Humanos

Fuente: Elaboración propia a partir de García-Meca (2008)

Así, las evidencias empíricas previas en otros países (en García-Meca, 2008) muestran que los analistas financieros emplean datos sobre recursos humanos para la formación de sus recomendaciones de inversión, y además, que las medidas más valoradas por analistas financieros son las relacionadas con la calidad de la dirección.

Precisamente, a fin de conocer la valoración de la información sobre recursos humanos en decisiones de valoración por parte de analistas financieros en España, Camúñez y otros (2003) realizan un experimento con un ejercicio sobre valoración de inversiones, sin y con información sobre recursos humanos, a la que se añade una encuesta para recoger la opinión sobre la importancia de la información sobre recursos humanos. En opinión de algunos analistas la inversión no es representativa de la capacidad del personal, debido a que una mayor inversión no necesariamente lleva a una plantilla más motivada y productiva.

En general, la información más relevante sobre recursos humanos parece ser de tipo cualitativo sobre motivación, satisfacción, capacidad de liderazgo de los directivos, trabajo en equipo y resolución de problemas, y que la forma usual de obtención de dicha información por parte de los analistas consiste en los contactos directos con los ejecutivos, exposiciones públicas en la bolsa por el Instituto de analistas o en el análisis de mercado a través de la prensa (Camúñez y otros, 2003).

Reconociendo que uno de los canales menos conocidos y con mayor circulación de información voluntaria son los contactos directos mantenidos entre la compañía y los analistas financieros, calificados como “canales de comunicación privados”, García-Meca (2008) obtiene que los temas más citados son el cambio en número de empleados, la formación y asignación por departamentos, y la experiencia del equipo directivo. De acuerdo con investigaciones anteriores, las empresas divulgan poca información sobre empleados en sus contactos con analistas, siendo los datos más destacados aquéllos relacionados con la experiencia de su equipo directivo.

En todo caso, entendemos que esta información sobre la calidad de la dirección sería un tipo de información que podríamos esperar encontrar en nuestro estudio sobre el Informe de Gestión, en la medida en que los preparadores incluyan en dicho documento público la información que más se destaca en los contactos privados.

2.2.3 Necesidades de información y utilidad para empleados

La actividad de la empresa se desarrolla mejor en un clima en el que existan unas buenas relaciones laborales y, en concreto, según evidencias obtenidas en encuestas de satisfacción a empleados (Mäkelä, 2010) el hecho de ser capaces de participar y de ser informados sobre la toma de decisiones en las organizaciones, es un tema que afecta al bienestar de las personas.

Así, aunque la información financiera se presente fundamentalmente para satisfacer las necesidades de los inversores, también debería servir para que sea utilizada por los trabajadores y sus representantes. Una prueba de la importancia que tiene este tema para la literatura académica y profesional contable se encontraría (Laffarga, año no especificado) en el hecho de que en todos los documentos/normas/guías en los que se hace referencia a los usuarios de la información contable, se cita a los trabajadores y sus representantes.

En esta línea, la autora se refiere a algunos trabajos, tanto de académicos como de organismos reguladores, con la idea de conocer cuáles son las necesidades informativas de los trabajadores, y que hemos recogido en el siguiente cuadro.

Identificación	Información para empleados
Túa y Gonzalo (1987)	Los empleados, por sí mismos o a través de las instituciones sindicales que los representan, encuentran en la información contable auditada la base para el conocimiento exacto de la posición financiera y la evolución de la empresa. En algunos países, además, los empleados tienen derecho a la información económica financiera periódica, tanto o más detallada que los propietarios.
Marco Conceptual de AECA (1999), apartado 33	Los trabajadores y sus representantes utilizan la información contable para medir: 1) la estabilidad de su empleo; 2) la capacidad de la entidad para satisfacer sus remuneraciones y otros compromisos actuales o futuros, tales como las jubilaciones subespecies complementarias, y 3) la capacidad futura de la entidad para generar y mantener niveles adecuados de empleos, apoyando así sus decisiones en relación con la entidad.

<p>Libro Blanco (ICAC, 2002), apartado 7.4</p>	<p>La información de contenido social podría ser regulada para normalizar la publicación de cifras, y de paso lanzar un mensaje inequívoco a las empresas sobre la conveniencia de publicar cifras relacionadas con su actuación a favor de los trabajadores y de la sociedad circundante a la misma. Esta información podría incluirse en un documento aparte en la que se trataría los siguientes temas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Empleos y salarios, incluyendo evolución de las plantillas de personal y remuneraciones medias de cada una de las categorías, así como percepción de incentivos y beneficios complementarios. • Formación y promoción profesional, con los logros del ejercicio. • Seguridad y salud en el trabajo, incidiendo tanto en el coste corriente, las inversiones efectuadas, y destacando los logros sobre los principales indicadores de los años anteriores. • Actuaciones a favor de la comunidad local, tanto en el plano cultural como formativo o recreativo, indicando el alcance de los gastos e inversiones, así como el número de personas beneficiadas.
--	---

Cuadro 3.2: Algunos trabajos que tratan sobre necesidades de información para empleados

Fuente: Elaboración propia a partir de Laffarga (año no especificado)

En España, el Estatuto de los Trabajadores²⁸, en el artículo 64 incorpora los derechos de *información* y *consulta* del comité de empresa sobre aquellas cuestiones que pueden afectar a los trabajadores, así como sobre la situación de la empresa y la evolución del empleo en la misma.

Periodicidad mínima	Temas
Trimestral	<ul style="list-style-type: none"> • Evolución general del sector económico a que pertenece la empresa. • Situación económica de la empresa. Evolución reciente y probable de sus actividades que tengan repercusión directa en el empleo, así como sobre la producción y ventas, incluido el programa de producción. • Previsiones del empresario de celebración de nuevos contratos, con indicación del número de éstos y las modalidades y tipos que serán utilizados, incluidos los contratos a tiempo parcial, la realización de horas complementarias por los trabajadores contratados a tiempo parcial y de los supuestos de subcontratación.

²⁸ El Estatuto de los Trabajadores (Ley 8/1980 de 10 de marzo, que dio lugar después al RDL 1/1995 de 24 de marzo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del ET) ya contemplaba el contenido básico de los derechos de información del comité de empresa. Más tarde, en adaptación de las disposiciones de la directiva 2002/14/CE, se publica la Ley 38/2007 de 16 de noviembre (en vigor a partir del 18 de noviembre de 2007), que modifica el TRLET en materia de información y consulta de los trabajadores, entre otros, versión del texto que es la que analizamos aquí. Esta última adaptación incluye el derecho de información en el art. 4 como uno de los derechos laborales básicos, y en el art. 64 incorpora las definiciones de lo que se entiende por “información” y por “consulta”.

	<ul style="list-style-type: none"> • Estadísticas sobre el índice de absentismo y las causas. Accidentes de trabajo y enfermedades profesionales y sus consecuencias. Índices de siniestrabilidad. Estudios periódicos o especiales del medio ambiente laboral y los mecanismos de prevención que se utilicen.
Anual	<ul style="list-style-type: none"> • Aplicación en la empresa del derecho de igualdad de trato y oportunidades entre mujeres y hombres, entre la que se incluirán datos sobre la proporción de mujeres y hombres en los diferentes niveles profesionales, así como en su caso, las medidas que se hubieran adoptado para fomentar la igualdad entre mujeres y hombres en la empresa y, de haberse establecido un plan de igualdad, sobre la aplicación del mismo.
La que proceda en cada caso	<ul style="list-style-type: none"> • El balance, la Cuenta de Resultados, la memoria y, en el caso de que la empresa, prevista la forma de sociedad por acciones o participaciones, los demás documentos que se den a conocer a los socios y en las mismas condiciones que a éstos. • Los modelos de contrato de trabajo escrito que se utilicen en la empresa, así como los documentos relativos a la terminación de la relación laboral. • Todas las sanciones impuestas por faltas muy graves.

Cuadro 3.3: Derechos de información del comité de empresa

Fuente: Estatuto de los Trabajadores

Se entiende por *información* la transmisión de datos por el empresario al comité de empresa, a fin de que éste tenga conocimiento de una cuestión determinada y pueda proceder a su examen. La ley estipula que en la definición o aplicación de estos procedimientos, el empresario y el comité de empresa actuarán con espíritu de cooperación, en cumplimiento de sus derechos y obligaciones recíprocas, teniendo en cuenta tanto los intereses de la empresa como los de los trabajadores.

Además, el comité de empresa tendrá derecho a ser consultado sobre la situación y estructura del empleo en la empresa o en el centro de trabajo cuando se prevean cambios al respecto.

Las valoraciones sobre esta situación son mixtas. Por el lado optimista, en la década de 1990, Martínez Ramos (1997) afirmaba que los empleados estaban ganando importancia como usuarios, ya que se les reconocía el derecho a disponer de información relativa a ellos proporcionada por la contabilidad, información que les posibilitaría conocer su situación en la empresa y tener condiciones dignas en cualquier proceso de negociación.

Desde un lado más negativo, Aguilar y Santidrián (1998) entendían que los empleados han quedado relegados a un segundo plano en cuanto a la información económico-financiera que reciben. Esta perspectiva se aprecia igualmente en la descripción que realiza el Libro Blanco de la contabilidad en España, cuando dice que *“de una época, como fueron los años 70 y 80 del siglo XX, donde la preocupación social constituía el motor de muchos de los esfuerzos por mejorar la política informativa de las empresas, se ha pasado a otro posterior donde su inquietud ha cedido a favor de otras, que han ocluido la atención de las empresas y especialmente, de los usuarios de la información”* (ICAC, 2002, pág. 159).

En la actualidad existe toda una línea de pensamiento que incluso critica el rol que asume la contabilidad como control de la fuerza de trabajo, relacionando el auge por el valor de las acciones en los años 1990 y la presión a la baja en salarios y condiciones de trabajo. Así, se exhorta a los activistas, no tanto a conocer la información contable sino, más allá, a reconocer los procesos de asignación de valor que se producen en el sistema de información contable (Carter y Tinker, 2006).

En todo caso, está fuera de duda la importancia del colectivo de empleados como usuario, en primer lugar, de la información económico-financiera, y además, de la información relacionada con otras cuestiones que afectan al propio personal.

2.2.4 Necesidades de información y utilidad para otros usuarios

La actuación de la empresa se proyecta no sólo a los miembros de la comunidad comercial y financiera, y a sus trabajadores, sino *“también a otras instituciones que conforman la sociedad, frente a la cual la entidad tiene una responsabilidad muy concreta de mejora de la calidad de vida y del medio ambiente”* (ICAC, 2002). Así, en concreto, los temas relativos a la comunicación de información de contenido social también resultan de interés en diversos foros (Moneva y Llena, 1996).

Un tipo de usuarios puede consistir, por ejemplo, en los miembros de los Consejos Sociales de universidades públicas quienes, según los resultados de una encuesta ratifican la necesidad de que las universidades publiquen información sobre su capital intelectual (Ramírez y otros, 2011).

3. CORRIENTES TEÓRICAS SOBRE MEDICIÓN, REFLEJO Y DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE EL FACTOR HUMANO

En España, de modo similar a otros países, la situación de la emisión de información sobre recursos humanos en las cuentas anuales, sería la siguiente:

- a) En el activo del balance de Situación tienen reflejo situaciones transitorias del flujo financiero, como pueden ser las remuneraciones anticipadas y los créditos al personal.
- b) En el pasivo podemos encontrar partidas como las remuneraciones pendientes de pago, que provienen también de situaciones transitorias del flujo financiero, así como el resto de deudas contraídas con las administraciones públicas que se derivan del personal de la empresa, y además, la partida correspondiente a la provisión para pensiones y obligaciones similares.
- c) En la cuenta de pérdidas y ganancias se recoge toda la influencia de los costes de personal en el ejercicio en que tienen lugar, ya que todos los costes que se desprenden de la relación empresa-trabajador, incluidos los de reclutamiento, selección y formación, quedan registrados contablemente como gastos y no como inversión.

- d) En la memoria se deben especificar el número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, distribuido por categorías²⁹; el análisis del movimiento de la cuenta de provisiones para pensiones y obligaciones similares, distinguiendo las provisiones correspondientes al personal activo y el pasivo indicando el saldo inicial, dotaciones, aplicaciones, saldo final, riesgos cubiertos y tipo de capitalización utilizado; el importe de sueldos, dietas, remuneraciones, anticipos y créditos concedidos a los miembros de la organización, así como las obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida. Pero estudios como los de Mazarracín (1998) o Pons (1996) pusieron de manifiesto la carencia de información sobre el personal en las memorias de las empresas en España (Moreno y Sierra, 2002), ya que éstas incorporaban únicamente información social obligatoria.

Este enfoque tradicional en activos observables viene motivado, entre otros, por el *principio de prudencia* (Wyatt y Frick, 2010), que trata de evitar la distribución de dividendos basados en activos sobrevalorados que podrían descapitalizar la empresa. Así, actualmente, en aplicación de las normas contables internacionales (NIIF 2 sobre pagos basados en acciones, y NIC 19 sobre beneficios para empleados), los costes relacionados con los recursos humanos únicamente se reflejan a modo de gastos por salarios y otros beneficios para empleados, tratamiento que es asimilable al español.

²⁹ En la actualidad, tal como recuerda la consulta nº 3 del BOICAC 88 de diciembre 2011, según la nota 24 del modelo normal de memoria de las cuentas anuales (RD 1715/2007) se incluirá información sobre el número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, expresado por categorías, y la distribución por sexos al término del ejercicio del personal de la sociedad, desglosado en un número suficiente de categorías y niveles, entre los que figurarán el de altos directivos y el de consejeros. En cuanto a las memoria consolidada, según el apartado 29. Otra información (Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre), además se incluirá el número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio por las sociedades comprendidas en la consolidación, con discapacidad mayor o igual del 33% (o calificación equivalente local), indicando las categorías a que pertenecen.

En concreto, en lo que se refiere al reflejo del capital humano, como identificación del problema en la contabilidad tradicional se señala el hecho de que contempla partidas de personal únicamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, de modo que se aprecia una ausencia de activos de capital humano en los balances y que, por lo tanto, el sistema de información resulta incompleto (Moreno y Sierra, 2002; Villacorta, 2006; Martínez Burgos, 2010).

El problema de la inversión en recursos humanos es doble puesto que, por un lado, el balance no incluye como activos las capacidades y habilidades de los empleados. Por otro, el beneficio contable se infravalora al tratarse como gastos los costes de reclutamiento, formación y selección del personal, aun cuando estén correlacionados con ingresos futuros y constituyan, por tanto, fuentes de generación de beneficios (Moreno y Sierra, 2002).

Este tratamiento contable conlleva como impactos negativos, el que existan importantes asimetrías informativas e infravaloraciones de las empresas, fundamentalmente, de aquéllas intensivas en recursos humanos (García-Meca, 2008). Supone un fallo en el mercado porque impide calibrar adecuadamente los recursos productivos y, por tanto, encarece el costo de la deuda para empresas intensivas en investigación (Martínez y Burgos, 2010).

En el campo contable son muchos los autores que han reconocido las limitaciones de la información que tradicionalmente se elabora, a la hora de revelar datos sobre el factor humano, comenzando por Paton (1922) (en Martínez Ramos, 1997). En general, existe un amplio consenso sobre el hecho de que el capital humano es importante para la empresa, pero como hemos visto, la contabilidad no ha evolucionado suficientemente en este sentido.

Siguiendo a Sierra y Moreno (2000), se encuentran como principales limitaciones en la contabilidad tradicional que existe escasa o nula información acerca de la inversión en recursos humanos y que todos los costes relacionados con los

recursos humanos (adquisición, formación desarrollo, etc.) son tratados como gastos, aunque algunos de ellos benefician a periodos futuros. En consecuencia, de ellas no se desprende información sobre el valor de los recursos humanos de la empresa, ni sobre la inversión en formación de los trabajadores, ni sobre la política y personal, desarrollo o liquidación, que se esté llevando a cabo.

Por un lado, la no incorporación al activo de esta fuente de beneficios futuros traerá como consecuencia una infravaloración de los recursos propios. Por otro, el tratamiento inadecuado que reciben las inversiones en formación, siendo registradas como gastos del ejercicio, derivará en una infravaloración del resultado contable.

Algunas situaciones específicas que pueden recibir un tratamiento contable distinto (Sierra y Moreno, 2000) serían las siguientes:

- 1) El caso en que los costes de personal puedan activarse a través de los gastos de investigación y desarrollo (expuesto por Cañibano y otros, 1988).
- 2) La posibilidad de que el balance incorpore en su activo el valor de los recursos humanos de una empresa que ha sido adquirida o fusionada, como parte integrante del fondo de comercio.
- 3) La contabilización específica de los recursos humanos en el caso de las Sociedades Anónimas Deportivas, donde se refleja en el activo del balance el importe satisfecho por la adquisición del derecho a los servicios de un determinado jugador en concepto de *transfer*, así como todos los gastos realizados que sean necesarios para la adquisición de dicho jugador.

El caso del fútbol se utiliza, a menudo, como ejemplo de las relaciones entre rendimiento y consumo de recursos humanos. En la medida en que las normas contables permiten tratar los contratos de jugadores como activos intangibles, algunos consideran el contexto del fútbol como ilustrativo de la valoración del capital humano.

Sin embargo, la revisión de literatura realizada por Gumb y Desmoulin-Debeault (2010) les lleva a concluir que los costes de *transfer* no son una medida del capital humano porque incluyen valores de marketing y otros basados en el contrato que, en ocasiones, van más allá de las competencias humanas.

Aunque reconocen que, en términos de estrategia y gestión, los clubs de fútbol son un campo interesante en el que los recursos humanos, tomados individualmente y colectivamente, juegan un papel esencial, en lo contable, los autores observan que lo que debería considerarse como genuinamente capital humano (gastos de formación, crear equipo etc.) está excluido de la capitalización por las normas contables.

Así, la contabilidad financiera no aporta datos que serían necesarios para la presupuestación, tales como los costes que se generan al seleccionar, formar y adiestrar a directivos, que resultan imprescindibles en el proceso de planificación y control de los recursos humanos.

De todo lo anterior se desprende que, en general, las cuentas anuales no proporcionan suficiente información a los usuarios externos sobre una de las principales fuentes de generación de beneficios futuros. Y numerosos estudios justifican el descenso de la capacidad explicativa de los estados contables tradicionales por la no inclusión en los mismos de los activos intangibles, entre ellos, los recursos humanos.

Por otro lado, hemos visto que desde una concepción moderna que considera la empresa como un sistema dependiente del entorno social que la rodea, ésta se ve obligada (Sanz Santolaria, 1994), cada vez más, por un lado, a ofrecer información sobre la administración de los diferentes recursos que tiene confiados, y por otro, a que dicha información se destine a estratos sociales cada vez más amplios.

En conjunto, se argumenta que la información tradicional puede llevar a conclusiones erróneas acerca de los beneficios a largo plazo, la efectividad de la gerencia y la motivación de los empleados. Las críticas al sistema tradicional se

centran en que realiza un uso exclusivo de datos financieros, por lo que no valora adecuadamente la eficiencia de la organización y necesita ser revisado, y en que no cubre los intereses de todos los grupos de interés (Díez y otros, 2010).

En este contexto, a continuación revisaremos algunas de las posibilidades que han sido propuestas a lo largo del siglo XX por la literatura académica como posibles respuestas a esta necesidad de información, que en orden cronológico serían fundamentalmente, la *Contabilidad de Recursos Humanos (CRH)*, la *Contabilidad Social o Divulgación Social Corporativa (DSC)*, el *Capital Intelectual (CI)* y divulgación sobre *Responsabilidad Social Corporativa (RSC)*, y últimamente la Información Integrada (*Integrated reporting – IR*).

Las presentamos a modo de corrientes teóricas diferenciadas, si bien los límites entre una y otra no están siempre bien definidos, ni siquiera por parte de los autores que han realizado revisiones bibliográficas anteriores. Por un lado, algunas de ellas han transcurrido paralelamente en el tiempo según se pusiera el acento en uno u otro aspecto y, a veces, entremezclándose en los planteamientos. Por otro lado, como es lógico, algunas corrientes parten del reconocimiento de las limitaciones o dificultades de la anterior, pero cada una de ellas, contextualizada en su momento histórico-sociológico correspondiente.

A la hora de determinar el orden de presentación de estas corrientes, hemos aplicado un criterio mixto. Utilizamos el orden cronológico o temporal exponiendo en primer lugar las corrientes más antiguas y después las más novedosas, pero a su vez, hemos agrupado las que a nuestro entender se enfocaban más al reconocimiento contable y/o a la medición del capital humano (CRH y CI), para después exponer las que inciden en mayor medida en un enfoque divulgativo, bien sea en forma narrativa o mediante indicadores (CS o DSC y RSC), dejando en último lugar la que es más novedosa y pretendidamente más integradora de ellas (IR).

	Contabilidad de los Recursos Humanos (CRH)	Capital Intelectual (CI)	Contabilidad Social (CS) o Divulgación Social Corporativa (DSC)	Responsabilidad Social Corporativa (RC / RS / RSC / RSE)	Informe Integrado (IR)
Antecedentes	Década de 1960: Críticas a la información contable tradicional: no incorpora valor e inversión en capital humano como activo, por lo tanto, es incompleta.	Década de 1990: Aumenta la diferencia entre el valor teórico/contable y el de mercado. Las empresas de "alto rendimiento", especialmente en Suecia (Skandia, etc.) buscan gestionar intangibles y, entre ellos, el capital intelectual.	Década de 1970: Información tradicional se dirige a grupos reducidos de usuarios. Otros usuarios demandan información, incluyendo aspectos sociales.	Década de 1970: Las empresas producen beneficios pero también impactos negativos. En las últimas décadas del siglo XX se produce la admisión de una Responsabilidad Social por parte de las empresas	Década de 2010: La situación social y económica exige un mayor grado de compromiso para alcanzar un desarrollo sostenible, sobre la base de una información corporativa integrada, estratégica, completa, relevante, entendible, manejable, comparable y veraz.
Características	Modelos de coste (adquisición, reposición y oportunidad) y de valor (basados en gastos originados, en prestaciones generadas, no monetarios y mixtos).	Se suele clasificar como capital interno (estructural), externo (relacional/clientes), y capital humano, de los que se analizan diferentes indicadores: propiedad intelectual, satisfacción de clientes, satisfacción de personal, etc.	Tradicionalmente se ha divulgado sobre empleados, medioambiente y ética (labor social)	Diferente interpretación según el enfoque: Teoría de <i>Stakeholder</i> , de legitimidad o de política empresarial.	El objetivo es reflejar en un único documento público el contenido de los EEF y de la información social y medioambiental, considerando los vínculos entre el desempeño financiero y de sostenibilidad, así como con el gobierno corporativo.
Normalización	AAA 1974 y 1975 conciben la CRH como algo multidisciplinar. En 2007 se congela un proyecto reformista IASB/FASB.	Se proponen algunos modelos de Informe de Capital Intelectual (Intelec en España 1999, ICAC 2002, RICARDIS en UE 2006) pero no ha habido suficiente reconocimiento normalizador para incorporarlo en los Estados Financieros.	Balance social Francés es el pionero como norma obligatoria. Ley 62/2003 incorpora en el IG, información relativa al personal en la medida en que sea relevante para la comprensión de la evolución del negocio.	Declaración de Amsterdam (GRI, 2009) pide a gobiernos que regulen y Estrategia renovada UE (2011) anima a empresas a adoptar enfoque estratégico.	Debate en el Comité Internacional de Información Integrada (IIRC). En España, propuesta de documento (AECA, 2012b) que señala al Informe de Gestión como engranaje ideal para incorporar la Información Integrada.
Resultados de las investigaciones académicas	Los modelos de valoración presentan grandes dificultades para llevarlos a la práctica y las empresas consideran altos los costes de implantación, mientras que la utilidad no se ve tan clara.	Al no haber modelos obligatorios, la divulgación sobre Capital Intelectual es pobre e inconsistente.	Información social es escasa y sesgada (predominan aspectos positivos).	La voluntariedad permite aplicar un enfoque "cosmético".	Programa piloto a nivel internacional, en el que se ha incorporado BBVA (2011) y después otras empresas españolas.
Consecuencias o conclusiones	Declina el interés entre los investigadores y las empresas. Quizá el debate era prematuro pero se necesita seguir investigando sobre el concepto de capital humano.	Abarca y amplía la CRH, pero las empresas tienen dificultades para reflejarlo numéricamente, por lo que se buscan otras alternativas de información narrativa.	Las propuestas incluían la valoración de los RH y la divulgación de algunos temas de la RSC, pero el desarrollo en la práctica y a nivel normativo ha sido escaso.	Abarca y amplía la Contabilidad Social, pero aún es baja la comprensión de la RSC por parte de las empresas.	La información integrada es un campo aún en evolución que puede producir cambios en los modelos de información y en el contexto de su revisión (auditoría financiera tradicional o bien otros tipos de aseguramiento).

Cuadro 3.4: Síntesis de las corrientes teóricas relativas a la medición y divulgación de información sobre el personal Fuente: Elaboración propia

Está claro que estas corrientes teóricas han generado un intenso debate académico y profesional. Sin embargo, a pesar de la necesidad identificada, ya sea a nivel de la contabilidad interna para la gestión, y/o de la contabilidad externa, para la satisfacción de necesidades de información de los distintos grupos de interés, la mayoría no han alcanzado la consideración de prácticas generalmente aceptadas, principalmente debido a las diversas dificultades que se plantean para su implementación.

3.1 La Contabilidad de Recursos Humanos

Se le llama así porque pretendió incorporar los recursos humanos como activo en los balances de situación de las empresas, en su vertiente de costes por adquisición o desarrollo, y en la de valorar el recurso como tal, lo que afectaría tanto a la contabilidad financiera como a la de gestión.

3.1.1 Antecedentes de la CRH

Se suele situar el inicio de la CRH a principios de los años 1960 (Martínez Ramos, 1997), pero la noción de *capital humano* es bastante antigua, y según Gumb y Desmoulins-Debeault (2010) ha vivido una “existencia tumultuosa”. El concepto parece haber sido introducido por Petty (1690) que, en un intento de valorar el capital nacional, atribuyó un valor de 80 libras per cápita a la población de Inglaterra. De modo similar, Adam Smith (1776) contempló todas las habilidades adquiridas y útiles de los habitantes del país como parte del capital.

Esta práctica de incluir el valor de los recursos humanos en la riqueza de la nación, se convirtió en bastante controvertida y casi desapareció totalmente de la literatura económica (Gumb y Desmoulins-Debeault, 2010). Schultz (1961) reconoció que la mayoría de los economistas se habían apartado de la idea de considerar a la población como capital por razones morales, e insistió en que la propiedad de dicho capital es retenida por el hombre o la mujer concernido/a. A partir de ahí, los economistas modernos restringen el concepto, de modo que se considera como capital

humano sólo la parte productiva de una persona en un contexto económico, y que pueda ser mejorada, desarrollada o creada por una inversión valorable.

Así, la preocupación por el valor del factor humano surgió desde ópticas tales como la “*Teoría del Capital Humano*” en el ámbito económico, y la “*Escuela de Recursos Humanos*”, en la psicología industrial (Martínez Ramos, 1997). Desde el punto de vista económico, si bien Adam Smith ya apostaba por considerar la educación como inversión en capital humano, se considera a Gary Becker como el autor del primer trabajo sobre la teoría del Capital Humano, “*Investment in Human Capital*” de 1962, al que se añaden los de Lev y Schwartz (1971), entre otros. Esta teoría considera que los costes en que se incurre la empresa cuando se están adquiriendo cualificaciones deben ser tratados como un activo. Por otra parte, en el campo de la psicología industrial, la “*Escuela de Recursos Humanos*” considera al personal como un recurso organizacional, susceptible de valoración y que debería ser gestionado como tal.

La importancia creciente del factor humano vino motivada por dos hechos (Ripoll y Labatut, 1991). Por una parte, la noción de bienestar social y los indicadores sociales aparecidos en EEUU en la década de los 50, y por otra, el crecimiento espectacular del sector servicios, donde los recursos humanos adquieren mayor importancia aún. Pero los estudios en capital humano que generalmente se relacionan con problemas macroeconómicos, tales como la rentabilidad de las inversiones en formación, ganancias sociales de la educación, o el papel del capital humano en el desarrollo de las naciones, tratan con datos altamente agregados, lo que supone una limitación desde el campo de la contabilidad, que necesita datos desagregados.

En todo caso, las críticas al modelo contable tradicional en relación con el reflejo y divulgación sobre los recursos humanos, llevaron a reclamar el desarrollo de una línea de investigación contable al objeto de resolver, fundamentalmente, sobre la conveniencia o no, de estas tres cuestiones y, en caso de que se consideraran oportunas, el modo de llevarlas a cabo (Martínez Ramos, 1998):

- La valoración de los recursos humanos como parte de la riqueza de la empresa.
- La activación de los costes de personal (selección, formación, etc.) desde la perspectiva de la generación de rendimientos futuros.
- La emisión de informes relacionados con dichos recursos humanos.

Así, en un contexto normativo que, en lo que se refiere a la información económico-financiera sobre recursos humanos era similar al de hoy en día, la *Contabilidad de los Recursos Humanos* (en adelante, CRH) surgió con el fin de tratar de elaborar y suministrar información sobre los recursos humanos que permita una mejor gestión de los mismos y, por extensión, una mejor gestión de la organización.

3.1.2 Características de la CRH

Según este modelo, el reto para la CRH consiste en idear la manera de medir las interacciones entre las variables causales y las intermedias, que pueden mejorar tanto las variables finales como el estado de salud interno de la organización (Martínez Ramos, 1997). Al objetivo de facilitar la dirección de los recursos humanos en la organización, se pretendía llenar el vacío informativo existente con la creación de información financiera integrada en los estados contables tanto internos como externos y, por tanto, la CRH no fue concebida como un proceso separado, sino como “*una nueva dimensión del sistema informativo*” (Martínez Churiaque, 1980).

Siguiendo la revisión de Martínez Ramos (1997), algunos consideran el primero en abordar la CRH como tal, a Hermanson (1963, 1964), quien reconocía dos clases de activos: Los *Activos propios* tienen valor de mercado y pueden ser directamente usados o convertidos en ingresos, y los *Activos operacionales*, que representan activos humanos: son recursos escasos que operan en la entidad y no son poseídos por ella. Hermanson (1963) propone atribuir a los recursos humanos la tasa de beneficio de la empresa que supere la del sector. Así, el valor de los recursos humanos se obtendría por la capitalización de tasas diferenciales.

El problema (Villacorta, 2003) es que podrían también explicarlo otros factores, como el prestigio o la estructura de la organización.

El principal investigador sobre esta materia fue Eric Flamholtz, promotor del término *Contabilidad de Recursos Humanos* en 1968 junto con Brummet y Pyle, dejando de lado la expresión “*contabilidad de los activos humanos*” que se venía empleando hasta entonces. Las principales aportaciones de Flamholtz son la comprobación de la importancia del capital humano para la gestión de las empresas; la estimación del valor de los recursos humanos, y una elaboración de propuesta de valoración estocástica. Kolay y Sahn (1995) proponen un sustituto del valor de los recursos humanos basado en el concepto del resultado total según variables financieras más la influencia sobre los consumidores, la sociedad y la economía.

Además, entre los autores más significativos que intentan incluir información sobre el capital humano en los estados financieros se encuentran: Lev y Schwarz (1971), que analizan la utilidad de los recursos humanos en las cuentas anuales; Gambling (1974), que aboga por un sistema dinámico para la contabilidad de los recursos humanos, y Friedman (1974), que propone una valoración de las inversiones en capital humano.

La evolución de esta línea de investigación durante el siglo XX (Martínez Ramos, 1997), puede explicarse en cuatro etapas:

- 1962-1967: Se derivan los conceptos de la CRH desde la teoría del Capital Humano y la Escuela de los Recursos Humanos.
- 1968-1977: Se desarrollan la mayoría de modelos de valoración y la mayor parte de las investigaciones relacionadas con su aplicación en las empresas y su impacto en los usuarios. Constituye la etapa de esplendor.
- 1978-90: Declina el interés entre los investigadores y las empresas, ya que los modelos de valoración presentan grandes dificultades para llevarlos a la práctica, y

las empresas consideran altos los costes de implantación, mientras que la utilidad no se ve tan clara.

- 1991-...: En las condiciones económicas y sociales imperantes se vuelve a considerar necesario el reflejo del factor humano en los diferentes sistemas de información.

En España, inicialmente fueron Ortigueira, Martínez Churruarín y García Echevarría algunos de los que trabajaron en la línea de la CRH en los años 60 y 70. Posteriormente, fueron Ripoll y Labatut, Moneva y Llena, Robleda Cabezas, Mazarracín, etc. los que retomaron el tema desde diferentes perspectivas

Las funciones o ventajas de la CRH que se han querido promocionar, son principalmente que:

- Proporciona información numérica sobre el coste y sobre el valor del personal como recurso organizacional.
- Sirve como marco para facilitar la toma de decisiones en recursos humanos.
- Puede motivar a la dirección a adoptar una perspectiva de recursos humanos en sus decisiones que impliquen al personal.

En concreto, la discusión sobre si los costes de personal pueden incluirse o no en el activo del balance, debe comenzar necesariamente con la definición o definiciones que se dan habitualmente en relación a los activos. Tal como repasaba Martínez Ramos (1997), las condiciones o características que los organismos reguladores exigían a fines del siglo pasado (FASB, 1985; IASC, 1989) para la consideración de un elemento como activo, pueden resumirse como sigue:

- Que tenga capacidad de generar beneficios económicos en el futuro.
- Que sean poseídos o puedan ser controlados por la entidad.
- Que su coste pueda ser expresado en términos monetarios.

Particularmente, se consideraba que los activos de carácter intangible, contabilizados como activo inmaterial, suelen presentar algunas de estas características (Brockington 1996, en Martínez Ramos 1997):

- No pueden ser comprados ni vendidos en un mercado organizado. Su realización depende de la continuidad de las operaciones del negocio o de la posibilidad de encontrar un comprador especializado.
- Es probable que sea específico para el negocio que se posee, algunas veces hasta el punto de no tener valor para nadie más.
- La enajenación del activo podría dificultar la continuidad de todas o una parte sustancial de las actividades del negocio.
- La verificación directa de su existencia puede ser imposible. Puede manifestarse simplemente confiriendo ventajas en el mercado sobre aquéllos que no poseen el activo.
- Puede no tener una vida definida. Su vida puede ser indefinida, pero sin embargo estar sujeta a un acortamiento inesperado.
- Su valor puede fluctuar de modo impredecible.

En este contexto, el coste de adquisición de los recursos humanos podía definirse como el sacrificio incurrido por la empresa al objeto de encontrar un personal capaz de alcanzar los objetivos empresariales a largo plazo. Este sacrificio actual tendrá su compensación, bien en el presente ejercicio, bien en ejercicios posteriores, y la parte del coste no consumida en el actual periodo tiene la característica de activo (Martínez Churiaque 1980, en Martínez Ramos, 1997). Así, los costes mencionados deberían ser capitalizados y distribuidos sobre la vida productiva de los empleados.

Aplicadas estas argumentaciones, la inversión en recursos humanos sí cumpliría las principales características generales de los activos:

- Los empleados seguirán prestando servicios, por lo que ayudarán a obtener rendimientos en el futuro.
- Como los empleados no son poseídos por la empresa, no puede aplicarse la definición de posesión. Y, teniendo en cuenta que la relación es contractual, tampoco se puede asegurar el control de los servicios futuros. Sin embargo, cada vez es más la empresa y no el empleado quien decide la ruptura de la relación.

La mayor dificultad (Martínez Ramos, 1997) estriba en determinar el coste o valor del factor trabajo (cómo la inversión en plantilla se convierte en creación de valor) y en determinar qué parte no corresponde al ejercicio en que se incurre. Martínez Churiaque (1978) reflexionó incluso sobre el coste de oportunidad de los recursos humanos y sobre los defectos que presentaban los modelos teóricos que proponían su inclusión en un sistema de Contabilidad de Recursos Humanos.

En el área de la Contabilidad de Gestión (Ripoll y Labatut, 1991), los aspectos que se trataron bajo la rúbrica de CRH son los conceptos y procedimientos contables relativos al personal de la empresa, tendentes a la valoración de las personas como recursos organizacionales, analizando la inversión en trabajo y los costes de reposición o sustitución de las mismas, fundamentándose en tres supuestos básicos:

- i. Las personas son recursos valiosos para la empresa, ya que los servicios que prestan son susceptibles de valoración económica.
- ii. El valor de las personas como recursos de la empresa dependerá de la manera en que se gestionen. Tanto la capacitación y formación, como los estilos de dirección pueden aumentar su valor.
- iii. A efectos de una gestión efectiva y eficiente de los RRHH, la información relacionada con los costes y el valor de los mismos resulta fundamental. Se hace necesaria para la planificación y control del personal en la adquisición o contratación, el desarrollo, la asignación, la conservación o la compensación.

Con objeto de justificar la activación de los costes relacionados con el personal, estos autores distinguen cinco procesos que se desarrollan en la empresa:

- La *adquisición* de recursos humanos, que incluye el proceso de determinación de la inversión que va a realizar una empresa en reclutamiento, selección y contratación de personas para satisfacer las necesidades actuales y futuras. Implica obtener recursos humanos que la empresa necesita para alcanzar todos sus objetivos.
- El *desarrollo*, mediante el que se incrementa la capacidad de las personas como recursos de la organización, con el fin de aumentar su destreza, las actitudes o la motivación, elevando por consiguiente el valor de las personas para la empresa.
- La *asignación* de recursos humanos. Es el proceso mediante el que se asocia a las personas con trabajos específicos.
- La *conservación*, encaminada a mantener las capacidades de las personas como individuos y la efectividad de la organización humana como un todo, reconociendo que el agotamiento puede ocurrir tanto porque las personas se vuelvan técnicamente obsoletas, como porque las personas dejen la empresa.
- La *compensación*. Consiste en las recompensas financieras pagadas a las personas por servicios prestados a la empresa. El problema aquí estriba en la medición del valor relativo de los trabajos efectuados.

En la figura se detallan las fuentes de determinación del coste histórico de los recursos humanos, clasificados por niveles (Ripoll y Labatut, 1991):

- Costes de las *funciones básicas* del manejo de RH (adquisición y desarrollo),
- Costes de las *funciones específicas* del manejo del personal,
- Clasificación de costes *por naturaleza*.

Los autores entienden que las decisiones que se tomen al amparo de esta información tienen que ir encaminadas a la recuperación esperada de la inversión, o sea, la recuperación anticipada del capital humano invertido en un proyecto, así que aquí no se habla tanto de incluir el valor del personal en el activo, sino de activar los costes derivados de la adquisición de capacidades y la formación que vayan a redundar en beneficios en el futuro (Ripoll y Labatut, 1991).

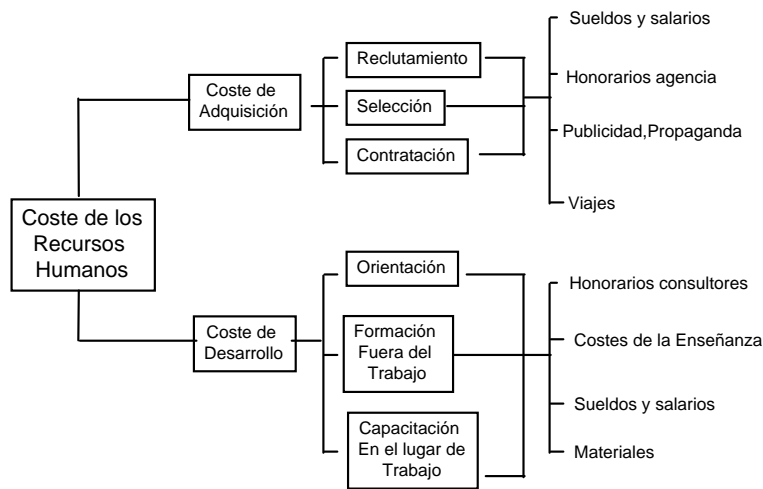


Figura 3.1 Elementos que integran los costes de recursos humanos

Fuente: Ripoll y Labatut, 1991

En el tema de la formación, por ejemplo, Robleda (1994) clasifica los tipos que pueden darse en una empresa según su duración en el tiempo (corta o larga) y su naturaleza (técnica o general), para identificar los que puedan considerarse como inversión: gastos de formación ligados a la evolución de las profesiones y los empleos, los ligados a las mejoras globales de prestaciones y los relacionados con proyectos de cambio e innovación.

En general, como línea de investigación contable, existen varias clasificaciones sobre los modelos de valoración que se han ido proponiendo (Gray et al. 1987, pág. 163-167; Belkaoui 1992, pág. 437-442; Groves 1986, pág. 198-218, etc.).

Objetivo	Método	Características principales
<i>Modelos de COSTE</i>	Coste de Adquisición	Se valora por los sacrificios incurridos. Incluye los costes de selección, reclutamiento, contratación, formación y adaptación.
	Coste de Reposición	Se valora por el coste que supondría reemplazar un determinado empleado. Incluiría la actualización de los costes de selección, formación, etc. y dependiendo de la causa que lo motivara, los costes de separación (indemnización, etc.).
	Coste de Oportunidad	El coste de oportunidad trata de identificar los beneficios que se podrían obtener con otras alternativas de contratación. El valor máximo de los recursos humanos está relacionado con su uso alternativo más favorable.
<i>Modelos de VALOR</i>	Modelos No Monetarios	En la valoración se utilizan variables no cuantitativas: conducta, motivación, tipo de dirección, etc.
	Modelos Mixtos	Utilizan variables cuantitativas y no cuantitativas.
	Modelos Basados en Gastos Originados	Pueden basarse en los salarios o en las diferencias en los costes del trabajo.
	Modelos basados en Prestaciones Generadas	Se basan en el reparto de las ganancias o en el valor del producto de trabajo.

Cuadro 3.5 Modelos de valoración de la inversión en factor humano

Fuente: Martínez Ramos (1993)

Pero si el problema de medición y reflejo no fuera ya suficiente obstáculo, además, a efectos de calcular la cuota de amortización anual, no resulta tampoco fácil determinar exactamente la parte del activo que pasa al ciclo de producción en cada periodo. Sería necesario plantearse cuál es la vida útil que se asigna a la inversión, cuál es el método más adecuado de cálculo y cuál es la posibilidad de que el empleado deje la organización. En este sentido, por analogía con los gastos de I+D, Ripoll y Labatut (1994) (en Martínez Ramos, 1997) sugerían establecer un plazo máximo de cinco años, para el gasto que se cargaría con abono en la cuenta (28xx) *Amortización Acumulada de Inversión en Recursos Humanos*.

Finalmente, con el objetivo de medir el valor económico de las personas los distintos modelos han propuesto: basarse en la *renta* de cada persona fruto de su

trabajo (utilizando una tasa de descuento para el periodo hasta su jubilación, o incluso incluyendo el dato sobre la probabilidad de que muera a cierta edad), basarse en la *tasa interna de rendimiento* de la inversión en formación, o buscar el equilibrio (maximizar el beneficio) cuando se verifica la igualdad de valor de la productividad marginal del factor trabajo y el salario.

Pero Suárez (1996) observa que existen otros factores como los socioculturales, familiares, etc. o aspectos del trabajo a realizar, como la amenidad o su naturaleza creativa, que no se tienen en cuenta, de modo que la tasa interna de rendimiento calculada haciendo uso de las fórmulas tradicionales, resulta una estimación sesgada.

Por lo tanto, son muchas las dificultades que finalmente no han permitido que la normalización avanzara tanto como reclaman los teóricos desde hace 50 años.

3.1.3 Normalización de la CRH

El capital humano es un recurso intangible de las empresas, pero en aplicación de las normativas contables resulta muy difícil reconocerlo como activo en los balances.

Uno de los problemas consiste en que según las normas internacionales de contabilidad, como la NIC 38 sobre activos intangibles, el capital humano presenta características propias que dificultan las posibilidades de modificar las reglas para incluir su valor en el balance (Martínez y Burgos, 2010).

En cuanto a los coste relacionados con el personal, en Australia los criterios de la norma sobre intangibles AASB138 son incluso más restrictivos pues está expresamente prohibido reconocer como activo las actividades de formación a pesar de que existan beneficios esperados y la responsabilidad de continuar con los pagos (Wyatt y Frick, 2010).

En España, además de la falta de aplicación por las empresas, las objeciones a la activación también parten, tanto de la regulación oficial (el PGC no lo contempla), como de los organismos profesionales. Según el documento nº3 de AECA (*Inmovilizado Inmaterial y Gastos Amortizables*) de 1992, los costes de formación debían registrarse como gastos cuando se incurre en ellos, aunque podían ser interpretados como Gastos de Investigación y Desarrollo bajo ciertas condiciones.

En esa época existía otra excepción en la de aquellos casos en que pudieran considerarse activo los “gastos del primer establecimiento o puesta en marcha” (AECA, 1992), tratamiento éste que, a partir de la implantación del nuevo Plan General de Contabilidad en 2008, ha quedado en desuso.

Por su parte, el documento nº6 (*Mano de obra: valoración, asignación y control*) de Principios de Contabilidad de Gestión (AECA 1994, pág. 38) no permite reconocer los costes de selección y formación como inversión en recursos humanos, argumentando, además, la dificultad para su aplicación práctica.

Los pocos intentos normalizadores que se han producido en este área surgieron en Estados Unidos en 1972. Producto del interés que había generado el tema, la *American Accounting Association* constituyó un comité que recopiló el contenido de los trabajos que se habían llevado a cabo hasta el momento, animando a los investigadores a desarrollar esa línea de investigación (Martínez Ramos, 1997). En el primero de los informes de este comité se definía la CRH como “el proceso de identificar y medir los datos sobre los recursos humanos y comunicar esa información a las partes interesadas” (AAA 1974, pág. 169). En el siguiente informe se amplía el campo, al sugerir que se entiende mejor como una parte de proceso de gestión de personal: “la meta no es meramente contabilizar, sino mejorar la contribución del personal a las organizaciones, la sociedad y la economía” (AAA 1975, pág. 115). De este modo, se concibe la contabilidad de activos humanos como un proyecto interdisciplinar, no como algo que los contables puedan desarrollar aisladamente.

Pero los escándalos de 2001 trajeron una nueva fase de conservadurismo y acabaron con el optimismo que había propugnado un proyecto reformista del IASB y el FASB, que en noviembre de 2007 se decidió congelar. Por lo tanto, observamos que no llegó realmente a producirse una normalización contable (regulación) de la CRH.

3.1.4 Investigaciones sobre CRH

En este apartado presentamos algunas evidencias, principalmente relacionadas con percepciones sobre la idoneidad de aplicar criterios de CRH en las empresas. Por ejemplo, la encuesta de Martínez Ramos (1998) a más de 500 empleados de la provincia de Castellón mostraba la buena disposición de éstas, tanto hacia la activación de los costes de personal, como hacia la valoración de los recursos humanos.

Respecto a la *activación de costes de personal* obtuvo que la capitalización de los costes de personal se considera apropiada, siempre que la cuantía sea significativa (55%), o en cualquier caso (20,4%), en tanto que un 24,1% no lo encuentran justificable. Por su parte, el 80% consideró más apropiado contabilizar una importante campaña de formación como inversión. El 37% está de acuerdo en que la normativa debería cambiar para dar cabida a esta solución, el 26% estaría dispuesto a activarlos a nivel de contabilidad interna, y un 13% reconoce que actualmente ya lo tiene en cuenta en la contabilidad de costes. Respecto a la dificultad que entraña la aplicación, sólo el 5,6% la considera demasiado complicada.

En lo que respecta a la *valoración de los recursos humanos*, el 85,2% estaría interesado en un método de valoración. El 75,9% opina que afectaría a las decisiones; es decir, sería una información útil, especialmente, para la dirección. Y sólo un 14,8% opina que sería interesante comunicarlo a la plantilla. Por último, ante la discusión de si la información se elabora *sobre/para los empleados*, mientras que el 65% de las empresas elaboran información sobre los recursos humanos destinada a la dirección, tan sólo un 26% emite informes destinados al personal.

Por otro lado, a fin de mostrar un ejemplo real de aplicación práctica, también en España, Moneva (1993) seleccionó el apartado titulado “Relaciones industriales” de la memoria anual publicada por la empresa Mercedes-Benz España para 1991, en el que se incluían datos generales sobre el capital humano de la empresa por medio de gráficos (evolución de plantilla activada a lo largo de los años, distribución del número de personas por centros de producción, edad media de la plantilla por centros de trabajo, áreas sobre las que se ha recibido formación en dicho año, etc.). Sin embargo, al igual que en el resto de las grandes compañías españolas que había revisado, en ningún caso aparecían valoraciones económicas del capital humano, lo que no le permitía extraer conclusiones adecuadas en relación a estos recursos.

En todo caso, la encuesta realizada por Camúñez y otros (2003) les lleva a la conclusión de que la Contabilidad Financiera debe asumir la tarea de incorporar a las cuentas anuales información sobre el Capital Humano de la empresa, ya que ésta es demandada por los usuarios a la hora de una toma de decisiones eficiente.

3.1.5 Consecuencias y conclusiones sobre la CRH

En la práctica, y en ausencia de una aplicación real por parte de las empresas, ha quedado demostrado que ninguno de los modelos de medición satisface suficientemente las necesidades de los preparadores de cuentas y de los usuarios en general. Las críticas y problemas identificados en relación a la CRH se agrupan en torno a tres puntos básicos (Martínez Ramos, 1997):

- La complejidad de los modelos de medida.
- Las actitudes de los gestores de las organizaciones, que reconocen los beneficios de la CRH en la teoría, pero necesitan que los beneficios sean demostrados en la práctica.
- Las reacciones de los empleados que pueden ser reacios a ser “medidos”.

Vistas las dificultades, “el debate sobre la capitalización quizá era prematuro” (Hunter y otros, 2010; Wyatt y Frick, 2010). En su opinión se debería aprender cómo identificar y medir la inversión en capital humano, y solo después, relacionar la inversión con los resultados que producen para los distintos grupos de interés.

Se trata de una corriente que no ha cuajado suficientemente en la práctica de las empresas, ni en el campo de la investigación contable (tradicional), de modo que, siguiendo a Ripoll y Labatut (1991), el interés de esta línea de investigación no se centraría tanto en los modelos desarrollados hasta ahora, sino en la discusión que han provocado sobre los conceptos de activo humano y activación de costes de personal, y en el desarrollo que se puede esperar de futuras investigaciones.

Pero parece claro que, dada la importancia que tiene el factor humano en el desarrollo de la actividad empresarial, en la búsqueda de la mejor gestión que logre una mejora de beneficios para la empresa y, en consecuencia, una mejora de la situación de la plantilla, la contabilidad debería hacer un esfuerzo por valorar este factor, a fin de que la información suministrada sea lo más útil posible, tanto para los usuarios internos como para los externos (Ripoll y Labatut, 1991).

Finalmente, siguiendo a Martínez Ramos (1997), dentro de una visión más actual de la CRH quedaría la elaboración de informes (tanto “para empleados” como “sobre los empleados”), que recogeremos en epígrafes posteriores.

3.2 El Capital Intelectual

En la década de los noventa, la investigación sobre CRH, con especial intensidad en los países escandinavos, coexistió con el despertar de un concepto nuevo, el *capital intelectual*, que abarca todos los recursos intangibles de la empresa, y que engloba las motivaciones y objetivos de la CRH. Así, existen evidentes paralelismos entre ambos, pudiendo considerarse que el capital intelectual (en adelante, CI) abarca y amplía a la CRH (Martínez Ramos, 2003).

3.2.1 *Antecedentes del Capital Intelectual*

Los cambios económicos y sociales producidos a lo largo del último siglo han ido restando importancia, tanto a los productos que se obtienen de la naturaleza (sector primario), como al trabajo en la transformación de dichos productos, primero artesanalmente y luego mediante la industria (sector secundario). Así, el siglo veinte habría reclamado la supremacía de los servicios que llegan a las masas de consumidores (transportes, comunicaciones, ocio, etc.). De la misma manera, la venta de cualquier bien pasa, actualmente, por una adecuada definición de los servicios que se ofrecen con dicho producto (diseño del producto, estructura de canales de distribución, políticas de promoción de precios, publicidad por diversos medios, etc.).

En este sentido, está comúnmente aceptado que la sociedad actual se caracteriza por el peso del saber y del conocimiento de los trabajadores de las organizaciones. En este marco, la satisfacción de los empleados, la lealtad de una cartera de clientes, el *know-how* de una empresa, los conocimientos de las personas clave de la organización, etc. son activos que explican buena parte de la valoración que el mercado concede a las compañías y que, sin embargo, permanecen ocultos en los estados contables tradicionales.

La contabilidad, que surgió como un sistema de registro de los elementos que conforman el patrimonio de una empresa (bienes y derechos en el activo; deudas y riqueza propia en el pasivo), con el objetivo de informar a sus propietarios en aras a un mayor control de la misma, ahora se dirige hacia los diferentes usuarios que puedan tomar decisiones en relación con la entidad (acreedores, clientes y proveedores, administraciones públicas, empleados,...) en un enfoque comunicacional y utilitarista de la información. Sin embargo, aún quedan elementos que aumentan el valor de una empresa, pero no quedan reflejados en los documentos contables.

La no aceptación de la importancia de divulgar sobre este tipo de activos menos tangibles, por parte de las empresas, se ha asociado a ciertas consecuencias negativas (White y otros, 2007):

- Los inversores con pequeños paquetes de acciones tienen menos acceso a la información sobre los activos intangibles de una empresa que los grandes inversores.
- Si la información sobre intangibles se mantiene privada, se puede dar un comportamiento oportunista por parte de los directivos.
- El coste de capital puede aumentar para las empresas que no divulgan debido a que inversores y bancos únicamente pueden valorar los riesgos con información sobre los activos tangibles.

Del mismo modo, en España, el Libro Blanco (ICAC, 2002) recuerda que, como resultado de los cambios que se han producido en la economía, los principales impulsores de la creación de valor las empresas son ahora de naturaleza intangible y, en consecuencia, no directamente observables, por lo que su identificación y medición, que son cruciales, entrañan una gran dificultad.

Los expertos observan que, a pesar de la creciente importancia de dichos intangibles como fuente de ventajas competitivas, la información que sobre ellos se tiene en el seno de la empresa o se difunde al exterior, es escasa, y que como resultado de todo ello, los estados financieros tiene cada vez menos capacidad para reflejar adecuadamente la situación financiera de las empresas. En este sentido, como impactos de la pérdida de valor informativo de los estados financieros en distintos ámbitos de actividad de la empresa, el Libro Blanco cita los siguientes (ICAC, 2002):

- En los mercados financieros: la falta información sobre los elementos intangibles puede ser fuente de importantes pérdidas económicas para los agentes que toman sus decisiones sobre la base de la información financiera publicado periódicamente por las empresas.

- En el plano de la gestión empresarial: el desconocimiento de los elementos intangibles de la empresa, puede dar lugar al desaprovechamiento de oportunidades de negocio basadas en recursos intangibles en poder de la empresa que pasan desapercibidos a sus gerentes.

En este contexto, en los años 90 aparecieron en el escenario internacional las que se calificaron como “empresas de alto rendimiento”³⁰ y que dieron lugar a un nuevo campo de investigación (Martínez y Burgos, 2010).

El desarrollo de las herramientas de medición de activos intangibles basados en modelos de gestión tomó especial relevancia en Suecia, donde la agrupación *The Swedish Community of Practice* fundada en 1988 por profesores de la Universidad de Estocolmo y formada por investigadores, directivos de empresas suecas intensivas en conocimiento, etc. diseñó metodologías de mediciones financieras para el *Human Resource Cost Accounting* y organizó un banco de datos de recursos humanos (*Key Ratio Institute*), que en 1996 abarcaba 130 empresas con 250.000 empleados (Villacorta, 2003). Posteriormente, empresas como ABB o Telia han diseñado e implementado sus propios modelos de gestión del capital humano, que han sido capaces de representar gastos, ingresos, activos, pasivos e informes complementarios para integrar información no financiera y traducirla en medidas contables.

En la “Comunidad de práctica sueca” se distinguieron dos enfoques (Johanson, 1996). Las dos escuelas presentan como similitudes el interés creciente en el reconocimiento de activos intangibles y que tratan de detectar costes, ingresos y valores ocultos por medio de indicadores no financieros: El *Personnel Economics Institute* fue el origen de los modelos de gestión de recursos humanos. Y el *Konrad*

³⁰ Una revisión de algunos modelos de gestión de capital intelectual en empresas nórdicas puede verse en Álvarez (2007).

Track, más ambicioso, el origen de los modelos de Gestión de Capital intelectual. Este enfoque fue utilizado por 43 empresas en 1994, y fue el embrión para el desarrollo posterior de modelos, como el de la empresa Skandia (Villacorta, 2003).

Esta empresa sueca de seguros y servicios financieros, entendía que lo que daba valor a la empresa son los factores dinámicos y ocultos bajo sus activos y productos. Estos factores son básicamente de dos clases: capital humano (no es propiedad de la empresa) y capital estructural (propiedad de la empresa y negociable). En 1994, bajo la responsabilidad de Leif Edvinson, publicó el primer informe sobre Capital Intelectual correspondiente a 1992 como suplemento al informe financiero.

En la base del modelo Skandia está la idea de que el verdadero valor del rendimiento de una empresa está en su capacidad de crear valor sostenible persiguiendo una visión del negocio y su estrategia resultante. Partiendo de esa estrategia se puede determinar ciertos factores de éxito que es preciso maximizar, agrupados en cuatro áreas: financiera, clientes, proceso, renovación y desarrollo, y una quinta común: la humana. Combinando estos cinco factores se crea un nuevo modelo de presentar informes que Skandia llamó el Navegador y que da una descripción sistemática de la capacidad de la empresa para transformar el capital intelectual en capital financiero. En todo caso, se entiende que cualquier informe de capital intelectual deberá ser un documento vivo, dinámico, humano. Deberá contener los indicadores pertinentes y presentar esas medidas en una forma que sea fácilmente comprensible, aplicable y comparable entre las distintas empresas.

Entre otras iniciativas posteriores se encuentra “*Investors in people*”, como consorcio de empresas y organismos públicos, que creó un marco de 10 indicadores básicos para evaluar la política de personal y los premios para reconocer las organizaciones. Se trata de una referencia en la mejora de resultados empresariales mediante políticas de personal y lo aplican 35.000 empresas que afectan a 7 millones de personas (Martínez y Burgos, 2010).

3.2.2 *Características del Capital Intelectual*

El capital intelectual, que va adquiriendo mayor importancia por el auge de la economía basada en el conocimiento, tiene la capacidad de explicar muchas de las diferencias que causan divergencias entre el valor de mercado de una empresa y su valor teórico (Brennan y Connell, 2000) y que no se explican a través de la información financiera tradicional (Petty y Guthrie, 2000) (en Suján y Abeysekera (2007). Pero la aproximación al concepto de Capital Intelectual (en adelante, CI) “*resulta algo arduo, sino caótico, por la variedad de definiciones y elementos que forman parte de él*” (Díez y otros, 2010).

En España, a partir de 1997, el modelo de medición y gestión *Intelect* desarrollado por el *Instituto Universitario Euroforum Escorial* definió el CI como “*el conjunto de activos de una sociedad que, pese a no estar reflejados en los estados contables tradicionales, generan o generarán valor para la empresa en el futuro*” (en Rodríguez Jericó, 1999). Bajo esta concepción, también se entiende el capital humano como las capacidades individuales, conocimientos, destrezas y experiencia de los empleados que componen la empresa.

El Modelo *Intelect* dividía el CI en tres componentes, de los que se estudiarán diferentes indicadores:

- **Capital Humano.** Se refiere al conocimiento (tanto explícito como tácito), útil para la empresa y poseído por las personas y equipos de la misma, así como su capacidad para generarlo, es decir, su capacidad para aprender. Es la base de la generación de los otros dos tipos de Capital Intelectual.
- **Capital Estructural.** Se identifica con todos aquellos conocimientos estructurados de los que depende la eficacia y eficiencia interna de la empresa: los sistemas de información y comunicación, la tecnología disponible, los procesos de trabajo, las patentes, los sistemas de gestión, etc.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- **Capital Relacional.** Se refiere al valor que tiene para una empresa el conjunto de relaciones que mantiene con el exterior. La calidad y fidelidad de la base de clientes de una empresa y su potencialidad para generar nuevos clientes en el futuro, así como, la relación con otros agentes del entorno (alianzas con competidores, con proveedores, etc.).

ELEMENTOS		
CAPITAL HUMANO	CAPITAL ESTRUCTURAL	CAPITAL RELACIONAL
<ul style="list-style-type: none"> - Satisfacción del personal - Estructura del personal - Competencias de las personas - Liderazgo - Estabilidad: riesgo de pérdida 	<ul style="list-style-type: none"> - Cultura y filosofía del negocio - Procesos de reflexión estratégica - Estructura de la organización - Propiedad intelectual - Tecnología de proceso - Tecnología de producto - Procesos de apoyo - Procesos de captación de conocimiento - Mecanismos de transmisión y comunicación - Tecnología de la información 	<ul style="list-style-type: none"> - Base de clientes relevantes - Lealtad de clientes - Intensidad de la relación con clientes - Satisfacción de clientes - Procesos de apoyo y servicio al cliente - Cercanía al mercado - Notoriedad de marca - Reputación/Nombre de la empresa - Alianzas estratégicas - Interrelación con proveedores - Interrelación con otros agentes

Cuadro 3.6: Indicadores y componentes del capital intelectual

Fuente: Modelo Intelect (Rodríguez Jericó, 1999)

Los objetivos principales del modelo eran los siguientes:

- Evaluación de las diferentes alternativas de medición a nivel internacional.
- Elaboración de un modelo genérico de medición y gestión del Capital Intelectual de la empresa.
- Sensibilización de la dirección de la empresa sobre la importancia de medirlo y gestionarlo.

Para poder cuantificar los activos intangibles o elementos señalados, los componentes de las tres áreas de CI se asocian a los indicadores, que dependerán de la estrategia de la empresa y de sus sistemas de información, constituyendo el denominado *mapa de indicadores*.

En la aplicación de este método se deberían seguir las siguientes fases: a) Formación del equipo directivo; b) Análisis de la estrategia de la empresa; c) Definición de factores críticos de éxito; y d) Establecimiento del mapa de indicadores. Una vez enunciados sus objetivos y características, se llevaron a cabo unas pruebas piloto en tres empresas (Finanzia, del grupo BBV; Idom; y TSAI-Telefónica de Sistemas Avanzados) cuyos resultados se publicaron por primera vez en 1998.

Posteriormente, la propuesta RICARDIS de la Comisión Europea (Unión Europea, 2006) definió el CI como “*la combinación de recursos (humanos, organizacionales y relacionales) y las actividades de una organización*”. Esto incluye conocimientos, capacidades, experiencias y habilidades de los empleados; actividades de I+D, rutinas organizacionales, procedimientos, sistemas, bases de datos y derechos de propiedad intelectual de la compañía; y todos los recursos relacionados con las relaciones externas de la empresa como las que mantiene con clientes, proveedores, aliados de I+D, etc. (Díez y otros, 2010).

Más recientemente, la terminología académica describe el Capital Intelectual en tres dimensiones: capital *interno* (estructural), capital *externo* (relacional/clientes), y capital *humano*. En concreto, en lo que se refiere a la definición y descripción del capital humano, los diferentes autores han ido aportando sus matices.

Autores	Definición del <i>Capital Humano</i> como parte del CI
Edvinsson y Malone (1997)	Es una combinación de conocimiento, habilidades, experiencia y capacidades individuales de los empleados de la empresa, de las que no es posible apropiarse.
Hudson (1993)	Es una combinación de cuatro factores: herencia genética, educación, experiencia y actitudes respecto a la vida y los negocios.
Roos y otros (2001)	<p>El valor del capital humano radica en la competencia, actitud y agilidad intelectual de los empleados, conceptos que son entendidos de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La competencia genera valor a través del conocimiento, habilidades, talento y saber-hacer. • La actitud incluye valor generado por el comportamiento de los empleados en el puesto de trabajo. • La agilidad intelectual es la capacidad de innovar y cambiar prácticas, reflexionar sobre problemas y alcanzar soluciones innovadoras.

Cuadro 3.7: Aportaciones a la definición de capital humano

Fuente: Adaptado de la revisión de Díez y otros (2010)

En todo caso, los beneficios de divulgar información sobre CI consisten en mejorar la capacidad de decisión de los grupos de interés en relación con la empresa y su resultado, y en ayudar a disminuir el *gap* o diferencia entre el valor de mercado y el valor teórico (Marr y otros 2003, Andriessen, 2004).

Una vez desarrollado su marco teórico sobre las “lecciones aprendidas” como una forma de contabilización del capital intelectual, Martínez y Burgos (2010) concluyen que los activos de conocimiento son un elemento más que, como los tangibles, puede y debe considerarse en los balances contables. Esta información sobre capital intelectual sería de especial importancia en países como Australia, donde el sector servicios contribuye en un 80% a la actividad económica (Sujan y Abeysekera, 2007).

Sin embargo, siguiendo a Dumay y Rooney (2011), el “viaje” del capital intelectual (las prácticas de gestión correspondientes) se comunica mejor narrando la historia (sobre cómo se moviliza dicho capital intelectual), que registrándolo en el sistema contable.

3.2.3. Normalización de la información sobre Capital Intelectual

Los organismos internacionales reguladores de la contabilidad empresarial más relevantes, como el IASB y el FASB, han incluido en sus respectivas agendas de trabajo proyectos relativos a la revelación de información sobre intangibles. La UE le otorgó cierta prioridad, resultado de la cual fueron las “*Directrices para la gestión y difusión de la información sobre intangibles (informe de capital intelectual)*” del proyecto MÉRITUM desarrollado entre 1998 y 2001. Y por ejemplo, Japón es un país cuyo Ministerio de Economía e Industria, a partir del establecimiento de su Política de Propiedad Intelectual en 2002, ha emitido guías para la divulgación de los activos intelectuales (Holland y otros, 2012).

Sin embargo, las normas contables han avanzado tímidamente en la exploración del valor contenido en los intangibles, en general, y en el capital humano,

en particular, de modo que todavía están muy lejos de permitir una explicación suficientemente detallada sobre los aspectos de la política de recursos humanos (Martínez y Burgos, 2010).

En España, el Libro Blanco, que podríamos considerar como una regulación “blanda” (no obligatoria), sugiere que mediante el informe de capital intelectual las empresas pueden difundir información sobre los intangibles que integran su CI, comunicando a los accionistas y otros terceros interesados las capacidades, recursos y compromisos de la empresa en relación con los elementos que actualmente se consideran como elementos fundamentales en la creación de valor de la empresa: los intangibles. El informe de capital intelectual costaría de tres partes (ICAC, 2002):

- Visión de la empresa. Describe en qué se diferencia la empresa de sus competidores y qué recursos intangibles le permite marcar distancias con otras organizaciones. Se narra cómo los distintos agentes se benefician de las actividades dirigidas a generar conocimiento de la empresa, justificando, por ejemplo, el interés de invertir en la empresa o de tener un empleo en la misma.
- Resumen de recursos y actividades intangibles. Se describen los recursos intangibles de que puede disponer la empresa, las diferentes actividades llevadas a cabo hasta la fecha y las que se realizarán en el futuro para incrementar el valor de dichos recursos. La presentación de los recursos y actividades intangibles se refiere a las tres categorías de capital intelectual, humano, estructural y relacional. La empresa debe demostrar que es precisa una combinación única de acciones para alcanzar los objetivos estratégicos y que la compañía está en la práctica desarrollando estas acciones.
- Sistema de indicadores de los recursos y actividades intangibles. Permite a los proveedores de bienes, servicios o capitales de la empresa llevar a cabo una estimación acertada de los beneficios futuros de la empresa y del riesgo que conlleva la inversión en ella. Esta información será de mayor utilidad cuando no

sólo se presentan los indicadores, sino también su tendencia esperada y su relación con los resultados y el crecimiento futuro de la empresa.

Por último, la recomendación de la Comisión de expertos relativa al desarrollo de la información sobre intangibles, es la de incentivar cambios por parte de los reguladores públicos o privados de la información financiera en los siguientes ámbitos (ICAC, 2002):

- Diseñar los sistemas de indicadores más significativos que reflejen el estado de los elementos intangibles que constituyen parte del patrimonio empresarial.
- Que procedan a su divulgación y estandarización entre las empresas que voluntariamente quieran utilizarlos en su información financiera.
- Que se revise el tratamiento contable actual de los activos intangibles, entendiendo que se deberían reducir las restricciones establecidas para su aplicación.

Recientemente AECA (2012d) ha publicado un documento de normalización, en el que se reconoce el gap entre teoría y práctica sobre el CI, por lo que se señala la necesidad de seguir cooperando (trabajando en red entre académicos y profesionales) e investigando. En concreto, muestra su propuesta de actualización de modelo *Intellectus* que presenta en forma de árbol morfológico clasificando los componentes del CI en Capital humano, Capital estructural (Tecnológico y Organizativo) y Capital Relacional (de Negocio y Social), cada uno de ellos con sus elementos, representando por ciertas variables que se miden mediante diferentes indicadores, y a los que se añadiría un último elemento de Capital de Emprendimiento e Innovación que incluye como una de sus variables la Responsabilidad Social Corporativa.

3.2.4 Investigaciones sobre las prácticas de divulgación del Capital Intelectual

En los últimos 20 años se han llevado a cabo diferentes estudios sobre la práctica de medición y divulgación sobre el Capital Intelectual, resultando que respecto al capital humano, por ejemplo, se ha utilizado una gran dispersión de posibles indicadores (Rompho y Siengthai, 2012). Analizadas las prácticas de divulgación del CI de empresas australianas, Guthrie y Parker (2000) obtuvieron que los componentes del CI se comprendían pobremente, identificaban inadecuadamente, se gestionaban ineficientemente y se divulgaban de forma inconsistente (en Sujan y Abeysekera, 2007). El estudio posterior de Sujan y Abeysekera (2007) sobre las 20 mayores empresas cotizadas de ese mismo país para el ejercicio 2004, también revela que la práctica de divulgación sobre capital intelectual no es estructurada ni sistemática, y que resulta inconsistente, ya sea en contenido y en frecuencia, tanto entre empresas como entre sectores.

Por contenidos, lo más divulgado corresponde a capital externo (48%), en segundo lugar, al capital interno (32%) y, en último, al capital humano (21%). Y respecto a características, la mayoría de la información sobre capital intelectual es cualitativa. Los autores justifican que algunos temas son difíciles de cuantificar (como la cultura de gobierno, o la filosofía de gestión), pero entienden que queda margen para mejorar la divulgación en algunos temas.

Comparado con las evidencias de Guthrie y Parker (2000), Sujan y Abeysekera (2007) encuentran que ha habido un aumento modesto en divulgación sobre capital intelectual en Australia, especialmente en lo referido a información cuantitativa, pero que la información sobre capital humano desciende, y sugieren que el descenso puede deberse a que la flexibilidad laboral disminuye el compromiso de las empresas a la hora de buscar fidelidad con los empleados.

Otro estudio relacionado con limitaciones de la práctica informativa relativa al capital intelectual sobre informes anuales del periodo 1992-2004 (anterior a adoptar

las NIIF en Australia), señala que muchas empresas incluyen esquemas y medidas de capital intelectual, la mayoría correspondientes a cuatro categorías de activos intermedios (capital humano, capital intelectual, capital organizacional, y capital de clientes o relacional). Sin embargo, la utilidad operacional se ve disminuida por la función relativamente abstracta de dichos esquemas (Wyatt y Frick, 2010). Haji y Ghazali (2012) obtienen resultados inconsistentes según los ítems analizados, y Giuliani y Marasca (2011) observan que el CI tiene niveles limitados de objetividad, consistencia, comparabilidad y comprensibilidad.

Como características de la información sobre capital intelectual en los informes de sostenibilidad de empresas cotizadas italianas en 2005 y 2006, Cinquini y otros (2012) encuentran que la información es principalmente no financiera, cuantitativa y sin referencias temporales con un bajo nivel de información que mira al futuro.

En cuanto a las posibles explicaciones al bajo nivel de divulgación sobre CI encontrado, Guthrie y Parker (2000) exponen que, en general, las empresas no contaban con un marco de divulgación para el Capital Intelectual (en Sujan y Abeysekera, 2007). Igualmente, Giuliani y Marasca (2011) señalan como limitaciones del CI la ausencia de unas guías de valoración generalmente aceptadas en cuanto a disponer de una definición común, por lo que sugieren que los reguladores diseñen normas útiles, a fin de que el valor del CI sea más comprensible a externos, y que identifiquen las mejores prácticas de gestión del CI.

Otra posible línea de estudio es la de la identificación de los factores más relacionados con un determinado nivel de divulgación. Too y Somasundaram (2011) encuentran que a lo largo del periodo 2002-2008, la extensión de las divulgaciones sobre CI en los folletos de oferta para emisión en la bolsa en Malasia ha aumentado considerablemente. Además del tiempo transcurrido, los autores han encontrado otros siete factores que han influido significativamente, entre los que se encuentran el

tamaño de la entidad, el nivel tecnológico, la actividad y rendimiento exterior o la propiedad por parte de directivos en el periodo anterior a la oferta.

En todo caso, el beneficio más importante que se espera de la información, es que sea útil para la toma de decisiones. Como venimos señalando, las investigaciones suelen aproximarse a esta utilidad, tanto a través de la recogida de percepciones de los distintos agentes interesados en la información, como a través de la medición de los efectos que causa, como pueden ser las operaciones de compra-venta de acciones en los mercados financieros, entre otros. Así, en lo que respecta a las percepciones acerca de la utilidad de la información divulgada sobre capital intelectual, la encuesta reciente de Ousama y otros (2011) que recoge las opiniones de preparadores (directores financieros y contables) y usuarios (analistas y bancos de crédito) de empresas cotizadas en Malasia confirma que, tanto los preparadores como los usuarios, perciben la información sobre CI divulgada en los informes anuales como útil para la toma de decisiones económicas.

Por el lado de los impactos, en un estudio del caso a lo largo de seis años, mediante entrevistas semi-estructuradas y análisis de documentos internos y externos sobre una empresa pública reconocida como líder del sector público por sus prácticas de gestión y divulgación del capital intelectual, Dumay y Rooney (2011) muestran que la empresa fue capaz de hacer frente a los retos de la transición a una empresa negocio público. Con ello quieren demostrar que se pueden implementar prácticas de capital intelectual efectivas, sin contar necesariamente con medidas de capital intelectual concretas. De este modo, argumentando que el capital intelectual es algo más complejo que desarrollar un balance sobre CI, los autores abren el debate sobre si la contabilidad del CI puede ofrecer una solución por sí sola o no.

En sentido similar, el estudio del caso con metodología investigación-acción (enfoque intervencionista) de Giuliani y Marasca (2011) se centra en el valor financiero del CI y quiere mostrar cómo la naturaleza específica del CI influye en su proceso de valoración. Así, los autores consideran que el proceso de valoración del CI

puede considerarse una oportunidad para visualizar y comprender, tanto el capital intelectual como su influencia en el rendimiento financiero de la entidad.

Analizados los informes anuales de empresas cotizadas del Reino Unido, Australia, Hong Kong y Singapur, Vafaei y otros (2011) obtienen que el índice de CI está positivamente asociado con el precio de mercado y que, por lo tanto, tiene relevancia valorativa en empresas de dos países, y en sectores no tradicionales. La relevancia valorativa incremental de beneficios y activos netos es principalmente no significativa, pero la interacción de dichas variables con el índice de CI aumenta considerablemente el poder explicativo de los modelos.

Por su parte, Holland y otros (2012) analizan la contribución de la información sobre CI pero para las estimaciones de beneficio y valoración de las empresas en una muestra de empresas de inversión japonesas. Sus resultados muestran que los modelos de creación de conocimiento podrían limitar o fomentar un lenguaje común de comunicación entre compañías y mercados en relación con el CI, lo que podría influir en la calidad de la divulgación corporativa y de los procesos de rendición de cuentas.

En España, la necesidad de mayor investigación sobre este tema estaría justificada por un creciente interés por la aplicación de modelos de capital intelectual, por la diversidad conceptual existente en la parametrización del mismo, así como por el, aún incipiente y parcial, estado de la investigación empírica (Ochoa y otros, 2010).

Con el objetivo de exponer un ejemplo práctico, hemos tomado el caso pionero del grupo BBV (informe relativo al ejercicio 1998), del que hemos seleccionado la información relativa al capital intelectual, tanto los datos que presenta, como las explicaciones aclaratorias que aporta la empresa. En este informe el BBV reconocía que la importancia de los activos intangibles iba en aumento en la valoración que los mercados hacen de las empresas. De ahí surge, en su opinión, la necesidad de desarrollar nuevas herramientas que sirvan para identificar los “otros

activos de las empresas” (BBV, 1998). En concreto, en lo que se refiere a la valoración del Capital Intelectual, el BBV explicaba que, al haberse incorporado al proyecto “Intelect”, inicialmente se publicaron datos sobre su filial Finanzia para el ejercicio 1997, y seguidamente se amplió la aplicación del proyecto al conjunto de empresas del grupo. El modelo de medición y gestión aplicado para el ejercicio 1998 se estructura en los tres bloques típicos, que en el caso del capital humano, dio lugar a los datos que se muestran en la siguiente tabla. Como indicadores del Capital Estructural el BBV (1998) informa sobre el modelo de *Dirección Orientada a Resultados* (modelo “DOR”) y los procesos de formación en equipos de mejora y en el proceso de Calidad Total que han sido reformados en el ejercicio 1998.

INDICADORES DE CAPITAL HUMANO					
	1995	1996	1997	1998	
Nº de empleados en España	25.136	24.835	25.067	24.678	
Nº de empleados en el resto del mundo	9.042	19.229	32.215	45.321	
% de plantilla con catalogación menor standard	14,1	6,4	4,3	3,3	
% horas de formación sobre jornada laboral		1,98	2,47	2,82	3,29
Edad media de la plantilla		44,4	45,1	44,8	44,3
Diversidad hombres/mujeres		79/21	78/22	77/23	75/25
Rotación interna		23,4	24,6	34,6	34,9
Ingresos de jóvenes alto potencial			445	797	933
Ingresos especialistas			50	104	135

Tabla 3.1: Indicadores y componentes del capital humano

Fuente: BBV (1998)

Por ejemplo, el porcentaje de personas a quienes se aplica el modelo DOR ha aumentado del 18,7 al 66%. En términos de personas, la retribución variable afecta al 61% de los empleados, suponiendo un 6,7% la retribución variable respecto del total. En el ámbito del Capital Relacional, en relación con los clientes, el banco resalta que el índice de lealtad en la red comercial es del 93,3% y el índice de satisfacción, del

77%. En cualquier caso, podemos ver que, al menos en apariencia, toda la información que se presenta tiene una orientación positiva.

Años más tarde, en relación a las empresas del IBEX 35 del año 2003, el Anexo F en el documento RICARDIS (Unión Europea, 2006) muestra que según el nivel de información sobre intangibles, se distinguen las empresas que únicamente presentan la documentación legal con pocas narrativas y algunos indicadores; las que presentan narrativas más desarrolladas sobre recursos humanos y mayor cantidad de indicadores, etc. Y en la máxima categoría, las que presentaban un informe de RSC con una sección sobre intangibles o capital intelectual, en la que se presenta un texto narrativo bien desarrollado junto a un sistema de indicadores, incluyendo 5 empresas que incluyen la que acabamos de citar como ejemplo (BBVA, Arcelor, Bankinter, Telefónica y Unión Fenosa).

Recogidas las opiniones de directores financieros (excepto sector primario e instituciones financieras) en relación con el uso de indicadores sobre el capital humano, de los 6 temas propuestos relacionados con los empleados, se ha dado prácticamente la misma importancia a 5 de ellos (Díez y otros, 2010). En orden descendente, serían: condiciones de trabajo y asegurar la seguridad; capacidad del equipo de trabajo; cualificaciones profesionales; estabilidad en el empleo; capacidad de adaptación. En cambio, no hay tanto consenso respecto a la creatividad de los empleados. Por otra parte, al analizar los indicadores divulgados por dichas empresas, en la parte de Capital Humano, aparecen como más utilizados los referidos a formación de personal y siniestrabilidad laboral. Entendemos que las informaciones relativas a las horas de formación efectivamente realizadas o a la siniestrabilidad laboral, pueden ser más objetivos o verificables y, por lo tanto, suponemos que las empresas tienen mayor facilidad para divulgarlos. En todo caso, parecería haber cierto *gap* entre la percepción de relevancia de ciertos aspectos (cualificaciones, estabilidad, capacidad de adaptación, etc.) y la divulgación de dicha información mediante indicadores ya sea por considerarla información sensible o más difícilmente medible.

3.2.5 *Consecuencias y conclusiones sobre el Capital Intelectual*

Analizados los modelos de gestión del capital humano de países más avanzados en el tema, Villacorta (2003) concluye que éstos han sido capaces de representar gastos, ingresos, activos, pasivos e informes complementarios para integrar la información financiera, de forma que han logrado traducir, en medidas financieras, el esfuerzo de las empresas en este ámbito.

Pero, a pesar de la repercusión teórica del CI, como ocurrió en su día con la CRH, las propuestas planteadas aún no han obtenido un reconocimiento normalizador (Martínez Ramos, 2003). En todo caso, queda clara la dificultad que encuentran las empresas para reflejar numéricamente el valor de los recursos humanos (Spender y Marr, 2006), por lo que algunas de las propuestas de los académicos (Dumay y Rooney, 2011) pasan por buscar otras fórmulas de divulgación que se centren en la forma narrativa.

Éste es el enfoque que predomina en las dos corrientes que presentamos a continuación, la *Contabilidad Social* (CS) o *Divulgación social corporativa* (DSC) y la RSC, corrientes cuyos límites o diferencias no están claros pues como hemos visto, incluso en la propuesta de AECA (2012d) se incluye la RSC como variable integrante del Capital Intelectual.

Todas comparten como sustrato fundamental, ofrecer entre otros temas, información sobre determinados temas sociales, y en concreto, relativos a los empleados. Pero la RSC responde a una idea de empresa o entidad que se relaciona con un número mayor y más exigente de grupos de interés, a los que hay que considerar en la gestión, así como en la información que se les proporciona.

3.3 La Contabilidad Social o Divulgación Social Corporativa

La Contabilidad Social se inició en la década de los años 70, con el interés de elaborar información financiera con un contenido social (Moneva y Llana, 1996).

3.3.1. Antecedentes de la Divulgación Social Corporativa

La información financiera exigida por las diferentes regulaciones contables se dirige, principalmente, hacia un reducido grupo de agentes (accionistas y acreedores), por lo que el resto no encuentra una utilidad elevada a la misma.

En todo caso, durante las últimas décadas, nuevas preocupaciones de la sociedad llevaron demandas de información promovidas por otros grupos de interés que fueron provocando la aparición de innovaciones, entre las que podemos destacar la elaboración de *información de base social*, también llamada *Contabilidad Social o Divulgación Social Corporativa*.

Esta corriente tuvo sus inicios a mediados de los años setenta, pero perdió atención hasta principios de los noventa cuando volvió a emerger (Espinosa, 1998).

3.3.2 Características de la Divulgación Social Corporativa

Admitiendo que las empresas asumen una responsabilidad para con la sociedad en la que llevan a cabo sus actividades, y siguiendo a García Echevarría, la *Contabilidad Social* constituye “*la expresión instrumental de dicha responsabilidad social de la empresa, como instrumento de información, tanto interna como externa, en el intento de definir un sistema de información económico-social al servicio de la sociedad, en la búsqueda del Consenso Social que conduzca a asignaciones satisfactorias de recursos*” (en Peyró, 1997).

Siguiendo la revisión de Espinosa (1998), la contabilidad social es, en términos generales, una combinación de (Gray, 1990):

- a) Contabilidad de diferentes cosas (otras aparte de la contabilidad de hechos estrictamente económicos);
- b) Contabilidad en diferentes medios (además de la contabilidad en términos estrictamente financieros);
- c) Contabilidad para diferentes individuos y grupos (no necesariamente dirigida únicamente a los suministradores de fondos); y
- d) Contabilidad para diferentes propósitos (no únicamente para permitir la toma de decisiones cuyo éxito será juzgado en términos financieros, o de *cash flow*).

No se trata únicamente de la presentación de cuentas a grupos sociales, internos y externos, ya que si se quiere alcanzar la realización de los objetivos sociales fijados, éstos deben integrarse en los sistemas de decisión e información a los distintos niveles empresariales.

Dentro del término “*Divulgación social corporativa*”, tradicionalmente se han englobado tres categorías (Cooper, 2011), como son las de *empleados* (antes de 1990, en las empresas occidentales la divulgación social se basaba fundamentalmente en temas relacionados con el personal), *medioambiente* (que se desarrolló posteriormente) y *ética* (aún poco desarrollado). Pero la información de base social o contabilidad social puede tener un alcance más amplio al recoger otras tendencias que intentan aunar los objetivos sociales del sector público y del sector privado con información específica (Mathews y Perea 1991, en Moneva y Llena 1996):

División	Objetivo	Área básica de utilización	Temas asociados
Contabilidad de la responsabilidad social	Desglose de partidas individuales con impacto social	Sector privado	<ul style="list-style-type: none"> • Informes para empleados • Contabilidad de recursos • Democracia industrial
Contabilidad del impacto total	Medición de los costes totales de dirigir una organización	Sector privado	<ul style="list-style-type: none"> • Planificación estratégica • Análisis coste-beneficio • Contabilidad elemental

Contabilidad socioeconómica	Evaluación de proyectos financiados por el sector público	Sector público	<ul style="list-style-type: none"> • Análisis coste-beneficio • Presupuesto base cero • Presupuesto por programas • Indicadores de eficiencia y eficacia • Auditoría de eficacia
Contabilidad de los indicadores sociales	Cuantificación no financiera a largo plazo de las estadísticas sociales	Sector público	<ul style="list-style-type: none"> • Cuentas nacionales • Estadísticas nacionales
Contabilidad de la sociedad	Intentos para representar la contabilidad en términos globales	Sector público y privado conjuntamente	<ul style="list-style-type: none"> • Teoría de sistemas • Tendencias megacontables

Cuadro 3.8: Otras áreas que abarca la contabilidad social

Fuente: Mathews y Perea (1991), en Moneva y Llena (1996)

En todo caso, para el desarrollo de este epígrafe, utilizaremos la clasificación inicial de Moneva (1993), según la cual la *Contabilidad Social* recoge documentos o datos con una utilidad específica para grupos de usuarios distintos a los tradicionales, entre los que se pueden encontrar:

- a) Información sobre Recursos Humanos,
- b) Información para Empleados, y
- c) Información sobre Responsabilidad Social.

a) Información sobre Recursos Humanos

Es la información que proporciona datos sobre la inversión efectuada en el capital humano de la empresa, así como sobre la eficacia y eficiencia de dichos recursos. Como mínimo deberían tratarse las siguientes cuestiones Moneva (1993):

- Plantilla: desglose según las distintas funciones, categorías u otras variables significativas.
- Remuneraciones concedidas a las distintas funciones y categorías.
- Formación y especialización del capital humano: gastos incurridos.
- Valoración de los recursos humanos: global o por funciones.
- Eficacia y eficiencia: medición de las distintas categorías y funciones.

En una versión posterior, Moneva y Llena (1994) clasifican estas mismas cuestiones en cuatro categorías (en Martínez Ramos, 1997):

- Inversión en adquisición o entrada del capital humano.
- Inversión en formación.
- Valoración asignada por la empresa al conjunto de los RRHH.
- Medición de la eficacia y eficiencia de las distintas categorías y funciones.

b) Información para empleados

Se trataría de un informe expresamente dirigido para su comunicación a los trabajadores de la compañía, que recoge aspectos financieros y operativos de la organización, así como sus realizaciones más recientes. El contenido que se considera básico para este tipo de informe sería el siguiente (Maunder 1986, en Moneva, 1993):

- Información de carácter predictivo sobre beneficios futuros, seguridad en el puesto de trabajo y posibles beneficios no monetarios.
- Datos sobre niveles de comportamiento de empleo, estructura, distribución de las remuneraciones, y salubridad y medidas de seguridad del puesto de trabajo.
- Informaciones similares a las recibidas por otros grupos de usuarios, como por ejemplo, el estado de origen y aplicación de fondos, y el estado del valor añadido.

Entendemos que este tipo de propuestas sigue vigente hoy en día, por resultar una necesidad de información que no está suficientemente cubierta, y a la que hay que añadir temas como la gestión de la igualdad de oportunidades, la conciliación de la vida laboral y familiar, etc.

e) Información sobre la Responsabilidad Social

El concepto de *Responsabilidad Social Corporativa* (RSC) hoy en día se refiere también a otros aspectos como los éticos, de relación con clientes y proveedores, de gobierno de la entidad, etc. que afectan al conjunto de la sociedad. Si bien nuestro interés se centra en lo que respecta al personal, esta concepción de RSC ha adquirido tal relevancia que le dedicaremos un apartado específico más adelante.

En la implantación de la información de base social se han producido ciertas dificultades, señaladas por Moneva y Llena (1996), que ordenadas por temas serían:

- Normalización. Carencia de normas legales o profesionales que orienten la valoración y comunicación de los datos de carácter social.
- Formación de los mandos empresariales.
 - Desconocimiento del verdadero alcance de lo que debe ser la responsabilidad social.
 - Falta de experiencia en estos temas y, por consiguiente, dificultades técnicas para la presentación de datos.
- Costes. Elevado coste de elaboración que no se corresponde con la utilización de la misma por los usuarios. En consecuencia, los autores suponen que las pequeñas empresas no suministrarán de forma habitual información de contenido social, dado el coste de elaboración adicional y el número limitado de usuarios.

Entre los inconvenientes de elaborar este tipo de informes, por un lado estaría el hecho de que se trata de información voluntaria, por las desventajas que ello supone (Martínez Ramos, 1997). En concreto, dado que la información de base social se encuentra ubicada fundamentalmente en el marco de la información voluntaria, no existen referencias de general aceptación en la práctica empresarial respecto a la

estructura y contenidos debidamente formalizados. Así, la ausencia de unos criterios normativos mínimos de presentación de dichos datos puede constituir un grave problema de comparabilidad que puede conducir al abandono de su comunicación por efecto de la escasa utilidad (Moneva y Llena, 1996).

Por otro, la proliferación de informes que puede llevar a lo que se ha dado en llamar *sobrecarga* de información, que no tendría por qué producirse si se contara con un apropiado diseño que permitiera agrupar y ordenar una serie de datos que de otro modo, o no están disponibles, o están dispersos, de modo que su utilidad es muy reducida (Martínez Ramos, 1997).

Siguiendo a Moneva y Llena (1996), las medidas que deberían adoptarse para disponer de forma generalizada de dicha información, podrían consistir en:

- Concienciación de todos los agentes implicados en la necesidad de conocer el alcance de la responsabilidad social derivada de la actividad empresarial como un elemento básico para la toma de decisiones.
- Emisión de normas u orientaciones que incluyan criterios para la valoración y presentación de los datos que forman parte de la información de base social. En este sentido, también Martínez Ramos (1997) abogaba por diseñar modelos de informes sobre empleados y para empleados, que permitieran disponer de información comparable entre empresas y entre diferentes ejercicios.

Aún hoy, la revisión de Aranguren y otros (2011) refleja una corriente de opinión que indica que la contabilidad tradicional es insuficiente para cubrir las necesidades de información social (Gray y otros 1996, Larrinaga y Moneva, 2005), lo que ha producido un incremento de la demanda de una regulación de la información de este tipo (Deegan y otros, 2002; Freedman y Patten, 2004; Mobus, 2005).

3.3.3 *Normalización de la Divulgación Social Corporativa*

Organismos internacionales, tanto emisores de normas contables como la UE, la ONU o la OCDE, han ampliado aspectos tradicionales, incluyendo una serie de datos sobre los recursos humanos y que se refieren a:

- Número de personas empleadas.
- Desglose de plantilla por funciones.
- Promedio semanal de horas de trabajo por empleado.
- Coste individual de la mano de obra.
- Importe detallado de los sueldos y remuneraciones accesorias, con distinción de los gastos de formación.
- Información sobre el plan de pensiones.

La aplicación práctica más relevante del informe para empleados fue impulsada por la legislación laboral francesa de 1977, que estableció la obligatoriedad de elaborar un balance social, orientado fundamentalmente a satisfacer las necesidades informativas de los empleados, a las empresas en las que participaran más de 300 trabajadores (hasta 1982 sólo era obligatorio para las que tenían más de 750). El artículo 1 establece que el balance social *“recopila en un documento único los principales datos cifrados que permiten apreciar la situación de la empresa en el área social, registrar las realizaciones efectuadas y medir los cambios ocurridos en el último ejercicio y los dos años precedentes”*.

El documento puede considerarse un instrumento de gestión al servicio de la dirección, o bien un instrumento de concertación entre la dirección y el personal. En base a esta última concepción, el balance social es, fundamentalmente, un informe a los asalariados sobre la situación social de la organización, que se constituirá como marco de referencia en el que se puedan fijar unos objetivos sociales compatibles con las variables económicas.

Esta ley recogía las orientaciones emanadas del informe *Sudreau* en el que se introdujo una filosofía tendente a la transformación de las relaciones de la empresa

con los trabajadores (Moneva y Llena, 1996). Siguiendo a los autores, la importancia de este modelo de balance social se debe al reconocimiento, desde el ámbito legislativo, de la necesidad de afrontar con seriedad la comunicación de información con un contenido social por parte de los sujetos contables hacia agentes diferentes a los inversores, en este caso, los trabajadores.

En España, el Libro Blanco sobre la contabilidad recordaba que la única información “social” obligatoria que se publica en los informes anuales de las empresas es la composición de la plantilla de personal, y se lamentaba de que *“al tiempo que la información medioambiental ha ido creciendo en relevancia y aceptación, e incluso es obligatoria, la información social ha pasado a un segundo plano que, con toda seguridad, no merece”* (ICAC, 2002).

En efecto, los expertos entendían que la preocupación por conocer cómo se ha comportado la empresa con la comunidad social que le rodea, incluyendo en la misma a trabajadores, consumidores y la colectividad local que convive con las fábricas, talleres y demás sedes de la entidad, existe y que ésta debería ser satisfecha por la empresa, de modo que la gran difusión de la información de tipo financiero puede dar pie para incorporar información de base social a los informes anuales. En este punto, recomendaban distinguir claramente:

- La política y la estrategia social. Todo lo que se refiere a las líneas maestras de actuación social de la empresa, tal y como ya quedado probado y autorizado por los órganos directivos de la empresa debe formar parte del Informe de Gestión, de forma que constituya el anuncio de un compromiso de coherencia en las actuaciones concretas que deben justificarse sobre los objetivos empresariales.

- Las acciones concretas llevadas a cabo por la empresa (empleos y salarios, formación y promoción profesional, seguridad y salud³¹ en el trabajo, actuaciones a favor de la comunidad local) podrían constar en un documento aparte de suficiente entidad.

A este respecto, la Comisión recomienda al normalizador que establezca unos modelos que contengan esta información y, en su caso, que se analice la conveniencia de exigirla, debiendo sopesar el interés de esta información con el coste derivado del incremento en la carga informativa que cualquier petición adicional supone.

Finalmente en España, la Ley 62/2003 trajo como única novedad en este sentido, el hecho de que en el Informe de Gestión se incluya información sobre el personal en la medida en que sea relevante para la comprensión de la evolución del negocio.

3.3.4 Investigaciones sobre las prácticas de Divulgación Social Corporativa

Partiendo de que la información financiera relativa al personal que exige la normativa española en la elaboración de los estados financieros es bastante reducida, en los últimos años se han llevado a cabo algunos estudios sobre la información social que presentan las empresas, ya se trate de la que exigen las normas (obligatoria), o de la que revelan voluntariamente (voluntaria). Siguiendo a Archel (2003), entre los estudios sobre información de contenido social se puede considerar pionero el trabajo de Carmona y Carrasco (1988) que, para una muestra de 61 empresas y utilizando un índice de divulgación social, encontró que la información en la memoria era escasa.

Entre las actuaciones en favor de la información social, Moneva y Llena (1996) destaca el modelo de balance social que proporcionaba el Banco de Bilbao a

³¹ Una justificación de la necesidad de reconocer la salud de la fuerza de trabajo como elemento constitutivo del capital intelectual (que distingue los conceptos de absentismo y “presenteísmo”) puede verse en Roslender y otros (2012).

final de la década de los 70 y los 80, que dejó de publicarse en 1987 cuando se fusionó con el Banco Vizcaya. Entre los contenidos básicos de este balance social podía encontrarse información sobre el personal (empleo, retribuciones, formación e información al personal, condiciones de trabajo, disfunciones el desarrollo de la actividad laboral,) y sobre las relaciones del banco con la sociedad, aspectos generales de la actividad socioeconómica del banco, o la contribución del banco al desarrollo de la economía, entre otros.

Posteriormente, analizada la información de los años 1993 y 1994 de 28 empresas cotizadas, Pons (1996) concluyó que sólo la mitad de las empresas suministraban información social sobre empleados que no fuera obligatoria. La autora no consideraba este resultado negativo, siempre que siguiera evolucionando y ampliándose por igual en todos los sectores económicos. Sin embargo, en lo que concierne a la calidad de la información, opinaba que era insuficiente y sesgada, interpretando que el único objetivo de publicar información social sobre empleados, era hacerse publicidad positiva, destacando únicamente los datos favorables.

Analizadas las Cuentas Anuales, Informe de Gestión, Carta del presidente e Información adicional de 1994 de 52 empresas que cotizaban en el mercado continuo de ciertos sectores industriales, dentro de la información dedicada al personal, Peyró (1997) distinguía la información obligatoria (gastos de personal, plantilla, provisión para pensiones y obligaciones similares, remuneración miembros del órgano de administración) y “otra información” (convenio laboral, formación, seguridad, salud e higiene en el trabajo). Esta información sobre el personal se presentaba, además de obligatoriamente en la memoria, voluntariamente en el Informe de Gestión (53,85%), la Carta a los accionistas (25%) y la Información Adicional (36,54%).

Podemos ver entonces, que la información sobre personal ya ha estado presente en alguna medida en los Informes de Gestión de las empresas españolas de forma voluntaria.

3.3.5 *Consecuencias y conclusiones sobre la Divulgación Social Corporativa*

Finalmente, en la mayoría de los países, el desarrollo del balance social no se produjo al nivel deseado (Moneva y Llena, 1996). Basándose en Glautier y Roy (1986), y Perks y otros (1993) sugieren que ello pudo ser debido a distintos factores, entre los que destacan los siguientes:

- Indefinición en los objetivos de balance social.
- Ausencia de modelos comparables que permitan obtener datos más útiles, así como disparidad en los contenidos a recoger.
- Escasa rentabilidad que se deriva de la comunicación del balance social. Esto es, elevado coste de elaboración que no se corresponde con el beneficio esperado por los contables.
- Cierta desinterés en los grupos sociales destinatarios de información por la limitada utilidad y fiabilidad de los datos acogidos a los modelos existentes.

Igualmente ocurre con los temas relativos a la comunicación de información de contenido social, en general, tanto en la práctica como a nivel de normas contables.

Observamos que la información de contenido social constituye una necesidad que hoy en día sigue a debate, dentro de la corriente más amplia de la *Responsabilidad Social* que exponemos a continuación. Ésta abarca un mayor número de áreas sobre las que informar, pero finalmente va limitando, a nuestro entender, la cantidad (variedad de contenidos) de información sobre recursos humanos que se había ido propugnando en décadas anteriores.

3.4. La RSC y su divulgación

La información sobre responsabilidad social se consideró inicialmente como uno de los temas sobre los que informar en el ámbito de la contabilidad social, si bien posteriormente ha dado lugar a una corriente que ha ganado en peso como campo de investigación y aplicación práctica por parte de las empresas, en la que se incluyen también otros temas como las inversiones sociales o el propio sistema de gobierno de las empresas.

Entendemos que no se puede diferenciar nítidamente de la corriente sobre Divulgación Social, pero que ahora la RSC se contempla un enfoque más global de la empresa como entidad responsable hacia sus distintos grupos de interés, por lo que de algún modo, abarca y amplía la corriente anterior.

3.4.1 Antecedentes de la RSC

Las empresas, como un elemento más del entramado social, generan importantes beneficios a la sociedad de diversas formas (creación de empleo, incremento de la riqueza mejora del bienestar general, etc.), pero como consecuencia de sus actividades también producen una serie de efectos negativos (Moneva, 1993).

Siguiendo a García Echeverría (1982) en el siglo XIX ya existía la idea de *política social empresarial*, y en el primer tercio del siglo XX la de *economicidad comunitaria* (Archel, 2003).

Pero es en las últimas décadas del siglo veinte, cuando por efecto del reconocimiento de la mayor trascendencia social de la empresa y de las presiones ejercidas por diferentes colectivos, se origina la admisión de una responsabilidad social que, siguiendo a Cea (1980), se entiende como una ampliación del concepto tradicional en dos direcciones (en Moneva y Llena, 1996):

- Estamental, pues la responsabilidad se dirige no sólo al capitalista propietario, sino a todos los estamentos que componen la coalición empresarial.
- De objetivos: los fines de la empresa no deben ser solamente económicos, sino que deben extenderse a factores inmateriales o sociales.

Por lo tanto, la empresa es un “todo” en el que todos los integrantes pueden aportar o restar valor, y siendo la empresa actual más compleja, con numerosos grupos interesados en conocer la “solventia” de la entidad, respecto a sus intereses como grupo específico en relación con ella, de modo que aumentan las necesidades de información de dichos grupos de interés (Rivero, 2010).

Así, en la década de los 90, aunque este tipo de información se encontraba en un desarrollo inicial en la regulación contable, muchas grandes compañías habían comenzado a publicar datos sobre los efectos producidos en su entorno por diferentes razones (Moneva, 1993): presiones ejercidas por algunos grupos sociales (consumidores, empleados, organizaciones ecológicas, etc.); regulaciones específicas para determinados sectores industriales; tratar de hacer frente a las críticas que sufren desde distintos sectores de la sociedad; crear una imagen que permita acceder a determinados grupos de consumidores; o destacar los avances tecnológicos en diversas materias o la labor social realizada.

Como hemos visto en el capítulo primero sobre divulgación de información, estas razones responden a explicaciones como la Teoría de la Señal (enviar un mensaje positivo sobre el buen desempeño de la entidad), Teoría de la Legitimidad (mantener o defender la imagen de la entidad ante posibles críticas externas) como al factor regulación, en la medida en que deben cumplirse determinadas obligaciones informativas, etc.

3.4.2 Características de la RSC

Existen diversas acepciones de los que se entiende por Responsabilidad Social, que han sido aportadas por Andrews (1977), Dierkes (1978), García Echevarria (1978), Muñoz Colomina (1984) o Gonzalo y Túa (1987), entre otros (en Peyró, 1997). Pero la interpretación de lo que debe ser la responsabilidad social es diferente en función del enfoque de quien la describa. Posiciones extremas serían (en Moneva y Llena, 1996):

- Las de la Teoría Económica clásica, como Friedman (1971) que consideraba que la responsabilidad social termina con la producción de bienes y servicios en los términos demandados por el consumidor.
- Las que estiman que la empresa debe asumir una actitud social plena, como la de Woodward y otros (1993).

Una postura intermedia sería la representada por la *Teoría de los Agentes Interesados de la empresa* o Teoría del Partícipe (*Stakeholder Theory*), promovida entre otros por Ansoff (1965), que considera que la estrategia de la unidad económica debe estar limitada por el comportamiento de aquellos grupos o personas individuales con intereses en la actividad de la empresa (Moneva y Llena, 1996). En el siguiente cuadro resumimos algunas interpretaciones que caracterizan las últimas fases en la evolución de la RSC (Cosa, 2010):

Enfoque	Interpretación
Teoría de los <i>stakeholders</i>	El éxito de la empresa depende de la habilidad de sopesar distintas instancia de los portadores de interés. Pero la elección de los gerentes está condicionada por su escala de preferencias por lo que existe el riesgo de privilegiar a determinados grupos de interés en detrimento de otros.
Enfoque de legitimidad	Se basa en la idea de “contrato implícito” con la sociedad, de modo que como la legitimidad de las empresas depende del soporte social y político del que puedan gozar, deberían dedicar más atención a las demandas de su tejido social.
Perspectiva de política económica empresarial	El activismo social es una elección de la empresa basada en los principios guía del obrar humano, es decir, equidad y justicia, y que toma conciencia de la amplitud de sus funciones, incluyendo la producción y difusión de un “valor extendido” hacia todos sus grupos de interés.

Cuadro 3.9: Distintas concepciones de la RSC

Fuente: Elaboración propia a partir de Casani (2011)

En tanto que compromiso voluntario con el entorno, la RSC se puede ver como un instrumento para aumentar la legitimidad. Bajo este enfoque, la empresa aparecería como una institución que en primer lugar persigue el beneficio, función que le asigna el mercado, y solo después se preocupa por el bien social (Casani, 2011).

Desde un punto de vista más positivo, en los últimos años la RSC se ha perfilado como un paradigma de gestión razonablemente eficaz con el que empresas de todo el mundo han podido responder a grandes desafíos que afecta al conjunto de la sociedad, sin por ello renunciar a la legítima necesidad de alcanzar el máximo beneficio posible con sus negocios (Méndez, 2011).

En su opinión, la gestión excelente de la RSC contribuye al logro de los objetivos empresariales en las siguientes áreas: autodiagnóstico global, sinergias organizativas, proyección de marca, anticipación a tendencias de consumo, anticipación y puesta en valor de futuras disposiciones normativas.

En este sentido, gestionar la RSC aludiría al modo en que una organización es capaz de articular objetivos que superan las exigencias legales y que son susceptibles de generar valor añadido para la propia organización, así como para uno o varios de sus interlocutores (clientes, proveedores, empleados, medios de comunicación, reguladores, etc.).

No obstante, en época de crisis disminuyen las ventas de las empresas, lo que hace aumentar la preocupación por el beneficio, de modo que habitualmente se toma la decisión de reducir actividades no básicas, entre las que se encuentran los programas de RSC.

Ello produce un debate sobre la función de la RSC en la situación económica actual, y sobre su influencia en la reestructuración del modelo económico, tal como vemos en el siguiente cuadro.

Concepción RSC	Modelo de empresa (enfoque)	Consideración de la RSC	Consecuencias en época de crisis
Filantrópica	El objetivo fundamental de la empresa es el beneficio, y su responsabilidad se centra en el ámbito económico.	Equivale a cierto compromiso voluntario por el que la empresa devuelve a la sociedad las aportaciones económicas que ella decide.	La RSC es un gasto superfluo que se elimina.
Instrumental	Modelo actual en el que el objetivo final es maximizar el valor para el accionista (enfoque <i>shareholder</i>) sujeto a restricción de intereses de los <i>stakeholders</i> .	RSC como instrumento para la consecución del beneficio a través de políticas transversales (gestión de riesgos, imagen corporativa, etc.) que van adquiriendo mayor importancia estratégica.	La RSC es una herramienta de gestión válida.
Avanzada (AECA, 2007)	Modelo de empresa pluralista. El objetivo final es la creación de valor para el conjunto de los <i>stakeholders</i> .	Reparto del valor creado en función de las aportaciones de cada uno (no hay prevalencia de los accionistas). La RSC podría considerarse como el núcleo central del modelo de negocio (González Hernández, 2011).	“Nuevos pioneros” (Ellis, 2010) o “ <i>Capitalismo creativo</i> propuesto por Bill Gates en el Foro de Davos de 2008”. Necesidad de reformar el sistema capitalista para que recoja de forma más adecuada los nuevos valores sociales, de forma que más gente pueda generar beneficios o alcanzar reconocimientos haciendo un trabajo que reduzca las desigualdades en el mundo.

Cuadro 3.10: Distintas concepciones de la RSC y el impacto de la crisis en cada una de ellas

Fuente: Elaboración propia a partir de Casani (2011)

Un punto de vista más pesimista señala la irresponsabilidad empresarial y las carencias institucionales que han contribuido a generar una situación de mayor distancia entre el significado de “gestionar la RS” y el de “ejercer una efectiva gestión responsable de la empresa” (Méndez, 2010). En este sentido, la crisis de los mercados financieros globales que está teniendo lugar a partir de 2008, se estaría convirtiendo en una crisis de legitimidad del propio sistema económico capitalista (Casani, 2011), de modo que aumenta la necesidad de mostrar su utilidad para toda la sociedad.

Según esta Teoría de la Legitimidad y la necesidad de mostrar la utilidad por parte de las empresas en época de crisis, para nuestro estudio podríamos esperar que, a partir de 2008, las empresas estuvieran asumiendo una política de transparencia sobre recursos humanos en un mayor grado.

En todo caso, la RSC supone ciertas ventajas competitivas en el plano de la gestión, por lo que Lizcano (2011) opina que incluso las PYMES podrían ir adoptando un modelo socialmente responsable.

En cambio, la UE (2011) en su comunicado de estrategia RSC renovada 2011-2014 señala que la complejidad del proceso que se ponga en marcha en el seno de la empresa dependerá de factores como su tamaño o la naturaleza de las operaciones. En este sentido, reconoce que para la mayoría de pequeñas y medianas empresas, especialmente las microempresas, los procesos de RSC es posible que continúen siendo informales e intuitivos. Por otro lado, también indica que algunos tipos de empresa como cooperativas, mutuas o empresas familiares tienen estructuras de propiedad y gobierno que pueden ser especialmente conducentes a conductas de negocio responsables (UE, 2011).

En este sentido, en España están apareciendo investigaciones relacionadas con la responsabilidad social para sectores específicos de actividad como pueden ser las cooperativas (Castilla y Gallardo, 2011; Server y otros, 2011) las cajas de ahorros (Cals, 2005; Escobar, 2011) o el sector público (López Hernández, 2010) y, en concreto, en el campo de la educación superior (Larrán, 2010; Larrán, 2011). Así, la gestión responsable no es exclusiva de las entidades de negocio, pues incluso las administraciones públicas (a nivel nacional, regional o local) desempeñan funciones en la promoción de la responsabilidad social, y la sociedad reclama a los poderes públicos que incorporen principios de RS en sus sistemas de gestión y en las relaciones con sus grupos de interés.

Las administraciones públicas pueden instrumentalizar sus relaciones con las empresas considerando aspectos de RS en su rol de contratista, consumidor, inversor o financiador. Además, como recuerda López Hernández (2010) se mantiene un consenso en cuanto a la labor de los gobiernos como facilitadores de la discusión y las consultas, creadores de redes de conocimiento y, sobre la necesidad de que las diferentes normas o guías sean legitimadas por los poderes públicos.

En la actualidad, en la RSC se engloban diferentes aspectos como marca y reputación empresarial; sostenibilidad ambiental; inversiones socialmente responsables; estrategia y gobierno de la empresa; transparencia y *reporting* a través de memorias de RSC. En este sentido, la información financiera sobre RSC se puede definir como *“aquella que recoge la valoración y desglose del impacto producido por la empresa en su entorno socioeconómico, midiendo tanto efectos positivos como negativos, con objeto de interpretar el resultado social de la/a actividad/es llevada/s a cabo por dicha unidad económica”* (Moneva, 1993).

Llevando el objetivo de la información RSC a objetivos más altos, su verdadero propósito sería el reconocimiento de la transparencia como generador indispensable de confianza. De este modo, *“lo realmente importante sería que las empresas comprendieran que los mecanismos de información de comunicación seleccionados deben responder a una necesidad de adaptación a expectativas cambiantes y que se deben apoyar en la transparencia como mecanismo útil en el largo plazo para generar cultura corporativa, evitar imprudencias y alejar tentaciones”* (Méndez, 2010).

Así, en las grandes compañías se ha ido extendiendo la práctica voluntaria de elaborar y publicar periódicamente información corporativa acerca de su comportamiento y resultados en la triple dimensión: económica, social y medioambiental (Lizcano, 2010), y en concreto, proporcionar información de capital humano es cada vez más importante como motor clave de la reputación corporativa (Gamerschlag y Moeller, 2011). Como ventajas de la divulgación de información sobre RSC, destacan las siguientes (Carrizo, 2010):

- Permite comunicar aspectos positivos que haya tenido la actividad de la organización.
- Posibilita evaluar el logro de los objetivos en cuanto al cumplimiento de su responsabilidad social.

- Permite situarse y diferenciarse en el mercado local e internacional.
- Refleja los aciertos y desaciertos que existen en la organización y su medio.

En este sentido, siguiendo a García Echevarria (1982) (en Moneva, 1993), la información sobre responsabilidad social debe orientarse a los siguientes aspectos fundamentales:

- a) Debe constituir un sistema de información para todos los grupos sociales implicados, directa o indirectamente, en la actividad de la empresa.
- b) Debe reflejar la interdependencia de la empresa con la sociedad.
- c) Debe ser un instrumento de gestión en la planificación de las decisiones y el control posterior.

Por otro lado, las principales desventajas (Carrizo, 2010) de los informes externos de RSC serían:

- Renuencia de los empresarios debido a que se muestra información que les podría interesar mantener en privado.
- Posibilidad de manipulación de los datos cuando puedan afectar a la situación económico-financiera.
- Poca auditoría de los balances sociales.

En todo caso, está claro que la voluntariedad de la RSC no genera consenso. Siguiendo a Niklander (2010), quienes sostienen una posición favorable a la voluntariedad son principalmente gestores y directivos, argumentado que regularizar las prácticas socialmente responsables inhibe la creatividad y dificulta la creación de ventajas competitivas entre las empresas. Además la diversidad de problemas en la sociedad hace imposible crear una normativa que los solucione efectiva y universalmente.

En cambio, los sindicatos y otras organizaciones de la sociedad civil, aunque no exigen una normativa que regule todos los ámbitos de acción de la RSC, sí demandan un marco jurídico en cuya creación participen todos los grupos de intereses, que establezca unas normas mínimas que obliguen a las empresas a cumplir determinadas responsabilidades sociales.

Siguiendo a Jones y Solomon (2010), tanto la naturaleza de la divulgación como del aseguramiento en las áreas social y medioambiental es dinámica (está en continuo movimiento) por lo que prefieren utilizar una terminología estandarizada como “SER” (*Social and Environmental Reporting*), y “SERA” (Aseguramiento de la Divulgación Social y Medioambiental o ADSM).

Analizadas las percepciones de los representantes de la RSE de 20 empresas cotizadas británicas sobre la necesidad del aseguramiento de información social y medioambiental (ADSM), obtienen resultados mixtos que demuestran una divergencia fundamental entre la literatura normativa previa y la motivación de los directivos en este ámbito. Así, la mitad de los entrevistados opina que mejoraría la credibilidad y confianza, pero la otra mitad considera que un aseguramiento externo no es necesario, al entender que el interno es suficiente.

Los autores argumentan como justificación de esta respuesta el hecho de que algunos consideran el ADSM como un instrumento fundamentalmente de gestión, útil para comprobar la eficiencia de los sistemas de control de gestión internos, más que un mecanismo para mejorar la responsabilidad corporativa ante los grupos de interés que aumente la credibilidad y confianza (Jones y Solomon, 2010).

Por lo tanto, observamos una vez más, que la regulación de actividades sociales trata de modificar ciertas conductas previamente identificadas como inconvenientes o promover otras más convenientes, pero que es muy difícil que satisfaga todos los intereses que se hayan puesto de manifiesto por los diferentes colectivos.

En cuanto a los contenidos sobre los que se puede informar, según la revisión de Archel (2003), estudios anteriores (Ernst y Ernst, 1978; Hacston y Milne, 1996; Gray y otros 1995b; Moneva y Llena, 1996) presentaban listados que incluían:

- i) Información sobre el personal (pensiones, política de empleo, seguridad, promoción, etc.)
- ii) Información sobre labor social: patrocinio y mecenazgo.
- iii) Información sobre medioambiente.

i) Información sobre el Personal

Siguiendo a Gray y otros (1987), (en Moneva y Llena, 1996), en lo que se denomina contabilidad o información sobre el personal, pueden englobarse:

- a) *Contabilidad de Recursos Humanos*: divulgación de los documentos de síntesis de valor de los empleados de la empresa.
 - Inversión en adquisición o entrada de capital humano.
 - Inversión en formación.
 - Valoraciones dadas por la empresa al conjunto de recursos humanos.
- b) *Informes para empleados*: información destinada a la utilización por el personal de la empresa para tomar decisiones (Maunder, 1986):
 - Ganancias esperadas previsibles para el empleado.
 - Seguridad y salud en el puesto de trabajo.
 - Otros datos: participación en la riqueza generada, calidad del entorno trabajo y beneficios complementarios.
- c) *Contabilidad para la democracia industrial*: es una ampliación referida a la utilización de datos por los trabajadores para la negociación colectiva o para situaciones específicas como cierre de plantas industriales o despidos colectivos. Gray y otros (1987) consideran como datos básicos (en Moneva y Llena, 1996):

- Posición financiera global de la empresa y de sus subsidiarias y centros de trabajo.
- Planes de inversión, posibles cierres, fusiones y adquisiciones.
- Datos o rentabilidad, productividad y en general de la realización de la empresa.
- Beneficios y participaciones en los mismos.

De este modo observamos que lo que en el pasado fueron corrientes diferenciadas, denominadas *CRH* (para reflejar el coste y el valor del capital humano en los balances) y *DSC* (que pretendía informar sobre otros aspectos relacionados con el personal), ahora se engloban dentro de una de las áreas de información sobre RSC.

En cuanto a la información que es obligatorio presentar en España, Aranguren y otros (2011) han distinguido la información que exige incorporar en la Memoria de los estados financieros el PGC actual, respecto de lo que exigía el de 1990.

PGC 1990	PGC 2007
<ul style="list-style-type: none"> • Número medio de personas empleadas desglosadas por categorías 	<ul style="list-style-type: none"> • Número medio de personas empleadas desglosadas por categorías • <i>Número medio de personas empleadas desglosadas por sexos</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Desglose de cargas sociales 	<ul style="list-style-type: none"> • Desglose de cargas sociales • <i>Criterios contables sobre estimación y cálculo de los gastos de personal</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Provisiones para pensiones y similares <ul style="list-style-type: none"> – Movimientos en el año – Criterios contables para la estimación • Provisiones para indemnizaciones por despido <ul style="list-style-type: none"> – Movimientos en el año – Criterios contables para la estimación 	<ul style="list-style-type: none"> • Provisiones por retribuciones a largo plazo <ul style="list-style-type: none"> – Movimientos en el año – Criterios contables para la estimación • Provisiones para indemnizaciones por despidos <ul style="list-style-type: none"> – Movimientos en el año – Criterios contables para la estimación • Provisiones para reestructuraciones <ul style="list-style-type: none"> – Movimientos en el año – Criterios contables para la estimación • Provisiones para pagos basadas en instrumentos de patrimonio <ul style="list-style-type: none"> – Movimientos en el año – Criterios contables para la estimación

Cuadro 3.11: Obligaciones de informar en la memoria sobre los empleados según el PGC

Fuente: Aranguren y otros (2011)

Nos interesa recordar esta diferencia en la medida en que, a pesar de que no vayamos a analizar la memoria, y de que el Informe de Gestión debería permitir interpretar el contexto de la información de los estados financieros, pensamos que podría darse un efecto contagio hacia el Informe de Gestión que presenten las empresas a partir de 2008, primer año de aplicación del nuevo Plan.

Pero aunque el Plan obligue a presentar cierta información en la memoria, las empresas adicionalmente divulgaban sobre otros temas (Archel, 2003). Sobre estas cuestiones, en el siguiente cuadro hemos incluido una propuesta de clasificación por categorías y subcategorías para utilizar como listado propio en el capítulo 4 en el que desarrollemos nuestro análisis de las prácticas de divulgación.

Elementos relativos a recursos humanos de difusión voluntaria (Archel, 2003)	Propuesta propia de Subcategorías	Propuesta propia de Categorías
Edad y antigüedad de la plantilla		
Titulación de la plantilla		
Sexo de la plantilla		
Distribución en fijos y eventuales		
Cuenta de pérdidas y ganancias analítica		<i>Efecto en Resultado y Patrimonio</i>
Métodos de selección	<i>Captación</i>	
Siniestrabilidad laboral y medidas de previsión	<i>Seguridad y salud en el trabajo</i>	
Relaciones con sindicatos. Conflictividad laboral y negociación colectiva	<i>Relaciones laborales</i>	
Cursos de formación, con indicación de horas, materias y coste	<i>Formación</i>	
Información sobre promociones internas	<i>Desarrollo</i>	
Bajas incentivadas, reestructuración de plantilla, premios de jubilación y de vinculación	<i>Empleo</i>	
Participación de los empleados en el capital social		<i>Otros</i>

Cuadro 3.12: Propuesta de clasificación de los elementos relativos a RH de difusión voluntaria

Fuente: Elaboración propia a partir de Archel (2003)

ii) Información sobre la Labor Social

Incluiría información sobre la labor social llevada a cabo por la empresa, y comprendería diferentes aspectos como (Moneva y Llena, 1996): la integración de minorías, concesión de premios y becas, mejora de accesos para personas discapacitadas, así como un amplio abanico de acciones sociales.

iii) Información Medioambiental

Sería la relativa a provisiones para indemnizaciones debidas a la contaminación producida, coste de inversiones y otras acciones para modificar los sistemas productivos de forma que se reduzca o elimine la producción de residuos, etc.

Por lo tanto, en general, teniendo en cuenta los posibles impactos que produce la empresa, la política informativa sobre RSC abarca dos grandes áreas:

- Información *medioambiental*, por los impactos derivados de la actuación empresarial en el entorno físico.
- Información *social*, relativa a dos grupos de referencia (empleados, y sociedad en general).

Dado que la información medioambiental queda fuera del ámbito de nuestro estudio, en adelante nos centraremos en la información social, especialmente en lo referido al personal.

3.4.3 Normalización de la RSC

La creciente importancia de las prácticas sociales de las compañías ha dado lugar a una demanda informativa por diversos usuarios con el ánimo de conocer el comportamiento ético de la empresa, de modo que al objetivo empresarial de eficacia se le ha añadido la RSC. Así, debido a que cada vez existe una mayor reclamación de comportamientos éticos de la sociedad a las empresas, la preocupación por las actividades relacionadas con la RSC se ha incorporado a las agendas de los gobiernos y organizaciones internacionales.

Algunas iniciativas internacionales que han apostado decisivamente por la RSE como modo de alcanzar objetivos de sostenibilidad en los ámbitos privado y público, son las de (López Hernández, 2010; Pierrot y Spring, 2010)³²:

- Naciones Unidas: Agenda 21; Pacto Mundial o Global Compact.
- Organización Internacional del Trabajo: Declaración Tripartita.
- OCDE: Directrices para Empresas Multinacionales.
- Unión Europea: Libro Verde de 2001; Forum *Multistakeholder*.
- La norma internacional ISO 1400 de certificación medioambiental.
- La norma europea EMAS *standard* (Esquema de Eco-gestión y auditoría),
- El proceso de desarrollo de la ISO 26000-Guía para la RSC.

Según la definición de la Unión Europea (Comisión de las Comunidades Europeas, 2001), la RSE es “*la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones empresariales y sus relaciones con sus interlocutores*”. Pero la *Declaración de Ámsterdam sobre transparencia e información* de 2009 de la *Global Reporting Initiative* (GRI) muestra una postura favorable hacia la regulación, pidiendo a los gobiernos la introducción de

³² Un listado más actualizado de estas iniciativas puede verse en la comunicación de octubre de 2011 (UE, 2011) sobre la *Renovada Estrategia RSC 2011-2014*.

políticas que requieran a las empresas que informen sobre los factores medioambientales, sociales y de buen gobierno, o expliquen por qué no lo han hecho.

La nueva definición (UE, 2011) va más allá, al explicitar las expectativas de lo que una empresa debería hacer para cumplir con su RSC. En concreto, se anima a las empresas a adoptar un enfoque estratégico de RSC a largo tiempo, y a explorar las oportunidades de desarrollar productos, servicios y modelos de negocio innovadores que contribuyan a un bienestar social y lleven a empleos de más productivos y de mejor calidad. Reconoce la naturaleza multidimensional de la RSC que cubre aspectos de derechos humanos; prácticas de trabajo y empleo (como formación, diversidad, igualdad de género y salud y bienestar de los empleados); temas medioambientales, y de combate del fraude y la corrupción, incluyendo entre otros temas la integración de personas con discapacidad o el voluntariado de los empleados. Y en todo caso, se consideran temas claves, tanto la promoción de la responsabilidad social y medioambiental a través de la cadena de suministro de bienes y servicios, así como la divulgación de información no financiera (UE, 2011).

España se ha incorporado tarde al debate de la RSC, aunque de forma muy activa (Vázquez, 2006).

Iniciativa	Descripción
Foro de expertos en RSE	Constituido en 2005 por el Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales.
Subcomisión parlamentaria	Elaboró un informe para potenciar y promover la RES en julio de 2006.
Comisión de seguimiento y Evaluación del Diálogo Social	En diciembre de 2007 aprobó un documento que apoyaba la creación de un Consejo Estatal de RSE como órgano colegiado, asesor y consultivo del Gobierno, encargado de impulsar y fomentar las políticas de RSE.
Consejo Estatal de RSE	Creado por RD 221/2008 celebró su primera reunión consultiva en enero de 2009 y planteó la creación de grupos de trabajo.
Informe sobre la actuación del Gobierno en el fomento de la RS de las empresas en España	Publicado por el Ministerio de Trabajo e Inmigración en 2009 destaca otras medidas que se han llevado a cabo tanto desde el punto de vista estrictamente normativo como desde la denominadas <i>soft regulation</i> (estrategias, planes, guías, etc.) que promueven un modelos de empresa socialmente más responsable.

Cuadro 3.13: Algunas iniciativas de promoción de la RSC en España

Fuente: Elaboración propia a partir de López Hernández (2010)

Para cumplir con el precepto de la cumbre de Lisboa, se creó el *Consejo Estatal de RSE* como órgano asesor y consultivo del Gobierno, compuesto por empresarios, sindicatos, expertos y administraciones públicas, adscrito al Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales. Tenía como objetivo avanzar en el diseño del papel que las empresas tendrían que cumplir en la sociedad, apuntar medidas para fomentar la responsabilidad de las empresas y analizar cómo evoluciona cada año.

Este *Consejo Estatal de RSE* contempló cinco grandes líneas de acción y reflexión, para lo que se crearon otros tantos grupos de trabajo (Méndez, 2010):

- RS ante la crisis y la contribución de ésta al nuevo modelo productivo que comienza a perfilarse.
- Transparencia, comunicación y estándares para informes y memorias anuales.
- Educación en relación a RSC.
- Consumo e inversión socialmente responsables.
- Gestión de la diversidad, cohesión social y cooperación al desarrollo.

Sin embargo, una vez estudiado este conjunto de iniciativas promovidas por el gobierno español a través de entrevistas y análisis de documentos sobre RSC, Archel y otros (2011) critican que si bien el proceso de consulta a grupos de interés estuvo caracterizado por el debate y la pluralidad de los puntos de vista, los logros institucionales finales del proceso únicamente reflejan puntos de vista de una parte de los consultados. Entre los aspectos comentados se encuentra el Libro Verde de la Unión Europea de 2001, que obliga a los estados miembros a desarrollar políticas que estimulen la RSC. Muchos comentaristas expresan su preocupación sobre los parámetros ideológicos. Se opina que no sólo la práctica actual es insuficiente sino que podría constituir un movimiento en la dirección contraria en términos de responsabilidad medioambiental y justicia social, y se preguntan si no es posible otra concepción de RSC, una concepción que retara las características de la sociedad contemporánea que se perciben como fuente de crisis psicológica o injusticia social.

Una vez que el estudio explora la forma en que el discurso inicial del regulador es filtrado a través del proceso de diálogo con varios grupos de interés (ONGs, sindicatos, Universidad etcétera, con especial atención al discurso herético) y cómo emerge abogando por el voluntarismo y por mantener los negocios como siempre, los autores concluyen que se necesitarían actores políticos nuevos no institucionalizados que puedan dar lugar a un discurso nuevo (Archel y otros, 2011).

Aranguren y otros (2011) observan ciertos niveles de incremento de la regulación, si bien en muchos casos una forma “suave” (*soft*) o “blanda”. En el cuadro siguiente reproducimos los puntos de vista alternativos que han recogido de la literatura anterior:

Tipo de regulación	Autores	Propuesta relativa a la RSC
<i>Blanda</i>	Lozano e Ysa (2005); Balaguer y otros (2008)	Una normativa RSC no debería dirigirse a regular con un contenido normativo fuerte, sino a crear condiciones para el desarrollo de la RCS mediante el desarrollo de alguna herramienta (política, recomendación o directriz) que permita asegurar aspectos clave, como la transparencia u otros, y dar a reconocer el impacto positivo de la RSC en la empresa y en la sociedad.
<i>Dura</i>	Córdoba (2008)	Las asociaciones de consumidores y usuarios consideran que ha llegado el momento de dejarse invitar a la reflexión y pasar a obligar. Opinan que muchas de las prácticas sociales en materia de RSC son acciones de marketing para mejorar la reputación empresarial y propugnan una voluntariedad compartida con normas indicadores en la línea del GRI para establecer pautas sobre transparencia, verificación, etc.

Cuadro 3.14: Alternativas de regulación para la RSC

Fuente: Elaboración propia a partir de Aranguren y otros (2011)

Los gobiernos y organizaciones internacionales recomiendan la elaboración de una información social por parte de las empresas, pero en cuanto a las categorías de elementos de información, al menos inicialmente no existían referentes normativos claros que definan qué es y qué no es la información de carácter social y no informaban de dónde ubicarla (Archel, 2003).

En este sentido, un modelo de reporte solvente es el que ha desarrollado la GRI, facilitando la asimilación y penetración de la RSC en las grandes compañías y otras entidades. Siguiendo a Lizcano (2010) este modelo para elaborar información sobre RSC es el más utilizado hoy en día, aunque en el caso de las pymes, si bien existe una adaptación de la guía GRI específica, aún no se ha conseguido un grado significativo de aplicación.

La iniciativa, que surgió en 1997 del *Programa de Medioambiente de las Naciones Unidas* (PNUMA) y de la *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) elaboró en el año 2000 una guía basada en el denominado “triple resultado”, que permite a las compañías suministrar datos formalizados sobre su impacto económico, social y medioambiental. Un elemento destacado es que la guía GRI está respaldada desde las instituciones, tales como la cumbre de Johannesburgo y la Comisión Europea (Moneva, 2003).

Su enfoque parte del concepto de desarrollo sostenible más aceptado, en el que la empresa debe mantener un equilibrio, y la guía proporciona unos indicadores cuantitativos y cualitativos para cada uno de los tres aspectos. En un proceso de revisión, la GRI presentó una nueva guía para información de sostenibilidad en agosto de 2002. El modelo actual, cuya última versión es de 2006, consta de 81 indicadores (42 sociales, 30 ambientales y 9 económicos).

En España, en el seno de la comisión permanente del Consejo Estatal de RSE se produjo una colaboración entre agentes económicos sociales y políticos cuyas funciones consistían en determinar los parámetros y criterios que hayan de servir para que las empresas puedan informar en materia de RSE.

Posteriormente, la *Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas* (AECA), mediante el trabajo de sus comisiones de *RSC* y de *Nuevas Tecnologías y Contabilidad*, ha dado lugar a una serie de herramientas, a disposición libre en inglés en su web, resultando la “Taxonomía RSC/XBRL” de AECA la

primera del mundo validada por el consorcio XBRL Internacional. Con este documento publicado en 2009 se proponen 500 indicadores que forman el *Cuadro General de Indicadores* (CGI-RSC). Siguiendo a Rivero (2011), los medios de información sobre RSC deben ser aceptados y compartidos, y en este sentido, la propuesta XBRL/RSE de AECA es un camino a seguir que permitirá la comparación en el desempeño en ámbitos de actuación representados por indicadores.

En el documento posterior titulado “Nº 7: *Normalización de la información sobre RSC*” y publicado en 2010, se propone un *Cuadro Central de Indicadores* (CCI-RSC) que consta de 27 indicadores:

- 9 económicos, entre los que se encontraría el de “Remuneración de empleados”;
- 13 sociales, de los que 9 se refieren a empleados: “número de empleados”, “diversidad de género –empleados- en porcentaje”, “diversidad de género – alta dirección-(%)”, “estabilidad laboral (%)”, absentismo, rotación, antigüedad, formación, etc.), y
- 5 medioambientales.

Observamos que en el área de empleados, algunos de los indicadores que se proponen, como el número o el género, responderían a un desglose ya exigido en la Memoria de las Cuentas Anuales. Si bien presentar esta información en forma de indicador mejora la comparabilidad en el tiempo y entre empresas, el número total de estos indicadores no parece responder a toda las propuestas que se han ido realizando desde distintos ámbitos, seguramente en un intento de limitar la sobrecarga de información.

Respecto de la calidad de la información sobre RSC, aunque algunas instituciones han realizado propuestas para verificar los informes de sostenibilidad (documento de discusión *Providing Assurance on Sustainability Reports* de la

Fédération des Experts Comptables Européens (FEE) en abril de 2002; documento *AA1000 Assurance Standard* del Institute of Social and Ethical Accountability (ISEA) en junio de 2003; etc.).

En España el marco conceptual RSC AECA (Doc nº 1 de 2004) considera como principios para la credibilidad, la transparencia y verificabilidad. La verificación, según los criterios de AECA y GRI (en Moneva, 2011), debería incluir:

- Una revisión sistemática, documentada, basada en comprobaciones y con procedimientos definidos.
- Una evaluación sobre si el informe proporciona una imagen razonable y equilibrada del desempeño social o de sostenibilidad.
- Una conclusión imparcial e independiente sobre la memoria.
- Una declaración pública del verificador con una opinión o un conjunto de conclusiones, así como la relación existente con el responsable de elaborar la memoria.

Por otro lado, la *Ley de Economía Sostenible* establece que, para las empresas de más de 1.000 empleados, la RSE debe ser objeto de comunicación al Consejo estatal. A estos efectos, la Comisión de RSC de AECA ha elaborado un borrador del documento “*Verificación de informes sobre RSC*”, entre cuyas finalidades se encuentra la explicación de los servicios ligados a la revisión de informes de RSC.

Así, para lo que se conoce como aseguramiento (*assurance*) de informes, algunas de las propuestas existentes (en Moneva, 2011) son: la que propone el GRI; el estándar AA1000AS, emitido en 2003 y revisado en 2008 por *AccountAbility*; la ISAE 3000, emitida por el *International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB); la guía específica emitida en 2008 por el *Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España* (ICJCE); o la revisión de la norma ISAE3000 desde la *Federación Europea de Auditores* (FEE); etc.

Y otro servicio sería la *validación*, cuyo objetivo no es proporcionar niveles de aseguramiento sobre los indicadores suministrados, sino determinar que los mismos son coincidentes con los de una norma de información.

3.4.4 Investigaciones sobre la divulgación relativa a la RSC

La existencia de inversores que demandan información sobre el desempeño en sostenibilidad se deduce de la propia existencia de índices de sostenibilidad como el *Dow Jones Sustainability Index* o el *FTSE4Good* (Moneva, 2011). Algunas empresas españolas que han formado parte del *FTSE4Good* son Bankinter, BBVA, Gas Natural, Gamesa, Inditex, Repsol, Santander y Telefónica, todas ellas pertenecientes al IBEX35 y que forman parte de la muestra final que estudiamos en el capítulo cuatro.

Los informes anuales de carácter público constituyen un medio de comunicación esencial sobre las actividades sociales y medioambientales llevadas a cabo por las unidades económicas (Moneva y Llena, 1996), y la medición de la información divulgada por las empresas resulta relevante para evaluar la actuación de las mismas (Aranguren y otros, 2011), si bien la mayoría de estudios que hemos encontrado corresponden a distintos países europeos.

En Francia, Tower y otros (2010) utilizan los datos de 2007 y 2008 para investigar la tendencia de las prácticas de divulgación social y medioambiental de las 30 mayores cotizadas, que pueden considerarse ejemplares en este tipo de información por haber sido el primer país del mundo en imponer una regulación en este sentido. Utilizando el listado de la GRI de 2006 con 79 ítems como benchmark (de los que 9 son relativos a recursos humanos y 14 a empleo), y codificando su ausencia (0) o presencia (1) encuentra un cumplimiento del 50,6%. En cuanto a la evolución, en 2008 las divulgaciones sociales y medioambientales presentan un ligero descenso de las divulgaciones, en paralelo con la profundización de la recesión económica en el país.

En concreto, los datos relativos a temas controvertidos como salud y seguridad o productividad de empleados se reducen drásticamente, por lo que los autores

sugieren que la regulación francesa de 2001, exigiendo más información explícita, podría requerir una regulación de refuerzo más rigurosa (Tower y otros, 2010).

Bouten y otros (2011) desarrollan un marco de análisis de contenido que proporcione información sobre la *amplitud* de la divulgación sobre RSC. Así, la “divulgación completa” requiere tres tipos de información por cada elemento de RSE a divulgar, como son: (i) visión y objetivos, (ii) enfoque de gestión, e (iii) indicadores de desempeño. Su análisis de informes anuales de 2005 sobre una muestra de empresas cotizadas belgas revela que el nivel de “divulgación completa” es bajo.

En España, el estudio de Moneva y Llena (1996) sobre informes anuales de 1992 de empresas cotizadas de sectores cuyas actividades se estima con mayor incidencia del medio ambiente (47 sociedades), mostraba que la mayoría de empresas que suministraba algún tipo de información sobre RSE se centraba fundamentalmente en la relativa al personal (el 100% de las empresas analizadas) por ser obligatorio incluirla en la memoria. En segundo lugar aparecía la relativa al impacto medioambiental (un 70%, aunque únicamente hacen hincapié las actuaciones positivas efectuadas, sin llegar a ningún tipo de evaluación global cuantitativa) y, en menor medida, la labor social (30%).

Respecto a la información sobre personal, además de la publicación obligatoria de ciertos datos en la memoria, casi la mitad de las sociedades analizadas (46,81%) suministraban información en el Informe de gestión, y un porcentaje similar en la información adicional (44,68%). La forma más generalizada de presentar la información sobre personal (72,34%), ya sea en el Informe de Gestión o en la información adicional, era incluyéndola en un apartado específico con el título expreso de “recursos humanos”, “personal” o alguno similar.

Los temas de información sobre el personal más habituales son los siguientes (Moneva y Llena, 1996):

- Plantilla (número medio de empleados durante el ejercicio o evolución durante varios años, así como distribución por categorías, plantas o secciones, el 100% de las empresas analizadas) consecuencia de que es información exigida por el PGC en la memoria, aunque algunas también lo reflejan en el Informe de Gestión y en la información adicional con una perspectiva diferente a la cuenta anual.
- Formación y el desarrollo: número y tipo de cursos impartidos, cantidad de personal que ha asistido, etc. (61,7%).
- Cargas sociales: composición de las mismas y peso en el gran valor añadido generado (65,96%).
- Seguridad e higiene en el puesto de trabajo: situación e inversiones en las mismas (42,55%).
- Becas y ayudas a los empleados o sus familiares (10,64%).
- Otros: convenio laboral, conflictividad, productividad, absentismo, regulaciones de empleo, movilidad, valoración del desempeño, coste real del personal, adaptación a las necesidades, otras actividades sociales (36,17%).

Únicamente tres de las sociedades analizadas elaboran y comunican la cuenta de PyG analítica que muestra información esencial para los trabajadores, como es la distribución del valor añadido generado por la unidad económica y cuyo modelo propone presentar voluntariamente el PGC. En opinión de los autores, este aspecto pone de manifiesto que la conciencia empresarial de la industria española a favor de incrementar la información a los trabajadores no es suficiente, ya que, incluso en el caso de disponer de un instrumento comparable, las empresas no la utilizan.

En todo caso, los autores encuentran que la información de base social comunicada por las empresas analizadas es relativamente poco extensa, no es de elevada calidad y que suele estar orientada a destacar únicamente los aspectos positivos, sin entrar en su impacto negativo (Moneva y Llena, 1996).

Por su parte, Archel (2003) estudió los informes anuales de empresas grandes para el período 1994-1998, al objeto estudiar la evolución a partir de ciertas novedades como, por ejemplo, la creación del FORCEM para formación continua en 1993. En general, los resultados muestran un bajo nivel de información, inferior al 10% de los ítems posibles pero con una tendencia al alza a lo largo del periodo analizado. Por

temas, se observa una generalización de la información sobre cursos de formación y medidas en materia de seguridad y salud laboral.

Al realizar la comparación de la divulgación sobre empleados y medioambiente en los informes anuales en España (empresas el IBEX 35) y Alemania (DAX 30) en el ejercicio 2003, Aranguren y Ochoa (2008) encuentran que el nivel de información sobre empleados es similar en ambos países, pero en España aparece una mayor disparidad de prácticas. En España todas las empresas incluyen la información obligatoria en la memoria (número de empleados, distribución por categorías, y gastos de personal). Junto a esto, los elementos de recursos humanos sobre los que más se divulga de forma voluntaria son la diversidad, la formación y el desarrollo, así como las retribuciones y otras condiciones de trabajo (Aranguren y Ochoa, 2008).

En el trabajo posterior de Aranguren y otros (2011) centrado en análisis de la información en las memorias de las mayores empresas guipuzcoanas en 2007 y 2008, se obtiene que todas las empresas incluyen alguna información sobre empleados, y muchas de ellas informan sobre todos los elementos obligatorios según el PGC. Así, el índice de cumplimiento es muy alto (85% en 2007 y 88% en 2008), pero mayor que el índice de calidad (37% y 49% respectivamente), que se considera bajo.

Se aprecia una mayor calidad en el desglose por sexos y categorías profesionales así como de cargas sociales, y menor en la información sobre provisiones. A partir de la implantación del nuevo PGC aparecen nuevos elementos, apreciándose un incremento en los índices de cumplimiento y una mejora de la calidad que resulta significativa, pero la información sobre provisiones sigue siendo de dudosa calidad. Como conclusión, los autores señalan que la nueva normativa redonda positivamente pero no suficientemente, y sugieren que la mejora en la regulación necesitaría de mecanismos para garantizar el cumplimiento, de modo que se obtenga una mejora real en la revelación por parte de las empresas.

Últimamente, como primera del Cuadro Central de Indicadores (CCI-RSC) señalaríamos la experiencia de Telefónica, que en 2011 publicó su primer informe correspondiente al ejercicio 2010 en la página web de AECA, siendo la primera empresa del IBEX-35 en dar este paso (CEDE, 2011).

Por otra parte, y teniendo en cuenta el grado de utilización de las redes sociales, aparecen estudios sobre el grado de utilización de las mismas para divulgar sobre la RSC de una empresa. En España, Bonsón (2011) analizó las empresas del IBEX a diciembre de 2010 y encontró que el 43% utilizaba Twitter con los siguientes propósitos: noticias sobre la empresa (58%), Información RSC (16%), información sobre productos y servicios (16%) y canal de consultas (10%).

En todo caso, España ocupa el cuarto puesto en el ranking mundial de elaboración de informes de sostenibilidad. Además, aunque se mantiene un cierto desconocimiento sobre los diferentes servicios de verificación existentes (Moneva, 2011), la verificación de informes de sostenibilidad o de RSC está bastante extendida y gran parte de las compañías del IBEX 35 incluye un informe de un experto sobre la revisión de dichos informes. Pero esto no resuelve el problema sobre su legitimidad, ya que esos informes de sostenibilidad son, a menudo, concebidos más como una acumulación de contenidos, que como una verdadera herramienta de comunicación o información (Méndez, 2010).

Por lo tanto, la investigación ya ha señalado los beneficios internos y externos de la comunicación de la RSC, pero los mensajes sobre la RS también han atraído críticas (Morsing y Schultz, 2006). Siguiendo a Navarro (2008) la voluntariedad de la información sobre RSC *“es tanto su grandeza como su miseria”*, ya que la inexistencia de métodos coercitivos y de medidas de control claras pueden llegar a hacernos pensar en una cierta instrumentación de la ética y de la RSC al servicio de objetivos exclusivamente *“cosméticos”* (Aranguren y otros, 2011).

Así, algunos de los problemas para implantar el reporte de RSC como práctica generalizada están relacionados con la complejidad (ya que la cantidad y tipo de información requerida exige nuevos sistemas para generar y procesar datos con fiabilidad) y la comparabilidad (resulta difícil porque la información es mayoritariamente cualitativa, y no permite un análisis automático, económico y sencillo) (Lizcano, 2010), al que se debe añadir la verificabilidad.

3.4.3 Consecuencias y conclusiones sobre la RSC

De este apartado podemos concluir que, al igual que el Capital Intelectual abarca y amplía a la Contabilidad de Recursos Humanos (Martínez Ramos, 2003), la información sobre Responsabilidad Social, primero se consideró como una parte de lo que se denominó como Contabilidad Social (Moneva y Llena, 1996), pero hoy podríamos decir que la divulgación sobre RSC abarca y amplía la Contabilidad Social.

Sin embargo, si bien en la regulación de aspectos relacionados con la RSC se ha producido una evolución y, en general, la normativa ha comenzado tímidamente a establecer ciertas obligaciones a las empresas en cuanto a divulgación en varios países europeos, como ya hemos comentado para los casos anteriores, la información sobre RSC pertenece, en general, al ámbito de la información voluntaria emitida por las empresas (Aranguren y otros, 2011) y al no existir referentes normativos claros que definan qué es y qué no es la información de carácter social y no informan de dónde ubicarla, las empresas actúan con total libertad (Archel, 2003).

De este modo, la elaboración y comunicación de información de base social ha quedado en un papel secundario en el conjunto de la información financiera (Moneva y Llena, 1996) y, a pesar de las guías, recomendaciones, certificaciones, etc. que se han ido produciendo en los últimos años, aún es baja la comprensión de la perspectiva de la dirección de las empresas sobre el alcance de las responsabilidades sociales (Pierrot y Spring, 2010).

En todo caso, el nivel de divulgación social en los estudios españoles se considera bajo (Moneva y Llena, 1996; Archel, 2003), la disparidad de prácticas sería mayor comparada con Alemania (Aranguren y Ochoa, 2008) y el índice de calidad sería notablemente menor que el de cumplimiento (Aranguren y otros, 2011).

3.5 El nuevo proyecto de Información Integrada (IR)

En los últimos meses se ha iniciado un importante debate a nivel internacional sobre el desarrollo de la denominada información corporativa integrada, lanzada por el *International Integrated Reporting Committee* (IIRC), y sobre la que AECA está liderando un proyecto en España (Moneva, 2011).

3.5.1 Antecedentes del Informe Integrado

Basado en el estudio “*La información corporativa del mañana: un sistema en riesgo*” de mayo de 2011, elaborado por PwC y el Chartered Institute of Management Accountants (CIMA) junto con el *Think Thank Tomorrows Company*, el trabajo del IIRC, elaborado con la opinión de 118 organizaciones de 22 países analiza el profundo cambio experimentado en el entorno empresarial en las últimas décadas (Lizcano, 2011):

- Los activos no financieros y los intangibles han ganado peso en el crecimiento de las compañías.
- Un gran número de compañías ha apostado por nuevas formas de creación de valor mucho más colaborativas como la asociación con proveedores, competidores, etc.
- Las nuevas tecnologías han impactado entre los aspectos de la vida y especialmente, en la capacidad de poner de manera instantánea a disposición de todo el mundo información sobre sus actividades.

- A raíz de la crisis financiera mundial, la crisis del cambio climático y la crisis de la sobreexplotación de los recursos, las empresas deben aprender a hacer más con menos.

En este contexto, los principales problemas en la manera de informar de las empresas, entonces, pueden agruparse en cuatro grandes áreas:

- El sistema actual de información es como un puzzle sin hacer, repleto de controles, normas y obligaciones de una complejidad tal, que ha perdido toda coherencia.
- Falta de una visión común. La calidad de la información corporativa depende en gran medida de la visión que cada compañía tiene de su utilidad: algunas lo utilizan como herramienta de marketing, otras la ven como una forma de cumplir con la legalidad, etc.
- Capacitación y falta de conocimiento. El actual nivel de complejidad que sufre el mundo de los negocios requiere de nuevas capacidades para poder entenderlo. Muchos de los que integran el sistema directivo inversores reguladores, etcétera, carecen de la formación y el conocimiento necesarios en la propia normativa contable y en áreas como la información o financiera el capital intelectual, la gestión de riesgos, etc.
- Mira hacia el pasado y no hacia el futuro. Pero el informe recuerda que existe una necesidad de mirar al futuro, y de crear un sistema que nos ayude a adelantar lo que nos espera en lugar de seguir informando del pasado.

3.5.2 Características del Informe Integrado

El objetivo de esta iniciativa es reflejar en un único “documento” o paquete de información público, el contenido de los estados financieros y de la información social y medioambiental, considerando los vínculos entre el desempeño financiero y de sostenibilidad, así como con el gobierno corporativo (Moneva, 2011).

El estudio de PwC señala algunos ejes sobre los que se debería construir al *reporting* corporativo del mañana (Lizcano, 2011):

- Debería centrarse en un conjunto de información que muestre la creación de valor en el largo plazo, así como los riesgos asociados. La información interna que maneja el directivo debe estar alineada con la información que se da al exterior.
- Un *reporting* con información relevante y accesible en el tiempo, que incentive a las empresas a comunicar lo que realmente es importante para su presente y para su evolución futura.
- Un sistema que ayude a la toma de decisiones de los inversores y accionistas, muestre la capacidad de las empresas de crear valor de forma sostenible y les permite la comparación con otras compañías.
- Incentivar el cambio y la innovación a partir de la colaboración en la confianza del sistema en todos los sectores que lo integran.
- Mayor equilibrio de los juicios, las opiniones y el mero cumplimiento.

3.5.3 Normalización del Informe Integrado

El 26 de abril de 2012, AECA presentó en Madrid su propuesta de documento AECA *Información Integrada-Integrated Reporting. Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL* elaborado por tres de las diez comisiones de AECA: la de RSC, la de Nuevas Tecnologías, y la de Principios y Normas de Contabilidad (AECA, 2012a). Según los escenarios propuestos por el IIRC, las propuestas para la incorporación de la Información Integrada en España

pasan por la introducción obligatoria del informe integrado (al estilo de Sudáfrica) o por la experimentación dentro de los requisitos legales existentes.

Así, la propuesta de documento de AECA sugiere que el engranaje ideal para introducir la Información Integrada en el ámbito de la experimentación dentro de los requisitos legales existentes es el Informe de Gestión (*Management Commentary*) (AECA, 2012b).

El objetivo del IIRC es crear un marco mundialmente aceptado de Información Integrada que reuna información financiera, ambiental, social y de gobierno corporativo, para satisfacer las necesidades de un mundo sostenible. Y como tecnología clave del reporting integrado el IIRC señala al XBRL, en la medida en que los enlaces de información dentro de los informes primarios facilitan el acceso a un nivel de detalle *online* más adecuado allí donde sea necesario.

Como principios de los informes integrados se especifica que la información debería ser: relevante, interconectada, homogénea, comparable, manejable, equilibrada, estratégica a corto plazo, medio y largo plazo, y verificable. Y la materialización de los informes se esquematiza visualizando la representación de la realidad empresarial mediante una pirámide pentagonal. Por una parte, los cinco lados del pentágono de la base reflejan los tipos de contenido de la información y los distintos tipos de naturaleza de ésta:

- Cuantitativa/cualitativa
- Entidad/Entorno/Compromiso
- Histórica/prospectiva
- Financiera/Social/Medioambiental/De gobierno
- Stock/Flujo

Por otra parte, tomando la pirámide de lado, tendríamos la vista del Cuadro Integrado de Indicadores, CII-FESG (*Financial/Environmental/Social/Governance*) que desde la base hacia arriba aumentaría su nivel de complejidad. Así, el primer “piso” estaría formado por los indicadores *básicos* financieros (Resultado), Sociales (relativo a las personas), medioambientales (referidos al planeta) y de gobierno. En el segundo piso estarían los indicadores *compuestos* y, en la cúspide, los *complejos* que relacionan distintos aspectos.

Con indicadores clave de rendimiento (*Key Performance Indicators -KPI*) e indicadores clave de riesgos (*Key Risk Indicators -KRI*) se construye un *Cuadro Integrado de Indicadores* formado por 5 cuadros de rendimiento, 1 cuadro de riesgo y 33 fórmulas, que se presentan mediante la taxonomía XBRL en un *Cuadro de Mando Integrado (Integrated Scoreboard -IS)*, con un doble propósito:

- La empresa que publica la información integrada, a través de la inclusión de nuevas columnas (dimensiones) o reglas de validación (fórmulas), con el fin de aumentar la complejidad de los informes a publicar, puede adaptarse al comportamiento que los inversores y administradores requieren controlar.
- Los analistas pueden utilizar otras relaciones dimensionales y/o fórmulas para llevar a cabo tratamientos específicos sobre datos de la entidad, sin necesidad de incurrir en modificaciones del software.

El resultado final de la taxonomía permite a las empresas hacer un tratamiento más eficaz de la información; analizar y controlar su propio desempeño; facilitar la toma de decisiones más precisas, rápidas y de mejor calidad; y, por último, ser comparadas frente a otras, aumentando así la transparencia y la investigación en el campo de la RSC a nivel internacional (AECA, 2012b).

3.5.4 *Investigaciones sobre el Informe Integrado*

Algunas empresas pueden actuar como líderes, ofreciendo un ejemplo para otras empresas. En este caso, las entidades que han publicado su primer Informe Integrado relativo a 2010 en España han sido AECA y BBVA. El grupo BBVA, que ya hemos señalado como un referente en España en ocasiones anteriores³³, es una de las 40 grandes empresas de todo el mundo que han sido elegidas, resultando ser la única empresa española en el Programa Piloto del IIRC (AECA, 2011)³⁴. El 13 de abril de 2011 se presentó el primer informe integrado del Grupo “que supone un gran avance para insertar la Responsabilidad Corporativa (RC) en toda la cadena de valor de BBVA y anticipa las tendencias más innovadoras en *reporting* a nivel mundial promovidas principalmente por el IIRC” (BBVA, 2011a).

A lo largo de 2010 el BBVA realizó un proceso de reflexión estratégica que contó con la participación de más de 200 directivos en 7 países, con el objetivo de integrar los temas de RC en las agendas diarias de los equipos directivos. Una de las principales conclusiones fue la necesidad de impulsar las iniciativas de RC al máximo nivel, tanto local como globalmente. Por este motivo, a partir de abril de 2011 es el propio Comité de Dirección del Grupo quien ejerce la función de *Comité de Responsabilidad y Reputación Corporativas*, elevando estas cuestiones al máximo órgano ejecutivo, modelo que se replicará a nivel local en los principales países.

Una de las consecuencias de esta progresiva integración ha sido también el nuevo modelo de *reporting*. De esta forma, BBVA deja de realizar el informe de RC que venía publicando desde 2002, e integra sus indicadores sociales, medioambientales y extrafinancieros en el informe financiero 2010 que integra

³³ Por su balance Social en los años 1980, por la información sobre Capital Intelectual a finales de los 1990, por situarse en la mejor categoría de información sobre intangibles en España en 2003 según el informe RICARDIS, y por formar parte del índice FTS4good.

³⁴ Posteriormente, otras empresas que participan en el Programa Piloto del IIRC son Enagás, Inditex, Indra y Telefónica (AECA, 2012a).

plenamente la información de Responsabilidad Corporativa, y en cuya elaboración han participado más de 1.000 personas. Según sus explicaciones, el diálogo permanente que se mantiene con analistas de sostenibilidad e inversores institucionales sensibles a estos temas ha sido otro factor adicional que ha motivado el dar este paso de integración del informe. En esta línea de anticiparse a las tendencias de *reporting* más innovadoras a nivel mundial, además, BBVA y AECA están trabajando en el desarrollo de un estudio sobre la información integrada en el que estarán representadas distintas instituciones y entidades profesionales y académicas, con el fin de presentar unas conclusiones que serán trasladadas a las organizaciones públicas y privadas, nacionales e internacionales. El banco recogió algunas de las preguntas que surgieron en la presentación del informe integrado y las publicaron en su web esperando que sirva para continuar con la discusión generada en torno a este asunto (BBVA 2011b).

Preguntas	Respuestas ofrecidas por el BBVA
1) ¿Cuáles han sido las principales resistencias internas del proceso?	Las principales resistencias han sido los solapamientos de planificación. Históricamente el informe de RC -ya llevábamos ocho- conllevaba una planificación complicada, supeditada al proceso de verificación de Deloitte en todos los países, su agregación a nivel corporativo (de todo el Grupo) y su posterior revisión y cierre de los datos finales. Esto implicaba una gran coordinación con los países y demás áreas suministradoras de información, para que los datos finales llegaran puntualmente y no hubiera retrasos. Este año debíamos considerar, además, la planificación de Dirección Financiera, quien se encarga de coordinar el <i>reporting</i> para la Junta General, lo cual hacía que perdiéramos parte del control del proceso, asumiendo los calendarios de otra área. A veces decimos, con acierto, que se trata de hacer un informe dentro de otro informe, pero con el condicionante de que la información cuantitativa y cualitativa de RC es transversal y está verificada en su totalidad por una tercera parte independiente. Al <i>reporting</i> tradicional del banco, que ha sido siempre responsabilidad del departamento de Dirección Financiera, se suma ahora la información sobre asuntos ESG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo), suministrada por cada una de las áreas de negocio o apoyo.
2) ¿Cómo se realiza la verificación de la información que está colgada en la web?	Con un texto y unas cifras totalmente cerradas. Nuestros verificadores tienen acceso a toda la información antes, durante y después de su publicación en esta web. Sin su conformidad, nada puede ver la luz. Ellos tienen la última palabra. El último paso del proceso es recibir el informe de revisión independiente, firmado por la socia de la auditora, escanearlo y colgarlo. Tras esto, se revisa de nuevo toda la información y se publica tras su aprobación. Esto es lo que da un gran valor a la información.
3) ¿Qué otras empresas están realizando <i>reporting</i> integrado?	Consideramos que, a nivel mundial, la mejor práctica es Novo Nordisk, pero hay otras empresas que están empezando a hacer cosas muy interesantes en la materia, como Aviva, Rabobank, Westpac, Coca-Cola, o Nestlé. Este movimiento acaba de empezar, y veremos hasta dónde llega. El sentido común apunta a que esta incipiente corriente cobrará mucha importancia, a tenor de los propios miembros del IIRC (Comité Internacional de Reporte Integrado).
4) ¿Existe un estándar para memorias integradas?	Por ahora no lo hay, pero no descartamos que exista a medio plazo, con el apoyo de GRI y el IIRC. Quizás pasemos de indicadores GRI a indicadores sectoriales relevantes, avanzando en la validez de las métricas sociales, más difíciles de medir que las ambientales y económicas. Se trata de una tendencia incipiente, muy paralela a movimientos como el de <i>impact investment</i> en el sector financiero, que trata de medir los impactos sociales de una inversión. A través de su estándar de <i>reporting</i> de sostenibilidad, GRI ha posibilitado dar un segundo paso, que parece es el <i>reporting</i> integrado.

<p>5) ¿En qué se diferencia este ejercicio del informe de RC?</p>	<p>En que, a diferencia de otros años, ahora son las áreas quienes lo hacen, y no el departamento de RC. Ellas son quienes suministran la información a Dirección Financiera para la elaboración del informe financiero. Por ejemplo, el área de <i>Wholesale Banking&Asset Management</i> es la que informa sobre los temas de inversión socialmente responsable; por su parte, el área de Riesgos lo hace sobre la gestión de riesgos ESG; Relación con Inversores se ocupa de los índices de sostenibilidad; mientras que el área de RC se concentrará cada vez más en la acción social o compromiso con la sociedad. La coordinación por parte de nuestro departamento será cada vez menor, pues serán las propias áreas las que informarán a Dirección Financiera de lo que hacen en materia de RC. Se trata de un claro proceso de integración en el negocio. Por otro lado, ya no vamos a elaborar un informe de RC anual, sino que seguiremos informando sobre nuestra <i>performance</i> en esta materia periódicamente desde esta web.</p>
---	--

Cuadro 3.15: Preguntas y respuestas que presenta el BBVA sobre su Informe Integrado

Fuente: BBVA (2011b)

Últimamente, según información que publica AECA en su boletín de 23 de julio de 2012, las entidades españolas que han publicado su informe integrado son siete: AECA (por segunda vez, y con calificación A+ de GRI), Caja Laboral, Caixabank, EDP Renovaveis, Enagas, Grupo Antena 3 e Indra (AECA, 2012c).

3.5.5 Consecuencias y conclusiones sobre el Informe Integrado

La “información integrada” es un campo con mucha proyección³⁵, cuya evolución puede producir importantes cambios tanto en los modelos de elaboración como de revisión (auditoría financiera tradicional y/o aseguramiento) de la información pública (Lizcano, 2011; Moneva, 2011).

Una señal de la importancia que está adquiriendo lo tenemos en el Memorandum de cooperación o colaboración que ha firmado el IIRC con la *International Federation of Accountants* (IFAC) en octubre de 2012 (AIA, 2012c).

Para nuestro objeto de estudio, entendemos que en lo relativo a la obligación de presentación no tendría demasiado impacto, puesto que el Informe de Gestión en

³⁵ En julio de 2012 el IIRC ha publicado un esquema (IIRC, 2012) de lo que puede contener el marco, sobre el que espera emitir un borrador para someter a consulta durante 2013.

España actualmente ya acompaña a los Estados Financieros (que ahora se presentarían como parte del nuevo Informe Integrado).

Sin embargo, sí debería tener impacto en la elección de algunos contenidos y en la forma de presentar la información en el Informe de Gestión, toda vez que se insiste en relacionar la explicación de los factores (incluidos los sociales) con las medidas de desempeño, así como en la medida en que se estandaricen algunos indicadores y se puedan proporcionar enlaces *online*.

Esto supone que en el futuro debemos mantener la atención sobre el desarrollo de las propuestas teóricas en el ámbito del Informe Intergado y sus posibles incorporaciones a la regulación y sobre todo, sobre las prácticas de divulgación de las empresas y la utilidad que proporcionan para los distintos usuarios, sabiendo que el tipo de contenido que nos ocupa en este momento, es el relacionado con los RRHH.

3.6 Recopilación de modelos y ejemplos de aplicación práctica de la medición, reflejo y divulgación de información sobre los recursos humanos

La literatura contable ha ido proponiendo distintas formas de incorporación de la información sobre recursos humanos desde su inclusión en los balances, hasta llegar a un sistema de indicadores en memoria. En el siguiente cuadro extractamos algunas de las propuestas teóricas recogidas por Sierra y Moreno (2000):

Alcance	Autores	Propuesta
	Hermanson (1964)	Defiende la consideración de los recursos humanos de la empresa no como activos <i>proprios</i> , sino como activos <i>operacionales</i> , que no son propiedad de la empresa pero que generan beneficios futuros como por ejemplo la reputación de la entidad, seguridad de la demanda, localización óptima etc. El activo recursos humanos estaría constituido por el valor de los servicios futuros que se esperan obtener. Los gastos de reclutamiento constituirían un mayor valor de dichos activos como gastos de adquisición y los gastos de formalización supondrían también un incremento del valor, ya que su objetivo es conseguir una fuerza laboral más preparada de cara a futuro, una mejora del activo que supone un mayor rendimiento.
	R.G. Barry Corporation (Zacks, 1971)	Modelo contable implantado por esta compañía durante los ejercicios 1969 a 1972, apoyado en dos nociones: la inversión en recursos humanos incluye los gastos realizados a coste histórico con el fin de adquirir y adiestrar al personal; y la amortización de la inversión en recursos humanos.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

	Marqués (1974)	Busca una posible codificación de las variables relacionadas con el personal según su consideración como recursos y como origen de fondos para la empresa. En el balance, en la estructura económica aparecería la capacidad de trabajo que la empresa podrá utilizar en el futuro en la generación de ingresos, y en la estructura financiera, el origen de tal capacidad, es decir, la deuda con los trabajadores, cuantificada como el sumatorio de todos los empleados durante su vida laboral, también estimada. A diferencia del balance tradicional que busca un equilibrio entre los recursos económicos y financieros derivados de transacciones pasadas entre la empresa y su entorno en el momento presente, el autor defiende un concepto de balance que refleje un equilibrio en el instante presente, pero en términos de rendimientos esperados de sus activos y costes futuros probables de sus pasivos, aunque reconoce que si bien es el mejor elaborado a efectos de toma de decisiones en lo económico, no se podría utilizar para fines jurídicos y fiscales.
	Dobjija (1998)	Propone calcular el valor del activo humano $V = (K+E) (1 +Qt())$, como el coste de la vida capitalizado (K) más el coste de la educación o formación profesional capitalizado (E), multiplicado por la curva de aprendizaje (Qt) según los años de empleo (t). En el balance quedarían los activos físicos, intangibles y financieros más los costes no expirados de reclutamiento, selección y formación de los recursos humanos, financiados por el capital de los propietarios; y los activos humanos, financiados con el capital de los trabajadores.
	Unión Europea de Expertos Contables, Económicos y Financieros (Congreso de Estrasburgo 1983)	Estructura estandarizada, que incluye los siguientes puntos: a) Niveles de empleo b) Condiciones de trabajo c) Salud y seguridad d) Educación y formación e) Relaciones industriales f) Salarios y otras contraprestaciones g) Distribución del valor añadido
	El balance Social francés ³⁶	Desde 1982 deben emitirlo anualmente las compañías con más de 300 empleados. Incluye información cuantitativa y no financiera, así como información financiera sobre estos puntos (Christophe y Bebbington, 1992): <ul style="list-style-type: none"> • Detalles de los empleados según características físicas como género y edad • Niveles de remuneración y otros gastos que sugieren la política remunerativa de la empresa. • Condiciones de higiene y seguridad. • Otras condiciones de trabajo que influyen en las condiciones de los trabajadores como las horas de trabajo, trabajo nocturno, niveles de ruido, etc. • Desarrollo y formación. • Información sobre las relaciones entre la empresa y los empleados que indique el clima social interno. • Otros factores relacionados con el empleo como las iniciativas en un estilo de dirección participativo, etc.
	El informe Jenkins del AICPA (1994)	Se recomienda la emisión de información no financiera clasificada en ocho categorías, entre las que se encuentran: 5: Estadísticas relativas a la calidad y cantidad de los recursos clave para la empresa, según el sector. Podrían ser la reserva de los recursos naturales o la edad media de los empleados. 7: Mediciones acerca de la realización y participación activa de empleados. Índices de satisfacción de empleados.

³⁶ Ley 77-769 de 12 de julio de 1977, relativa al balance Social de la empresa (en Moneva, 2003).

	Indicadores de Sveiby (1997)	<p>Información que sería útil a los usuarios externos referente a la competencia, estabilidad y eficiencia del personal de una empresa:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Indicadores de competencia: Número de profesionales o expertos de la empresa. Se refiere a las personas que diseñan, producen o presentan a sus clientes el producto o el servicio requerido (no los que trabajan en funciones como contabilidad, administración, etc.); Número de años en la profesión; Nivel de educación; Formación: costes de formación como porcentaje de la rotación o los días consumidos en procesos de formación por profesional; Medidas sobre valores y actitudes. • Indicadores de eficiencia: Proporción de profesionales; Beneficio por profesional; Valor añadido por empleado; Valor añadido por profesional • Indicadores de estabilidad: Edad media; Antigüedad; Ratio de abandono
	Derksen (1996) y Johanson (1996)	<p>Se podría optar por dos alternativas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Uso de la memoria para informar, no sólo de la medición del capital humano desde la perspectiva de valor, sino también comunicación de información financiera y no financiera sobre el potencial de creación de riqueza por parte de los trabajadores. • Elaboración de un estado de recursos humanos separado e independiente de las cuentas anuales.
	Proyecto Intellect	<p>Financiado por el Fondo Social Europeo con el objetivo de diseñar un modelo de medición y gestión del Capital Intelectual, cubriendo dos perspectivas, una interna (dotar a los gestores de herramientas adecuadas) y otra externa (para suministrar información a usuarios externos), fue presentado en 1997 (IUEE y KPMG Peat Marwick, 1998).. Sus objetivos quedaron pendientes de cumplir por el Club Intellect, creado en 1998 compuesto por cerca de 40 empresas (Bueno y otros, 1999).</p>
	Proyecto Medición del CI de PYMES	<p>Este proyecto de la Asociación Cluster del Conocimiento únicamente pretendía crear una herramienta de medición de activos intangibles para su uso en tareas de gestión, no como emisión de información externa.</p>
	Proyecto Meritum	<p>Este proyecto, iniciado en 1998 y financiado por la unión Europea, en el que participó España junto a Francia, Suecia, Noruega, Dinamarca y Finlandia sí planteaba la producción de un conjunto de directrices sobre la emisión a terceros de información sobre intangibles a través de las cuentas anuales (Meritum, 1998; Cañibano y otros, 1999).</p>

Cuadro 3.16 Algunas soluciones que se han propuesto para incluir información de los RRHH, ya sea en los Estados Financieros o en otros documentos

Fuente: Adaptado de Sierra y Moreno (2000)

Por su parte, la revisión de Villacorta (2003) recoge Modelos de Gestión de los Recursos Humanos que se han aplicado en la práctica. Según su clasificación, de menor a mayor implicación con el modelo contable, en el primero de ellos se analizan las tendencias destinadas a medir y registrar datos acerca de las capacidades de los empleados; en la segunda se incluyen las vinculaciones de las competencias de los empleados con las competencias de la empresa; en la tercera se estudia el Capital Humano por medio de indicadores, y en las siguientes se incluyen los modelos de

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

medición que culminan el análisis de los Recursos Humanos en una cuenta de pérdidas y ganancias; un balance y una cuenta de pérdidas y ganancias; y un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias y un documento donde incluir información no financiera sobre los Recursos Humanos.

Clasificación	Descripción general	Ejemplos de aplicación
Modelos de medición por competencias	Partiendo de la experiencia de "Personel Economics Institute" de la Universidad de Estocolmo, incluyen tendencias destinadas a medir y registrar datos personales y capacidades de los empleados o posibles empleados.	Bull: herramienta informática propia de RH dirigida a registrar la foto inicial del trabajador y sus habilidades, conocimientos y experiencias adquiridas con el objetivo de poder situar a las personas más adecuadas en función de las líneas estratégicas de cada proyecto. Microsoft: sistema de competencias on-line que permite: a) definir las instancias de trabajo en las que puede participar cada trabajador, b) desarrollar un ranking de empleados basado en sus competencias, c) determinar las necesidades y enlazarlas con recursos educativos orientados a fortalecer las capacidades requeridas. Seat: plan de desarrollo de directivos cuyo principal instrumentos es el Banco de Talentos, que permite disponer de información sobre los trabajadores para hacer frente al Plan de Sustituciones. Indra: <i>Development Centre</i> , proceso estandarizado para analizar y valorar el potencial, las experiencias y capacidades de cada trabajador, así como su posible desarrollo profesional.
Modelos de gestión por competencias	Cuanto mayor capacidad los empleados, mayor flexibilidad tendrá la organización en la que se integran.	Ibermática: proyecto de reorganización vaso de la política de gestión de recursos humanos. La empresa identifica una serie de necesidades de formación y de desarrollo de cada empleado y adecua el salario a su contribución a la empresa. También BSCH, IBM, Volvo y Xerox.
Modelo de Davenport	Su mayor aportación es el análisis y la visualización, por medio de gráficos, del aumento de las capacidades estratégicas del personal que se consigue cuando la empresa consigue obtener las personas que alcanzan el perfil pretendido y un aumento del compromiso y de la dedicación.	Para cada uno de los aspectos del capital humano: <ul style="list-style-type: none"> • vinculaciones capital humano con la estrategia • contratación de inversiones de capital humano • contexto para el rendimiento • construcción y capital humano • retención de inversores proponen una serie de "medidas de resultados" o indicadores de la eficacia de la gestión del capital humano (por ejemplo, <i>contribución de la contratación al fortalecimiento de capacidades</i>) y "medidas contribuyentes" que indican el grado en que las acciones y los programas individuales respaldan las medidas de resultados (como <i>coste de la contratación o duración del ciclo de contratación</i>).
Modelo de la empresa ABB (grupo industrial sueco-suizo)	Proyecto T50 iniciado a finales de los 80 con el objetivo general de aumentar la motivación satisfacción de los empleados y reducir los tiempos de producción en un 50%. Su principal logro es establecer una cuenta de pérdidas y ganancias de los recursos humanos que se calcula en cascada por diferencia entre los ingresos totales y los diferentes costes del capital humano.	Intenta establecer otros índices para estimar el valor de los procesos (total de costos de calidad) y de los clientes (cuota de mercado), pero se centra casi exclusivamente en indicadores del capital humano por medio de los siguientes indicadores: ausencias por enfermedad, porcentaje de mujeres empleadas, tiempo de formación por empleado, gastos de formación por empleado y porcentaje de empleados con carreras universitarias.

<p>Modelo de la empresa Telia (empresa sueca de telecomunicaciones)</p>	<p>Modelo de gestión para conectar los objetivos estratégicos de la compañía con el desarrollo de los trabajadores, basa su estrategia en la identificación, por parte del recurso del departamento de recursos humanos, de la necesidad de tener empleados competentes y motivados que posean además la flexibilidad necesaria para desarrollar su labor en el entorno futuro de constante cambio.</p>	<p>La gestión del capital intelectual se centra en 9 aspectos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Empleados - Directivos - Comunicación interna - Necesidades de recursos humanos - Desarrollo de competencias consideradas como factor decisivo para una empresa líder - Organización y métodos de trabajo - Remuneración y condiciones de trabajo - Ambiente de trabajo <p>Pretende elaborar un informe detallado de la composición de los empleados y un documento denominado <i>Estado de los recursos humanos</i>. En 1995 la empresa materializa una contabilidad de Recursos Humanos completa (con un balance de Recursos Humanos y una cuenta de pérdidas y ganancias de Recursos Humanos, ampliado con anotaciones que describen los cálculos realizados) paralela y complementaria a la contabilidad financiera que está obligada a llevar.</p>
<p>Modelo de la empresa SCAA (Swedish Civil Aviation Administration, empresa sueca de servicios siendo su principal actividad la que realiza al estado sueco proporcionando seguridad en el transporte y en los aeropuertos)</p>	<p>Con el objetivo de ayudar a la empresa a aumentar la motivación y capacidad los empleados, el departamento de recursos humanos intenta enlazar el desarrollo de los empleados con los intereses de la sociedad.</p>	<p>Realiza una progresiva descentralización dividiendo la empresa en 13 unidades para intentar conseguir los siguientes objetivos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Crear una organización flexible que permita hacer frente a la situación competitiva. - Incrementar la competencia, productividad y eficiencia. - Establecer estructuras de aprendizaje que permitan a cualquier empleado formar parte del proceso de toma de decisiones. - Crear una cultura corporativa basada en la cooperación de los empleados. <p>Además elabora un balance y una cuenta de pérdidas y ganancias de los recursos humanos.</p>

Cuadro 3.17: Modelos de aplicación práctica de gestión del capital humano

Fuente: Adaptado de la revisión de Villacorta (2003)

Como conclusión de este apartado diremos que la información sobre personal obligatoria es reducida: en la cuenta de pérdidas y ganancias aparecen los gastos de personal; en balance los créditos, deudas y provisiones relacionadas con empleados, y en la memoria, además de la información que explica los movimientos de los saldos de balance y cuenta de pérdidas y ganancias, básicamente aparece el número y desglose de empleados.

A partir de los años 1960 se ha tratado de medir, cuantificar y divulgar la información relativa al valor del personal como inversión a fin de incorporarlo en los Estados Financieros (*CRH*), y después, en conjunto con otros activos intangibles (*Capital Intelectual*).

Vistas las dificultades de la medición y valoración se han buscado alternativas a través de divulgación narrativa, que además, amplía la preocupación hacia otros temas más relacionados con el comportamiento de la empresa (*Contabilidad Social*). En la actualidad estas preocupaciones éticas/sociales y relativas al personal se engloban junto a las medioambientales (*Responsabilidad Social Corporativa*).

De esta manera parece que cada corriente va abarcando a la anterior, modificando ligeramente el enfoque y añadiendo nuevos temas. La última es la que concibe como un paquete de información que incluya tanto los Estados Financieros y el Informe de Gestión, como el Informe de Responsabilidad Social Corporativa (*Informe Integrado*). Pero en todas ellas aparece como problema la falta de regulación de contenidos y formatos, que a la postre, reduce la comparabilidad y, por tanto, la utilidad de la información divulgada. Es en este contexto donde surge la última propuesta (*Informe Integrado*) que pretende crear un marco mundialmente aceptado de información, que incluya, entre otros, aspectos sociales, para satisfacer las necesidades de un mundo más sostenible.

Si bien comprendemos la propuesta de AECA (2012e) en el documento de normalización en el que se pretende que la Información Integrada forme parte del Informe de Gestión actual, justificado porque su contenido es flexible según la regulación actual, conceptualmente, creemos que debe ser al contrario. Es decir, que se considere el Informe Integrado como un paquete completo, que contenga un Informe de Gestión como uno de sus elementos. Imaginando un Balance de información no financiera que refleje la situación de la empresa podríamos interpretar que el *Capital Intelectual* ha querido mostrar el Activo (lo que tiene) y la corriente de

Responsabilidad Social se enfoca desde la obligación, el Pasivo, pero también desde la legitimidad, como un Patrimonio Propio.

En todo caso, está claro que dichos aspectos no son monetarizables (al menos, en todos sus términos) ni componen un estado de suma cero. Así, podríamos imaginar los EEFF tradicionales, complementados por otros estados no financieros, pero que cumplieran con el requisito formal de presentar la información del ejercicio en curso y del precedente, a efectos comparativos. Estos EEnoFF se compondrían de los indicadores que la empresa determine relevantes a partir de un listado normalizado.

La memoria, tanto de unos estados como de los otros, serviría a propósitos de especificación de cómo se ha elaborado la información presentada (criterios, modo de cálculo, etc.) y el Informe de Gestión daría cuenta de las políticas de gestión llevadas a cabo en relación con la estrategia de la empresa, así como la evolución esperada y los planes para hacer frente a los cambios futuros.

Informe Integrado	EEFF	Estado de la Posición Financiera						Estado de PyG	ECPN	EFE	Memoria (MEF) (Notas explicativas de los EEFF)
		Activo	X1	X0	Pasivo y Patrimonio Neto	X1	X0				
	Estado de la Posición no monetarizable										
		Activos intangibles no reconocidos	X1	X0	Pasivos por obligaciones no reconocidas	X1	X0				
		<ul style="list-style-type: none"> • C Estructural • C Relacional • CH <ul style="list-style-type: none"> – Diversidad – Alta dirección – Estabilidad – Antigüedad – Formación – Absentismo... 			<ul style="list-style-type: none"> • Información medioambiental • Gobierno corporativo • Información Social • ... 						
	Informe de Gestión (punto de vista sobre los factores que han afectado (histórica) y afectarán (prospectiva) a la evolución del negocio, tanto financieros, como no financieros)										

Figura 3.2 Propuesta de modelo para la elaboración de un Informe Integrado

Fuente: Elaboración propia

4. OTROS RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN SOBRE LA DIVULGACIÓN RELATIVA AL FACTOR HUMANO: CARACTERÍSTICAS, TEORÍAS EXPLICATIVAS y FACTORES DETERMINANTES

Sabiendo que el capital humano es clave para el éxito del negocio, pero que la contabilidad trata a este capital humano como gasto en lugar de como activo en el balance, entonces las explicaciones verbales resultan críticas (Knauer, 2010). Así, los esfuerzos de la empresa para lograr un personal mejor formado y más motivado pueden ser reflejados en la memoria (aunque la normativa española sea parca) o en el Informe de gestión en la medida que sea relevante, pero las normas de otros países (MD&A de la SEC, etc.) han sido extremadamente prudentes, porque o bien no existe obligación de informar o, cuando es obligatorio, es el sujeto quien decide, sin que haya unas pautas adecuadas (Martínez y Burgos, 2010).

En ausencia de normativa contable vigente que las obligue, las empresas suplen la falta de información sobre los recursos humanos mediante revelación voluntaria de información (García-Meca, 2008). Lo que ha cambiado en los últimos años, es precisamente la oferta de información voluntaria, aumento que refleja posiblemente la importancia que se le otorga al tema (Wyatt y Frick, 2010). Otras formas de divulgar sobre los recursos humanos, aparte de como gasto, consisten en la divulgación adicional dentro del informe anual (en la Memoria o el en Informe de Gestión). Pero también puede hacerse en otros soportes como notas de prensa, conferencias de prensa, publicaciones voluntarias y otros canales de relaciones con inversores.

Siguiendo a Martínez y Burgos (2010), los estudios sobre capital humano buscan un marco conceptual que permita formalizar mecanismos de creación de valor a partir del talento. Esto es, buscan racionalizar en términos aritméticos a fin de tener herramientas para mantener y mejorar en base a la premisa de que “lo que se puede medir, se puede gestionar”, pero actualmente sigue la búsqueda de un modelo general que informe sobre el capital humano.

La elaboración de informes, en su caso, de capital intelectual, en un objetivo intermedio desde el punto de vista contable, pues el objetivo último de la contabilidad del capital humano sería asignar un valor económico al potencial humano de la empresa. Sin embargo, en el estado actual de las investigaciones es imposible conseguir este objetivo (el valor otorgado sería demasiado subjetivo) por lo que, mientras tanto, las autoras abogan por elaborar un informe de capital humano:

- 1) Encontrar indicadores que midan aspectos clave.
- 2) Resumir la información que ofrecen dichos indicadores.
- 3) Narrar los resultados de una forma coherente con la estrategia de la empresa.

En este apartado revisaremos algunos resultados de las investigaciones más recientes, distinguiendo las dos formas principales de divulgar información como son la narrativa y la que se realiza por medio de indicadores.

4.1 La divulgación narrativa sobre recursos humanos

Mäkelä (2010) considera que dentro de la divulgación corporativa, el área de la información narrativa sobre empleados es la que está menos desarrollada. En concreto, en los informes anuales de 2008 de las 25 mayores empresas finlandesas, analizando la carta del presidente y las secciones específicas sobre temas relacionados con empleados, resalta las limitaciones de las prácticas voluntarias de información social. La mayoría de empresas únicamente divulga una mínima cantidad de información sobre empleados, y esta información no parece seguir principios consistentes.

La autora analiza tanto los temas, como el silencio y la retórica, utilizando un enfoque interpretativo y crítico. Así, obtiene que la divulgación social aún muestra una imagen parcial de las personas dentro de las compañías, pues a pesar de los objetivos “emancipatorios” de la contabilidad social, los empleados se presentan de una forma estrecha y mecánica. Las compañías se reflejan como organizaciones fuertes en desarrollo continuo en la “dirección correcta” y las personas se presentan con un deseo

de eficiencia para el crecimiento y el desarrollo, con un valor únicamente instrumental para la empresa.

En el caso de las empresas del selectivo HDAX alemán, Knauer (2010) también encuentra que el nivel de calidad de las revelaciones sobre capital humano es bajo, con aspectos considerados esenciales que ni se mencionan.

En España, algunos estudios se enmarcaron en la línea de la Contabilidad Social (Carmona y Carrasco 1988, Pons 1996), y otros como parte del estudio de la Responsabilidad Social (Peyró, 1997). En todo caso, en la presentación de las conclusiones obtenidas, nos centraremos en la información relativa al factor humano.

Sobre una muestra inicial de 189 empresas de la Bolsa de Madrid en el año 2001, Villacorta (2006) encuentra que 27 (14%) no aportan ninguna información voluntaria, por lo que reduce su muestra total a 163 empresas. De éstas, divulga información voluntaria sobre empleados únicamente el 52%. La localización de esta información resulta difícil pues aparece en diferentes ubicaciones (en diferentes apartados como la Carta del presidente, el Informe de Gestión, en información complementaria, etc.) y bajo diferentes denominaciones (entre las que la más empleada es la de “Capital humano”), razón por la que el autor recomienda que aparezca en apartado único, fijo y estandarizado.

Respecto de los medios de exposición, encuentra que han resultado ser independientes. Esto es, en ocasiones aparecen *indicadores sin información literal*. Con la forma literal se divulga información sobre importancia y gestión de empleados (40% de empresas de la muestra); seguridad laboral y salud (11%), y formación (6,8%). Así, los temas de contenido resultan limitados, por lo que propone incluir información literal sobre los esfuerzos para mantenimiento/retención, y motivación de empleados, etc. Además, el autor observa que se divulga con distinta profundidad y que este método literal se utiliza sobre todo para autopromocionarse, ya que inciden en aspectos para mejorar su imagen. En general, el autor aprecia el interés de muchas

empresas, en el sentido de que aparece una mayor conciencia en las grandes por ofrecer información voluntaria sobre el capital humano, pero encuentra que existe una dificultad por la falta de un método establecido.

Respecto de las características de la información divulgada, según las evidencias de García-Meca y Martínez Conesa (2005), cuando las empresas divulgan información sobre Capital Humano a los analistas financieros, lo hacen habitualmente en términos cualitativos.

Este sería uno de los inconvenientes que se le achacan a la información voluntaria. En opinión Wyatt y Frick (2010) los inversores pueden percibir la información cuantitativa más creíble ya que aumenta la verificabilidad *ex post*, y porque refleja más información que los inversores saben que cuesta más divulgar.

Por otra parte, la información voluntaria es desigual, no homogénea (Villacorta, 2006), y es que sin un marco formal para la divulgación sobre los recursos humanos, resultan problemáticas tanto su interpretabilidad como su comparabilidad (Wyatt y Frick, 2010).

Ejemplos de diferencias en las prácticas, se pueden observar en las evidencias sobre divulgación de información relativa a salarios y número de empleados, que sería en un 95% de las cotizadas no financieras en Suecia entre 1970 y 1997 (Hansson, 2004), mientras que en Estados Unidos sólo lo divulgarían el 10% de las empresas analizadas (Ballester y otros, 2002), (en Wyatt y Frick, 2010).

En todo caso, sería necesario seguir estudiando para discernir sobre la utilidad y oportunidad de este tipo de información sobre el capital humano tanto para las empresas grandes, como en las pequeñas y medianas (Villacorta, 2006).

4.2 La divulgación sobre recursos humanos por medio de indicadores

Los indicadores pueden recoger una gran variedad de aspectos relacionados con el desarrollo del negocio, pudiendo reflejar tanto información financiera como no financiera. Normalmente se entiende que la incorporación de información sobre el capital humano de la empresa a las cuentas anuales debe hacerse a través de indicadores no financieros (Camúñez y otros, 2003), si bien también puede darse información relativa al personal directamente relacionada con datos financieros como gastos, provisiones, etc.

La existencia de indicadores no es nueva en las organizaciones de negocio, pero su nuevo desarrollo consiste en el uso como sistemas de información capaces de evaluar las tendencias en la adquisición de conocimiento, que estimulen mejoras en la creación de valor (Díez y otros, 2010). Puesto que el capital humano es el recurso “más difícil de gestionar”, Martínez y Burgos (2010) señalan la necesidad de un conjunto coherente de indicadores a fin de lograr la aspiración de contratar a los mejores, retenerlos en la empresa y lograr un nivel de productividad elevado.

Para elaborar informes sobre intangibles en general y sobre capital humano en particular, las autoras entienden que es necesario disponer de un buen sistema de indicadores que registre las variaciones de valor en parámetros significativos, de modo que justifiquen el interés por desentrañar aspectos cuantitativos y cualitativos, incorporando los atributos de los trabajadores (capacidades y habilidades), tanto individualmente como colectivamente. Por un lado estarían los indicadores *cuantitativos*. Permiten apoyar la información literal con una cifra, ya sea número o porcentaje, y por lo tanto, constituyen un medio para objetivizar y comparar información (Villacorta, 2006). Pero es imprescindible contar también con indicadores *cualitativos*, y aquí lo importante sería definirlos, de tal modo que haya escaso margen para apreciar las cualidades que se quieren medir (Martínez y Burgos, 2010).

Por otra parte, las autoras distinguen indicadores *universales* y *contingentes*. Esto es, si existen indicadores que funcionan en todas las situaciones o si deben ser

específicos para el sector, la empresa o el grupo de trabajadores. La idea predominante es que los indicadores a utilizar deben ser lo más estándar posible, pero donde una empresa encuentre que existen parámetros que miden mejor su capital, ha de utilizarlos si bien debe explicar cómo se definen y miden. En todo caso, los indicadores deben tener utilidad para la empresa (en el ámbito interno) y para los usuarios externos de la información financiera.

En 1996, ante la publicación de un Real Decreto en Bélgica, que obliga a la presentación de un balance social como parte integrante de las cuentas anuales (y que por tanto, debe ser objeto de revisión por parte del auditor), Comhaire y Dendaw (1998) presentaban una propuesta de indicadores, que hemos clasificado por tipos de contenido informativo en el siguiente cuadro:

Propuesta de indicadores de Comhaire y Dendaw (1998)	Propuesta propia de agrupación de indicadores por tipos de contenido informativo
1) Valor añadido del personal	
2) Producción y personal	
3) Coste de personal. Es el que históricamente alimenta la dialéctica social. No hace falta explicar mucho para reconocer la antinomia económica para los dirigentes es un gasto, mientras que para el personal la evolución de sus ingresos condicionan su nivel de vida.	
4) Evolución del volumen de trabajo: el empleo se puede medir como el número medio de personas empleadas en el ejercicio, o como la cantidad de horas efectivas trabajadas en el ejercicio.	Cuantificación del recurso
5) Rotación de personal	
6) Medidas a favor del empleo: información útil para autoridades públicas, agentes sociales interesados en el impacto de las medidas a favor del empleo. Porcentaje de trabajadores beneficiados por medidas a favor del empleo en relación al personal total, y ventajas financieras inducidas por cada medida.	
7) Formación y recursos humanos: Debe considerarse como el mejor medio para mejorar el rendimiento de cada uno, y en consecuencia, de la organización. Debe medirse tanto por la rentabilidad de la empresa, como por la satisfacción de los clientes y trabajadores	
8) Parcialización de tiempos de trabajo.	
9) Volatilidad del empleo	
10) Igualdad de oportunidades	

Cuadro 3.18: Propuesta de clasificación de indicadores

Fuente: Elaboración propia a partir de Comhaire y Dendaw (1998)

A partir de los trabajos de la OCDE de 1996 (*Measuring what people know: Human capital accounting for the knowledge economy*) y de 1998 (*Human Capital investment. An international comparison*), en los últimos años se han llevado a cabo diferentes experiencias a nivel internacional (Martínez y Burgos, 2010):

- El proyecto MERITUM, desarrollado entre 1998 y 2001.
- El Informe PRISM de 2003.
- El de “indicadores importantes” (*Measures that matter*) realizado por Ernst & Young en 1997, a partir de 300 informes de gestión de empresas cotizadas.
- El estudio de la UE sobre métodos de medidas intangibles, publicado en 2003, que reclama la creación de un grupo de trabajo que identifique los indicadores clave de rendimiento (*Key Performance Indicators* o KPI).
- El modelo *Enhanced Business Reporting 360* del AICPA del 2005.
- El estudio de indicadores clave según el Instituto Británico de Estudios sobre Empleo (IES).

En concreto, el proyecto MERITUM (1998) señala que los indicadores de capital intelectual deben ser: comparables, fiables, objetivos, verdaderos, verificables, y practicables (Cañibano y otros, 1999).

En la práctica española hemos comentado los resultados de Villacorta (2006) que encuentra algunos indicadores sin información literal. Por contenidos o temas, a través de indicadores las empresas analizadas divulgan información sobre el número de empleados (45,5% de empresas de la muestra); horas de formación (14,2%); distribución de la plantilla por niveles de educación (12,6%); y número de empleados que participan en cursos (12,1%). Sin embargo, relacionado con la especificación de los indicadores, por una parte, el autor señala que se han recogido 45 indicadores diferentes, lo que considera demasiado variado si se busca comparabilidad. Por otra

parte, se aprecia falta de homogeneidad en la especificación del indicador de modo que, por ejemplo, puede encontrarse divulgación sobre “antigüedad de empleados inferior a 15 años”, “edad media inferior a 45 años” o “edad media mayor de 55 años”.

En conjunto, el autor apunta un listado de problemas relativos al uso de indicadores junto sus posibles soluciones, que en el siguiente cuadro hemos clasificado por temas o aspectos a los que se refieren.

Tipo de recomendación	Aspecto relacionado	Problema identificado (Villacorta, 2006)	Recomendación (Villacorta, 2006)
	Selección del índice	No todas las empresas han utilizado los mismos. <ul style="list-style-type: none"> Indicadores diseñados por las propias empresas lleva a cierta subjetividad. Distintas formas de cálculo. 	Se deberían consensuar: <ul style="list-style-type: none"> Algunos índices similares. La formas de especificarlos.
	Orientación del índice	En algunos, un valor mayor es mejor (por ejemplo, número de cursos impartidos) y en otros, peor (por ejemplo, rotación no deseada).	Unificar criterios para que el aumento suponga mejora de la situación de la empresa (por ejemplo, porcentaje de empleados que mantienen el puesto trabajo).
	Redundancias de información	Algunos indicadores presentan información redundante (por ejemplo, utilizar al mismo tiempo “número de empleados con retribución variable” y “distribución de personal entre los que reciben retribución fija y variable”).	Seleccionar sólo lo más relevante.
	Descripción de la definición	En algunos casos no se especifica (por ejemplo, número de contratación de jóvenes de alto potencial, sin especificar quiénes son considerados jóvenes).	Definir cada parte integrante de forma concreta y detallada con una cifra.
	Distribuciones o clasificaciones	La cuantificación en números absolutos es irrelevante para comparar el capital humano de distintas empresas (por ejemplo, cursos impartidos por materias o áreas de negocio; plantillas por categorías a nivel de educación).	Si la información es importante, presentarla en porcentaje respecto del total (por ejemplo, horas de formación sería mejor presentarlo como porcentaje de horas de formación sobre la jornada laboral).
	Número de empleados	Es el índice más utilizado pero no está claro si el más importante.	Sería mejor incluir información sobre la productividad y sobre el mantenimiento o la situación laboral de los empleados.
	Número de contratos en prácticas	Que el valor sea alto indica un esfuerzo de la empresa que mejora su imagen, pero no es necesariamente positivo por sí sólo.	Se podría incluir “porcentaje de prácticas que se convierten en contratos indefinidos”.
	Mantenimiento o retención de empleados	Sólo aparece de forma indirecta (por ejemplo, “antigüedad media” o “edad media”).	Podría aparecer “porcentaje de empleados que mantienen su puesto de trabajo”, y “número de años de permanencia/experiencia en la empresa”.
	Satisfacción	Siendo un aspecto fundamental sólo algunas empresas incluyen un índice de satisfacción.	Se podría incluir también “número de empleados premiados por sus sugerencias”, y “Aumento porcentual de salario anual”.

Cuadro 3.19: Problemas detectados y recomendaciones sugeridas respecto al uso de indicadores

Fuente: Elaboración propia a partir de Villacorta (2006)

En este sentido, la investigación debería avanzar en dos objetivos (Martínez y Burgos, 2010): en primer lugar, realizar una propuesta de parámetros que sean significativos a la hora de explicar la distinta productividad de una plantilla a partir de datos o indicios susceptibles de valoración numérica objetiva y que permitan reflejar variaciones comparativas entre empresas; y, en segundo lugar, encontrar un modelo de comunicación de esos índices, que tenga aceptación para informar con eficiencia.

Aún queda lejos el acuerdo sobre un marco conceptual válido universalmente. De momento, el mayor desafío consiste en encontrar indicadores clave del rendimiento, y un marco normativo para introducir la información sobre capital humano en la memoria o en el Informe de Gestión. En este sentido, la investigación se debe dirigir a buscar definiciones homogéneas no ambiguas para que las empresas revelen información importante sobre capital humano de modo fiel, completo, no sesgado y comparable. Y cuando exista un marco conceptual o taxonomía no ambigua sobre indicadores clave del desempeño, se podrá utilizar el XBRL con mayores garantías (Martínez y Burgos, 2010).

Una vez que hemos repasado algunas propuestas relacionados con el uso de indicadores, en el estudio que realizaremos en el capítulo 4, analizaremos también la información que se ha divulgado mediante indicadores.

4.3 Teorías explicativas y factores determinantes de la divulgación sobre recursos humanos

La divulgación voluntaria es una vía para señalar la veracidad de las relaciones con el objetivo de distinguirse de empresas con menos revelaciones veraces. Así, se produce un conflicto de incentivos para la divulgación externa (Wyatt y Frick, 2010) entre la posible pérdida de posición competitiva por la divulgación información sensible (Verrecchia 1983, Healy y Palepu, 1993), contra la reputación positiva y efectos de la credibilidad de divulgación relevante que podrían beneficiar a la empresa (Skinner, 1994).

En la investigación sobre información social corporativa, en un intento de explicar la práctica, se han empleado análisis de contenido sobre los informes corporativos publicados con perspectivas de las teorías de la legitimación, de los *stakeholders* o de la política económica (Belal y Owen, 2007).

Según la revisión de algunos estudios que realizan Wyatt y Frick (2010), al objeto de saber por qué no encontramos más información sobre capital humano en informes anuales, se obtienen argumentos como que las empresas podrían ser reticentes a incluir valoraciones de activos intangibles en sus declaraciones públicas cuyas medidas no son consistentes con los principios de contabilidad generalmente aceptados (Gelb, 2002). También que los directivos que están sobrepagados son menos transparentes acerca de la información sobre remuneraciones, y que cuanto mayor sea la proporción de administradores independientes, mayor es la transparencia sobre formación de remuneraciones (Laksmna, 2004).

El argumento de que no hay un marco de divulgación sobre capital intelectual establecido y generalmente aceptado, sería más débil cuando las empresas analizadas son las “top” del mercado, ya que en ese caso, puede pensarse que tienen recursos financieros para soportar una tendencia positiva hacia la divulgación de capital intelectual (Guthrie y Petty, 2000). En este contexto, utilizando la *Teoría de Fijación de Agenda* como marco teórico, Sujan y Abeysekera (2007) sugieren que las empresas pueden ver la divulgación de capital intelectual como un tema de gestión interno y establecer sus prioridades sobre qué divulgar, situación que permite a la empresa fijar su agenda de divulgación.

Más recientemente, Cahaya y otros (2012) han utilizado la *Teoría institucional* para tratar de explicar la divulgación de temas laborales en Indonesia. Según sus resultados sobre empresas cotizadas en el ejercicio 2007, y cotejando un listado de 13 ítems sobre prácticas laborales y trabajo decente basado en la GRI de 2006, encuentran que la propiedad pública (la participación en cualquier porcentaje por parte del gobierno) y el nivel de operaciones internacionales, son factores

asociados positivamente. Por ello sugieren que las empresas copian las prácticas divulgativas del extranjero y que la variabilidad de las divulgaciones sobre temas sociales puede explicarse parcialmente por la Teoría Institucional *Isomórfica*.

Por su parte, An y otros (2011) pretenden construir un marco teórico integral para interpretar las prácticas de divulgación sobre capital intelectual por parte de las organizaciones. Su propuesta utiliza las cuatro teorías que consideran más relevantes (*Teoría de la Agencia, Teoría de Stakeholders, Teoría de la Señal y Teoría de Legitimación*) y describen las relaciones entre ellas. En este sentido, apuntan las motivaciones por las que las sociedades divulgan información sobre CI de forma voluntaria: reducir asimetrías de información; descargar responsabilidad hacia varios grupos de interés, y señalar la legitimidad organizacional y la excelencia (o calidad superior) de la entidad. Aunque como limitación señalan que no lo han soportado por ninguna evidencia empírica (An y otros, 2011).

En sentido similar, Pierrot y Spring (2010) relacionan unas teorías con otras describiendo polos opuestos, como dos extremos de un *continuum*:

Polos teóricos	Explicación de su relación	Implicaciones sobre el comportamiento de la empresa
Teorías contractualistas - Enfoque instrumental	Ambas se concentran en la creación de valor: <ul style="list-style-type: none"> • Teoría contractual como aceptación basada en accionistas únicamente. • Instrumental, con un enfoque de pertenencia. 	La entidad socialmente responsable debería tener en cuenta las expectativas de los partícipes clave.
Teorías socio-institucionales - Enfoque normativo	La teoría de la legitimidad y el enfoque normativo convergen en la necesidad de tener en cuenta las expectativas de los <i>stakeholders</i> . Ambas adoptan una posición igualitaria respecto de estos distintos grupos de interés.	Las empresas deben cumplir con las normas de comportamiento a fin de lograr resultados que sean moralmente relevantes a los ojos de la comunidad y lograr legitimidad.

Cuadro 3.20: Relación entre teorías explicativas en el campo de la RSC

Fuente: Elaboración propia a partir de Pierrot y Spring (2010)

En cuanto a las características de las empresas, parece que el tamaño es un factor determinante. Según el estudio de Subbarao y Zeghal (1997) sobre informes financieros de empresas cotizadas en seis países desarrollados: a mayor tamaño de la empresa aumenta la cantidad de divulgación sobre recursos humanos (en Wyatt y Frick, 2010). El tamaño también se encuentra positivamente asociado a niveles de divulgación sobre temas laborales en Indonesia (Cahaya y otros, 2012), o sobre capital humano en India (Jindal y Kumar, 2012).

Por sectores, de los resultados de Sujan y Abeysekera (2007) se obtiene que las empresas que más divulgan son las del sector de medios de comunicación y las de telecomunicaciones; después, las comerciales y otras; las que menos divulgan son las entidades financieras, las empresas de materiales y las de energía. En su opinión, este resultado relativo a los sectores de materiales y energía puede ser lógico, en el sentido de que divulgan menos porque la actividad está dominada por activos físicos. Igualmente, cuando dividen las empresas en dos grupos, las “basadas en conocimiento y servicios” obtienen mayor nivel de divulgación que las “otras”. Este resultado también les parece lógico en la medida en que las empresas que están basadas en conocimiento tienen mayores incentivos para “fijar la agenda” de la divulgación, esto es, son más proactivas (Teece, 2000), pues deben hacer frente a una competencia de activos difíciles de imitar (Sujan y Abeysekera, 2007).

Jindal y Kumar (2012) encuentran que el nivel de divulgación sobre capital humano en India es mayor en empresas tecnológicas y de información que en otras, y menor, en el sector de medios y comunicación. Sin embargo, en el análisis multivariante el sector no ha resultado significativo.

Para el caso de un sector específico, sobre una muestra de empresas cotizadas biotecnológicas australianas en el ejercicio 2005, White y otros (2007) obtienen que los factores determinantes de la divulgación voluntaria sobre CI eran el nivel de independencia del Consejo administración; la edad de la firma; el nivel de apalancamiento; y el tamaño de la empresa. Pero las regresiones separadas

controlando empresas de gran tamaño y menor tamaño demuestran que la divulgación voluntaria sobre capital intelectual sólo está relacionada con la independencia al Consejo administración y el nivel de apalancamiento en las empresas grandes, mientras que en las pequeñas no se demuestra esta relación. Los autores señalan que la divulgación sobre el valor intangible se ve afectada por los determinantes tradicionales de la Teoría de la Agencia y por temas más modernos del gobierno corporativo, en tanto que las empresas pequeñas podrían estar ignorando la importancia de divulgar más sobre capital intelectual (White y otros, 2007).

En Australia, cuando Kent y Zunker (2010) analizan el tipo de información voluntaria sobre empleados que divulgan empresas cotizadas, obtienen que las variables con una influencia significativa han sido la proporción de consejeros independientes, el número de miembros del consejo de administración, el número de reuniones por año y la existencia de un comité de auditoría, por lo que entienden que han contribuido a la divulgación voluntaria, tanto la amenaza de la legitimidad como las prácticas de buen gobierno corporativo.

Investigando la comparación entre países respecto de la divulgación sobre el capital humano, Cooper (2011) realiza el que presenta como primer estudio longitudinal (para los años 2004, 2006 y 2008) que analiza diferencias culturales, en su caso, entre Francia y el Reino Unido. En contra de lo esperado, el autor encuentra que las empresas francesas presentan mucha más información voluntaria sobre el capital humano que las británicas, por lo que concluye que las diferencias culturales, según se han definido en la literatura académica anterior, por sí solas no explican las diferencias entre países.

Por su parte, Tower y otros (2010) que investigan la tendencia de las prácticas de divulgación social y medioambiental de las 30 mayores empresas cotizadas francesas en 2007 y 2008, una vez realizado el análisis de regresión múltiple no encuentran apoyo para las hipótesis de la Teoría de la Legitimación por la que una empresa ofrecería información voluntaria para cubrir el posible *gap* de legitimidad, y

que sugerirían que el tamaño o el resultado de la empresa puedan afectar la divulgación social y medioambiental. En su lugar, parecería haber cambios sutiles en los comportamientos divulgativos con menos transparencia sobre temas laborales controvertidos, de alguna forma enmascarados mediante la sustitución de otros temas menos preocupantes.

En el estudio de Knauer (2010) que analiza las prácticas de divulgación sobre capital humano para las empresas del selectivo HDAX alemán, aparecen como factores relevantes tanto el nivel de gastos de personal, como la importancia del conocimiento patentado en las empresas (Knauer, 2010), lo que daría una idea de la relación entre la importancia del capital humano en el negocio y su divulgación. El gasto de personal proporcional al gasto operativo, también ha resultado significativo en su relación con la divulgación sobre capital humano en India (Jindal y Kumar, 2012).

En la práctica de las empresas españolas, hemos visto que los resultados de García Meca (2008) ponen de manifiesto que las compañías españolas que comunican datos sobre capital humano en sus reuniones con analistas, muestran características significativamente diferentes a aquellas más reactivas en sus comunicaciones a través de dicho canal. En concreto, la alta cobertura de analistas, sensibilidad a la imagen pública y presión de los inversores institucionales y analistas en la obtención de una mayor y más detallada información, serían algunos de los factores que justifiquen que las empresas de mayor tamaño sean más proclives a revelar información sobre el capital humano en sus reuniones con analistas.

Asimismo, el motivo del encuentro se erige como un factor determinante en la cantidad de información divulgada sobre empleados a estos intermediarios. Las empresas suelen ser más proactivas en sus comunicaciones sobre recursos humanos en las reuniones convocadas con fines de revelación en cambios de estrategia, firma de acuerdos o presentaciones de filiales. Por el contrario, en las presentaciones realizadas con motivo de las comunicaciones de resultados financieros trimestrales, semestrales o

anuales es escasa la información sobre empleados revelada por la empresa. En cambio, ni la existencia de departamentos de Relaciones con inversores, ni la rentabilidad financiera, ni el de ratio *market to book* o el estatus de cotización se muestran variables determinantes de la información sobre capital humano divulgada en las reuniones con analistas financieros (García Meca, 2008).

En el estudio sobre la memoria de las mayores empresas guipuzcoanas en 2007 y 2008 para valorar el impacto de la implantación del nuevo PGC, una vez analizada la relación de varios factores sobre la cantidad y calidad de información sobre empleados, Ochoa y otros (2010) encuentran que la estructura legal es el único determinante (no resultando así ni el hecho de que la entidad cotice ni su rendimiento financiero), de modo que son las cooperativas las que muestran un mayor interés en la divulgación de aspectos relacionados con los empleados.

También hay que considerar que según cómo se diseñen las investigaciones, los distintos índices de revelación utilizados miden o captan diferentes atributos, pero independientemente del atributo informativo analizado, el diseño del índice de revelación influye en los resultados obtenidos (Bravo y otros, 2010).

La fuerza de trabajo es un elemento clave obvio en cualquier negocio pero hay relativamente poca evidencia sobre el punto de vista de los directivos acerca de la divulgación voluntaria relativa a ella (Wyatt y Frick, 2010). Según la encuesta de Belal y Owen (2007) a *senior managers* de 23 empresas de Bangladesh que representan a multinacionales, privadas y del sector público, la principal motivación que soporta las prácticas actuales se basa en la intención de parte de la dirección de las empresas de gestionar los grupos de *stakeholders* poderosos.

Por lo que respecta a las percepciones de los gestores involucrados en la preparación de las memorias de sostenibilidad de 20 empresas españolas, las entrevistas llevadas a cabo por Husillos y otros (2011) sugieren que determinan el desarrollo de las memorias tanto el contexto individual y organizativo, como el

externo. Así, señalan la existencia de influencias externas e internas que al “ensamblarse” podrían fomentar o inhibir el desarrollo de dichas memorias. Entendemos que esta conclusión sobre la combinación de factores internos y externos que afectan a la elaboración de memorias de sostenibilidad (Husillos y otros, 2011) será igualmente trasladable a la elaboración del Informe de Gestión en las empresas españolas.

Mahapatra (1984), Roberts (1992), o Epstein y Freedman (1994) han analizado si existe alguna relación entre la responsabilidad social asumida por las empresas y alguna variable de carácter económico que pudiera influir en su mayor o menor interés para su publicación (en Moneva y Llena, 1996). En cuanto a la divulgación de información social, puede verse una revisión de estudios que analizan distintos factores explicativos en Tower y otros (2010). Así, existen evidencias de la relación entre el tamaño de la empresa y el nivel de divulgación de información sobre RS, siendo las más grandes las que más divulgan (Adams y otros, 1998, Hackston y Milne, 1996; Gray y otros, 2001 en Aranguren y otros, 2011).

En España también ha habido algunos estudios que han tratado de buscar factores determinantes para la divulgación social, pero los resultados han sido mixtos. Carmona y Carrasco (1988) observaron que presentaban un mayor valor del índice de divulgación social las empresas públicas, pero que la rentabilidad no era un factor determinante. Según Moneva y Llena (1996), ni la rentabilidad de las empresas ni la pertenencia a un sector regulado son factores asociados con el indicador social.

La experiencia de las empresas parece constatar ciertas diferencias de comportamiento en las demandas de los usuarios de la información según el país. Así, por ejemplo, en temas de RSC, siguiendo a Emilio Vera, gerente de reporting de Telefónica, en el Reino Unido serían más sensibles a la integración de la juventud, en Alemania estarían más preocupados por el medioambiente y en Colombia se preocupan más por los recursos humanos, mientras que en España habría un déficit de inversores socialmente responsables (en Carazo, 2012).

Por último, el hecho que la cotización no sea un factor significativo del nivel de divulgación matiza el papel que las empresas cotizadas asignan a los diferentes grupos de interés y ofrece una escasa evidencia sobre el papel de los mercados en la divulgación de este tipo de información (Archel, 2003). Por lo tanto, siendo la mayoría de los resultados negativos, esto es, que no se encuentra relación con las características estudiadas, podemos decir que en España no se encuentran evidencias claras sobre los factores que afectan al nivel de divulgación social.

Finalmente, estaríamos de acuerdo con Jindal y Kumar (2012) cuando dicen que las empresas que divulgan voluntariamente deben tener la capacidad y estar convencidas de los beneficios positivos de hacerlos. Así, las empresas ofrecerán más información voluntaria únicamente si se considera que la información sobre capital humano es relevante para los grupos de interés, y sólo hasta el punto (Wyatt y Frick, 2010) en que los beneficios esperados (incluyendo incentivos personales de directivos) excedan los costes asociados (tanto para la empresa como para los gestores).

5. CONCLUSIONES DEL CAPÍTULO TERCERO

5.1 RELEVANCIA DE LA INFORMACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS

- 1.1 El capital humano, en tanto se le dé la consideración de “recurso”, resulta necesario “gestionarlo”, es decir, medirlo y valorarlo, a fin de poder juzgar si se equilibra la relación coste/beneficio, en aras a tomar las decisiones económicas más adecuadas. Por lo tanto, debe obtenerse y suministrarse la información que sea más útil, incluyendo aquella relacionada con el capital humano que hasta ahora no se hayan comunicado.
- 1.2 La pregunta que se plantea es si la naturaleza del reflejo contable y a través de divulgación voluntaria, facilita a los grupos de interés evaluar adecuadamente la eficiencia de las políticas y prácticas de inversión en capital humano de las empresas.

5.2 CORRIENTES TEÓRICAS SOBRE MEDICIÓN, REFLEJO y DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE EL FACTOR HUMANO

- 2.1 Como problema en la contabilidad tradicional se señala el hecho de que ésta contempla partidas de personal únicamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, de modo que se aprecia una ausencia de activos de capital humano en los balances. En la contabilidad no aparecen reflejados activos de capital humano y, por lo tanto, el sistema de información resulta incompleto. Además, la información financiera tradicional no contempla las interrelaciones entre todos los intangibles de la empresa.
- 2.2 A fin de dar respuesta a estos problemas, a lo largo del tiempo, en la literatura profesional y académica se han propuesto soluciones como la *Contabilidad de Recursos Humanos*, que trataba de incorporar tanto los costes, como el valor del capital humano en las cuentas anuales.
- 2.3 Constatada la dificultad que encuentran las empresas para reflejar numéricamente el valor de los RRHH, propuestas posteriores pasan por buscar otras fórmulas de divulgación que se centren en la forma narrativa acompañada de determinados indicadores. Según los ámbitos sobre los que se haya pretendido informar, se han denominado *Contabilidad Social*, *Capital Intelectual* y la *Responsabilidad Social Corporativa*.
- 2.4 En la actualidad, el proyecto de la IIRC, de crear un marco mundialmente aceptado de *Información Integrada*, que reúna información financiera, ambiental, social y de gobierno corporativo, puede contribuir a satisfacer mejor las necesidades de un mundo sostenible, tanto en el ámbito externo como en el interno de la empresa.
- 2.5 Analizadas las cinco corrientes, vemos que la información sobre recursos humanos ha tratado de ser incorporada como activo del balance pero presenta problemas para su reconocimiento y valoración. Después se ha

incidido en la forma narrativa (que debería añadir información relevante) y por medio de indicadores (mejora la comparabilidad), pero ante el gran aumento de demandas de información sobre diversos temas en los últimos años, la proporción de información relativa a recursos humanos (número relativo de indicadores propuestos) parece ir disminuyendo.

- 2.6 En lo que se refiere a la ubicación de la información sobre recursos humanos y las posibles duplicidades en varios documentos ya sean obligatorios o voluntarios, parece justificado que la Memoria de las Cuentas Anuales ponga en contexto la información económico-financiera de los estados financieros principales (Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias, principalmente) y que el Informe de Gestión sea el documento en el que la dirección explique su punto de vista sobre la relevancia del factor humano como portador de valor para la empresa y sobre el modo en que se gestiona en el marco de su estrategia empresarial. Así, el Informe de Gestión debería contener explicaciones añadidas y no ya divulgadas en la Memoria. En este sentido, la propuesta de enlaces entre diferentes documentos en el proyecto de Información Integrada podría contribuir a mejorar esta situación.

5.3 CARACTERÍSTICAS, TEORÍAS EXPLICATIVAS y FACTORES DETERMINANTES DE LA DIVULGACIÓN DE INFORMACIÓN SOBRE EL FACTOR HUMANO

- 3.1 En este devenir de propuestas para un mejor sistema de información sobre el capital humano, como limitación general se sigue señalando que el desarrollo de la comunicación de información de contenido social, tanto a nivel de normas contables como en la práctica, ha sido escaso.
- 3.2 En cuanto a la normalización, se critica por un lado, el hecho de que la información sea voluntaria, lo que deriva en una proliferación de informes y sobrecarga de información no regulada, así como en una falta de comparabilidad de la información divulgada. Además, la inexistencia de

métodos coercitivos y medidas de control da lugar a una cierta instrumentación de la información, con objetivos de autopromoción por parte de las empresas.

- 3.3 En el caso del Capital Intelectual, la ausencia de guías de valoración generalmente aceptadas, así como el hecho de no contar con un marco de divulgación específico, da lugar a que los componentes del CI se se divulguen inadecuadamente.
- 3.4 En lo referente a los aspectos prácticos de la divulgación por parte de las empresas, se critica que la información sobre intangibles, en concreto relativos a los recursos humanos (capital humano) de la empresa, que se difunde al exterior es escasa, especialmente debido a la complejidad de los modelos de medición.
- 3.5 Los estudios empíricos sobre información social detectan, entre otras, las siguientes limitaciones: la información divulgada es escasa o insuficiente en cantidad, con aspectos considerados esenciales sobre el capital humano que ni se mencionan y, en ocasiones, incluso disminuye de un año para otro.
- 3.6 Al no existir referentes normativos claros que definan qué es y qué no es la información social, ni dónde ubicarla, las empresas actúan con total libertad en cuanto a contenido, formato y ubicación, lo cual perjudica la comparabilidad. Por lo tanto, la posibilidad de sesgos y de omisiones de la información social afecta a su calidad, de modo que tiene una utilidad limitada.
- 3.7 Los esquemas no normalizados de presentación del CI y su divulgación incompleta reducen la utilidad operativa de esta información, que es inconsistente (en contenido y frecuencia). La información sobre RSC se divulga con el objetivo de anunciar las partes que se consideran pertinentes.

- 3.8 Como justificación de las dificultades se argumentan la complejidad, ya que la cantidad y el tipo de información requerida exige nuevos sistemas para generar y procesar datos con fiabilidad. La comparación resulta difícil porque la información es mayoritariamente cualitativa, y no permite un análisis automático, económico y sencillo. De aquí se deriva la necesidad de continuar analizando las prácticas de divulgación de las empresas, en la búsqueda de la valoración del cumplimiento de las características de relevancia, equilibrio y comparabilidad.
- 3.9 Las empresas ofrecerán más información voluntaria sobre el CH únicamente si se considera que es relevante para los grupos de interés, y sólo hasta el punto en que los beneficios esperados (incluyendo los incentivos personales de directivos) excedan los costes asociados (tanto para la empresa, como para los gestores). En todo caso, entendemos para la elaboración del IG se da una combinación de factores internos y externos que condicionan su calidad.

CAPÍTULO IV. ANÁLISIS DE LAS PRÁCTICAS DE DIVULGACIÓN SOBRE RECURSOS HUMANOS EN EL INFORME DE GESTIÓN DE LAS EMPRESAS PERTENECIENTES AL IBEX-35 EN EL PERIODO 2005-2009

“Los catalizadores de la recesión de la sostenibilidad (el enfoque económico cortoplacista, la captura institucional y la democracia mal entendida), pueden ser superados poniendo el énfasis en la humanidad y en los valores esenciales como el respeto, la honestidad, la tolerancia, el reconocimiento mutuo, la justicia y la solidaridad, entre otros” (Correa y Moneva, 2011).

1. JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO Y DESARROLLO DE LAS HIPÓTESIS

Del primer capítulo, hemos destacado la importancia de la divulgación de información narrativa como complemento a la información tradicional de los estados financieros. Estos últimos tienen como una de sus limitaciones el hecho de que no reflejan todo el valor de la empresa, especialmente, debido a que no captan todos los aspectos de los activos intangibles y, particularmente, de lo referido al capital humano.

De acuerdo con la sugerencia de Beretta y Bozzolan (2004a) sobre la necesidad de estudiar el impacto de la regulación en la revelación por parte de las empresas, nuestro primer objetivo radica en valorar la aplicación de la Ley 62/2003 por la que, a partir de 2005, las empresas españolas que presentan Informe de Gestión deben incorporar información sobre el personal, en la medida en que sea relevante. Para ello, es necesario analizar las prácticas de divulgación de la información sobre recursos humanos en los Informes de Gestión, en nuestro caso, de las principales empresas cotizadas españolas.

El segundo objetivo del estudio consiste en compilar las mejores prácticas (ICAC, 2002; Gonzalo Angulo, 2012) de las empresas que podrían considerarse como líderes en comportamiento divulgativo en relación con la información sobre el personal en España, a fin de que puedan servir como guía para otras entidades a la hora de preparar información sobre recursos humanos en sus Informes de Gestión.

Como sub-objetivos del estudio, en primer lugar, se plantea la necesidad de avanzar en el diseño de metodologías para llevar a cabo el análisis de la divulgación. Para ello, revisamos la literatura previa relacionada con los aspectos metodológicos del análisis de contenido y, específicamente, con los sistemas de recogida y codificación de la información divulgada por las empresas.

Las teorías que pretenden explicar el nivel de divulgación de una empresa y su aplicación mediante estudios empíricos que han tratado de testar la influencia de un sinnúmero de posibles factores o variables determinantes llevan a la conclusión de que no hay una teoría que pueda explicar el nivel de divulgación completamente.

Admitida esta limitación, nuestro segundo sub-objetivo consiste en observar cómo se relacionan las prácticas de divulgación seleccionadas únicamente con algunas de las características empresariales que se han evidenciado como más asociadas a una mejor divulgación en la literatura previa como son, además del año de estudio, el tamaño de la entidad o el sector de actividad (Ortíz y Clavel, 2006).

El estudio longitudinal, que trata de contrastar el efecto del factor tiempo, está relacionado inicialmente con un interés de analizar la evolución del comportamiento divulgativo de las empresas. En segundo lugar, se relaciona con el factor regulación en el sentido de que se analizan los primeros años de implantación de una nueva regulación (a partir de 2005) y, en este caso, se esperaría un aumento progresivo del grado de seguimiento de dicha normativa en los sucesivos años.

El tamaño como factor determinante se justificaría tanto por una mayor cantidad de recursos disponibles en la entidad, para hacer frente a las necesidades que conlleva la preparación de información, como por la mayor visibilidad de la entidad, lo que justificaría un mayor interés de la entidad por explicarse adecuadamente.

El sector como factor determinante no estaría tan claro a la hora de establecer hipótesis. Si bien, en el caso de la información sobre el medioambiente, la información divulgada puede estar más en relación con el tipo de actividad principal de la empresa

(si se dedica a la producción/explotación de recursos energéticos, si su actividad produce un alto nivel de contaminación, etc.), en el caso de la información sobre recursos humanos podríamos esperar que se obtenga un mayor nivel de información en los sectores más intensivos en mano de obra, o más dedicados a la prestación de servicios en los que el trato del personal con el cliente es más directo. En todo caso, lo que nos interesa en este estudio, es determinar si existen comportamientos imitativos dentro de cada posible sector de actividad.

Sin embargo, dado el reducido tamaño de la muestra, y teniendo en cuenta que el objetivo final de nuestra tesis es compilar las que identifiquemos como mejores prácticas, en lugar de realizar un contraste estadístico, identificaremos el año de cada observación señalada por algún motivo y describiremos las características (tamaño, sector) únicamente de las empresas correspondientes a dichas observaciones.

1.1 Justificación de los contenidos a seleccionar y de los documentos que se van a utilizar como fuente de información

Los contenidos divulgados que interesa analizar a cada investigador son variados. Así, por ejemplo, Bescos y otros (2007) han estudiado la información financiera y no financiera en general, Bravo y Abad (2005) únicamente la información previsional o prospectiva, mientras que Holtzman (2007) busca ejemplos de buena divulgación sobre políticas contables críticas.

En nuestro caso, los contenidos que buscamos han sido los referidos a los recursos humanos, que en los últimos 5 años han sido estudiados también en distintos países, entre otros autores, por Bozzolan y otros (2006), Trebucq (2006), Vuontisjärvi (2006), White y otros (2007), Sonnier y otros (2007), Ax y Marton (2008), Cormier y otros (2009), Knauer (2010), Tilling y Tilt (2010), Pierrot y Spring (2010), Tower y otros (2010), Mäkelä (2010), Ramassa (2010), Veltri y Silvestri (2011), Möller y otros (2011), Kent y Zunker (2010), Too y Somasodow (2011), Cooper y Stuart (2011), ya sea exclusivamente, o dentro de un estudio más amplio que incluya la información

social y medioambiental. En España, en el mismo periodo de 5 últimos años podríamos señalar los trabajos de Ortíz y Clavel (2006), García-Meca (2008), Aranguren y Ochoa (2008) o el de Aranguren y otros (2011).

De la veintena de estudios que hemos citado, casi todos estudian las prácticas de revelación en un único país (García-Meca 2008 y Aranguren y otros 2011 en España; Trebucq 2006, Pierrot y Spring 2010, y Tower y otros 2010, Francia; Ramassa 2010, y Veltri y Silvestri 2011 Italia; Möller y otros 2011, Alemania; Ax y Marton 2008, Suecia; Mäkelä 2010, Finlandia; White y otros 2007, y Kent y Zunker 2010, Australia; Too y Somasodow 2011, en Malasia, etc.)³⁷.

Algunos de ellos comparan las prácticas de empresas de dos países (Bozzolan y otros 2006, Italia y Reino Unido; Aranguren y Ochoa 2008, España y Alemania; y Cooper y Stuart 2011), de empresas francesas y británicas) y sólo una realiza un análisis de varios países a la vez (Ortíz y Clavel, 2006). Nuestro estudio se ciñe a las prácticas de divulgación en España.

Para analizar las prácticas de divulgación sobre recursos humanos de una empresa puede estudiarse una fuente (García-Meca 2008 estudian el material enviado a las conferencias con analistas; Pierrot y Spring 2010 analizan la Carta del Presidente; Too y Somasodow 2011, los folletos de oferta de emisión de acciones, etc.), o varias fuentes al mismo tiempo (Trebucq 2006 analiza la Carta del Presidente, el Informe de Gestión y los informes de desarrollo sostenible, etc.).

En concreto, incluir la justificación de las actuaciones sociales en el Informe de Gestión puede dar una idea del grado de importancia que les otorga la organización (Gonzalo Angulo, 2012).

³⁷ En adelante, las referencias bibliográficas que se enumeren dentro de un paréntesis general no llevarán el paréntesis específico correspondiente al año de publicación de la obra.

Pero esta elección también se hará en función del objetivo de la investigación. A fin de estudiar el efecto de una nueva regulación, el documento elegido es el Informe de Gestión (IG) que presentan todas las empresas españolas de cierto tamaño³⁸ junto a sus cuentas anuales y que, en el caso de las entidades cotizadas, coincide con el que debe presentarse a la CNMV, pues el regulador bursátil no impone exigencias generales adicionales para el Informe de Gestión³⁹. De los dos tipos de Informe de Gestión que pueden presentarse, hemos elegido el consolidado porque, ofreciendo información sobre todo el grupo de empresas, pensamos que tiene más posibilidades de divulgar mayor información, en la medida en que abarca a una mayor cantidad de grupos de interés y cuenta con un mayor seguimiento de los mercados.

1.2 Desarrollo de hipótesis

De las conclusiones que hemos obtenido en la revisión de la literatura académica realizada en los capítulos anteriores, en este apartado recogemos las que nos han resultado más relevantes para desarrollar las hipótesis que puedan validarse o rechazarse a lo largo de nuestro estudio.

1.2.1 Cantidad y calidad de la información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Con anterioridad a la reforma contable de 1990, la economía española se caracterizaba por una cierta opacidad informativa (Bolufer, 1991; Cañibano, 1991). En concreto, como hemos visto en el capítulo 2, la comisión para la elaboración del Libro Blanco en España concluye que la trascendencia del Informe de Gestión “ha sido ampliamente malentendida por los elaboradores y los usuarios, hasta el punto de relegar a ese documento información de dudosa calidad o no válida para ser auditada (ICAC, 2002)”.

³⁸ Las que no puedan presentar balance abreviado.

³⁹ Más allá de la obligación de incorporar el Informe de Gobierno corporativo, que no es objeto de nuestro análisis.

En lo referente a la información sobre empleados e información social, la mayoría de los estudios sobre este tema realizados en España sobre distintos soportes como la memoria de las cuentas anuales, etc. han considerado los niveles encontrados como bajos, tanto en cantidad como en calidad (Moneva, 1993; Pons, 1996; Mazarracín, 1998; Carmona y Carrasco, 1998; Archel, 2003; Aranguren y Ochoa, 2008; Díez y otros, 2010; Aranguren y otros, 2011, etc.). Ocurre incluso, que a pesar de la utilidad percibida por los analistas, en sus contactos con éstos las empresas comunican aspectos de sus empleados de forma escasa (García-Meca, 2008).

Por todo ello, aún sabiendo por un lado, que la normativa no exige que se incorpore información relativa a los recursos humanos en cualquier caso, sino únicamente en la medida en que sea relevante para comprender la evolución de los resultados y la situación económica, y por otro, que puede ser que las empresas estén informando sobre los recursos humanos en otro tipo de documentos como la Memoria de las Cuentas Anuales o el informe de Responsabilidad Social Corporativa, suponemos que:

H1: La cantidad de divulgación sobre recursos humanos en el Informe de Gestión de las principales empresas españolas es escasa.

En cuanto a la naturaleza de la divulgación en el Informe de Gestión a nivel internacional hemos obtenido que, por ejemplo, para las empresas británicas domina el contenido descriptivo, es decir, que hay una carencia de datos cuantificados, escaso uso de indicadores, y que la información histórica tiene más peso que la prospectiva (Beattie y otros, 2002; Linsley, 2006). También en España se ha obtenido un bajo nivel de información prospectiva (Bravo y Abad, 2005), y evidencias de que la divulgación es, en general, poco cuantitativa (Bravo y Abad, 2005; García-Meca y Martínez-Conesa, 2005).

Así, de acuerdo con las evidencias previas referidas a otros documentos narrativos y a otros tipos de contenido información, suponiendo cierta similitud de

comportamientos planteamos la siguiente hipótesis, de la que especificamos dos aspectos, detallando a su vez cada uno de ellos:

H2: La calidad de la información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión es escasa.

H2i.a: La información es esencialmente cualitativa, en el sentido de que la cuantificación⁴⁰ es escasa.

H2i.b: La información es esencialmente cualitativa, en el sentido de que el uso de indicadores⁴¹ es escaso.

H2ii.a: La información es esencialmente histórica, en el sentido de que la información que mira a futuro o prospectiva es escasa.

H2ii.b: La información es esencialmente histórica, en el sentido de que la información que los considera como riesgo es escasa.

1.2.2 Los factores tiempo y nueva regulación

Ya hemos visto que la implantación de una nueva regulación influye positivamente en el nivel de divulgación, al menos en cantidad (Konishi, 2007) pero que no logra resolver todos los problemas de prácticas de divulgación que se habían identificado (Nichols, Street y Gray, 2000). En concreto, que la guía sea basada en principios puede resultar en una baja revelación o una gran disparidad (Chandra, Ettredge y Stone, 2006) y, por otro lado, parece que, a pesar del aumento de regulación que exige más transparencia, la influencia tradicional de secretismo de un país puede mantenerse (Mohd, Nazli y Weetman, 2006) y resulta necesario analizar cómo gestionan los directivos la elección del nivel de divulgación (Bushee, 2004).

⁴⁰ Uso de datos numéricos, ya sean monetarios o no monetarios.

⁴¹ Habitualmente, pero no exclusivamente, en forma de cocientes o valores relativos entre dos magnitudes.

En este punto, respecto de la pregunta sobre cuál será el impacto de la regulación en la revelación (Beretta y Bozzolan, 2004) y puesto que en los últimos años se encuentran evidencias de tendencias positivas en cantidad y calidad de la información sobre empleados e información social (Archel, 2003; Aranguren y otros, 2011), podemos suponer que en los 5 primeros años tras la entrada en vigor de la Ley 62/2003 (para el periodo 2005-2009):

H3: La cantidad de la información sobre RRHH en el IG ha aumentado a lo largo del periodo analizado.

H4: La calidad de la información sobre RRHH en el IG ha aumentado a lo largo del periodo analizado.

Nuestra suposición derivaría, como hemos dicho, de la existencia de dos fenómenos. Por una parte, pensamos que la entrada en vigor de la Ley 62/2003 aumentará la cantidad de información sobre el personal en el Informe de Gestión, que algunas empresas ya incorporaban voluntariamente.

En este sentido, no vamos a testar literalmente el impacto de la nueva regulación, puesto que hemos diseñado la investigación únicamente para el periodo posterior a su implantación, ya que en el periodo anterior no esperaríamos encontrar un nivel de divulgaciones reseñable. Pero suponemos que el efecto de la nueva normativa irá en aumento, al menos, en los primeros años posteriores a su entrada en vigor, por lo que entendemos que, en este caso, no se puede separar la verificación del impacto de los factores *nueva normativa* y *tiempo transcurrido*.

Por otra parte, la publicación del *Discussion Paper Management Commentary* (IASB, 2005) podría haber influido en el aumento progresivo de la calidad de dichas divulgaciones en el sentido de que fueran más cuantificadas y que miraran más al futuro. A fin de validar esta última hipótesis, esperaríamos obtener evidencias que soporten las siguientes sub-hipótesis:

H4i.a: La información es más cuantificada al final que al inicio del periodo analizado.

H4i.b: La información incorpora una mayor cantidad de indicadores al final que al inicio del periodo analizado.

H4ii.a: La información es más prospectiva, en el sentido de que incorpora más información que mira a futuro al final que al inicio del periodo analizado.

H4ii.b: Incorpora más información como riesgo al final que al inicio del periodo analizado.

En todo caso, las empresas podrían estar asumiendo una política de transparencia sobre recursos humanos en un mayor grado a partir de 2008, según la teoría de la legitimidad y la necesidad de mostrar la utilidad por parte de las empresas en época de crisis (Casani, 2011) que hemos recogido en el apartado referido a la divulgación sobre RSC del capítulo 3.

1.2.3 Otros posibles factores determinantes: el tamaño de la empresa y el sector de actividad

El tamaño es el factor que más evidencias ha dado lugar como determinante del nivel de divulgación en general (Firth, 1979; Giner, 1997; Ahmed y Courtis, 1999; Gutiérrez y Navallas, 2008), y también para información sobre Responsabilidad Social (Hackston y Milne, 1996; Adams y otros, 1998; Gray y otros, 2001).

Esto puede ser debido a varias razones. Por un lado, el tamaño como factor determinante se justificaría por la mayor cantidad de recursos disponibles para hacer frente a las necesidades que conlleva la preparación de información. En segundo lugar, por la mera actividad subyacente, que podría ser más compleja en una entidad de mayor tamaño, y requerir de mayores explicaciones. Y, por último, un mayor tamaño de la empresa supone una mayor visibilidad en el entorno, relacionado con un mayor seguimiento por parte de los distintos grupos de interés, lo que justifica un mayor interés de la entidad por explicarse adecuadamente.

De todo ello se deriva la hipótesis también de que las empresas de mayor tamaño divulgan más cantidad de información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión, y posiblemente, de mayor calidad.

H5a: Existe una relación positiva entre el tamaño de la empresa y la cantidad de información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión.

H5b: Existe una relación positiva entre el tamaño de la empresa y la calidad de información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión.

Además, algunos sectores, como es el caso de los bancos, parece que se caracterizan por el *benchmarking* de su organización contra sus pares, como medio para valorar su eficiencia (Link, 2003) y también la revelación suele ser sectorial (Stock, 2003). En el campo de la divulgación sobre responsabilidad social, Aerts y otros (2006) han encontrado evidencias de imitación intra-sector en un periodo de 6 años en empresas de Canadá, Francia y Alemania, y definen como *rutina*, la práctica de una empresa en un ejercicio que determina la tendencia a imitar a su grupo de referencia en el ejercicio siguiente. También se han encontrado diferencias importantes entre los elementos del capital intelectual divulgados en cada uno de los cuatro sectores estudiados en empresas del Reino Unido (Striukova y otros, 2008), y en concreto, en el Informe de Gestión de las empresas españolas que cotizan en mercados norteamericanos se encontraron comportamientos similares en aspectos como la estructura de presentación de contenidos entre las empresas de un mismo sector (Zubiaurre y otros, 2004).

Por todo ello, suponemos que:

H6a: Existe una relación entre el sector de actividad y la cantidad de información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión.

H6b: Existe una relación entre el sector de actividad y la calidad de información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión.

Por último, el tipo de auditor (si es una de las N grandes) parece haber influido significativamente en la divulgación voluntaria (Giner, 1997; Oliveira y otros, 2006; Clarkson y otros, 2006; Ashbaugh-Skaife y otros, 2007; Han y otros, 2012). En concreto, hay temas específicos, como el de la divulgación de incertidumbres sobre gestión continuada, sobre los que es importante el rol del auditor para animar a la divulgación de información (Citron y otros, 2008).

En España no entra dentro de la responsabilidad del auditor verificar la información no financiera que se incorpora en el Informe de Gestión, sino únicamente la concordancia de los datos contables. Sin embargo, creemos que podría darse un cierto mimetismo en el comportamiento divulgativo general, relacionado con la empresa que esté realizando el servicio de auditoría correspondiente, por lo que, de modo exploratorio, en las selecciones de empresas que realicemos, señalaremos también cuál es la firma que las audita.

Información sobre Recursos Humanos en el Informe de Gestión		
	Cantidad	Calidad
En general	H1: Es escasa.	H2: Es escasa. H2i.a: Es esencialmente cualitativa, en el sentido de que la cuantificación es escasa. H2ii.b: Es esencialmente cualitativa, en el sentido de que el uso de indicadores es escaso. H2ii.a: Es esencialmente histórica, en el sentido de que la información que mira a futuro o prospectiva es escasa. H2ii.b: Es esencialmente histórica, en el sentido de que la información que los considera como riesgo es escasa.
Evolución (factor tiempo/regulación)	H3: Ha aumentado a lo largo del periodo analizado.	H4: Ha aumentado a lo largo del periodo analizado. Al final del periodo analizado. H4i.a: Es más cuantitativa, en el sentido de que incorpora una mayor cuantificación. H4i.b: Es más cuantitativa, en el sentido de que incorpora una mayor cantidad de indicadores. H4ii.a: Es más prospectiva, en el sentido de que incorpora más información que mira a futuro. H4ii.b: Es más prospectiva, en el sentido de que incorpora más información como riesgo.
	H5a: Las empresas de mayor tamaño divulgan más cantidad de información sobre RRHH en el Informe de Gestión. H6a: Existe una relación entre el sector de actividad y la cantidad de información sobre RRHH en el IG	H5b: Las empresas de mayor tamaño divulgan información sobre RRHH de mayor calidad en el Informe de Gestión. H6b: Existe una relación entre el sector de actividad y la calidad de información sobre RRHH en el Informe de Gestión.

Cuadro 4.1: Hipótesis a contrastar en el estudio Fuente: *Elaboración propia*

2. METODOLOGÍA

En este apartado, en primer lugar exponemos cómo se ha realizado la selección de la muestra y la recogida de datos. Después explicamos cómo llevaremos a cabo la investigación en lo referente al método de análisis y codificación de los textos, para el posterior tratamiento de los datos obtenidos en relación con las hipótesis a contrastar.

2.1 Selección de la muestra

Según cómo se realice la selección de observaciones empresa/año, se puede investigar sobre una *muestra de empresas*, sobre *series temporales* (estudio longitudinal) e incluso en forma de *estudio del caso*. Para nuestro estudio, utilizaremos un *mix* de los tres tipos de investigación citados, en el sentido de que utilizamos una muestra de empresas (IBEX 35), y la estudiamos a lo largo de 5 años (a modo de serie temporal), ya que queremos observar cuál es la evolución. Sin embargo, la muestra es relativamente pequeña y nos interesa específicamente la evolución de cada una de las empresas que la componen (estudio del caso).

2.1.1 Selección de las observaciones empresa/año

La determinación de la muestra depende del objetivo que se ha marcado en la investigación. A fin de verificar el grado de seguimiento de las recomendaciones sobre Responsabilidad Social realizadas por la Unión Europea a empresas de un cierto tamaño, Vuontisjärvi (2006) analiza las empresas con más de 200 empleados, etc.

En el caso de las 30 *top* cotizadas francesas, la elección es justificada por los siguientes motivos: estas empresas están constantemente sometidas a un escrutinio público en la medida en que pertenecen a los índices de mayor prestigio en su país. Así, se espera que afecten a la economía mediante grandes cifras de ventas, altos pagos de impuestos, elevado nivel de empleo de trabajadores del país e incluso por ser los mejores en la comunidad en cuanto a las obligaciones sociales.

Su comunicación corporativa es escrutada por un gran abanico de grupos de interés con la consiguiente expectativa de transparencia, por lo que se podría esperar que cumplan con los altos niveles de requisitos de divulgación social y medioambiental (Tower y otros, 2010). También para el caso español, Bravo y otros (2008) justifican la elección de las empresas que cotizan en el IBEX 35 porque la literatura ha mostrado evidencias de que el tamaño y la cotización son dos factores por los que se espera más información.

De acuerdo con Tower y otros (2010) y Bravo y otros (2008), elegimos las empresas que pertenecen al IBEX35 porque entendemos que, debido a su mayor capitalización bursátil, son las más consolidadas en términos de visibilidad, lo que a nuestro juicio tiene dos implicaciones. Por una parte, por su mayor volumen e impacto en la sociedad, se les supone un mayor interés en comunicarse lo mejor posible con sus grupos de interés. A su vez, esto les otorga un mayor poder de liderazgo respecto al resto de empresas, esto es, una mayor capacidad para ser imitadas.

Las empresas que formaban parte del IBEX35 a fecha 1 de septiembre de 2010, eran las que pueden verse en el listado siguiente, de las que destacamos seis empresas por sumar, ellas solas, el 75% de la capitalización de dicho índice y a mucha distancia de la séptima.

En general, los investigadores analizan el nivel de divulgación sobre recursos humanos de un ejercicio en concreto (Trebucq, 2006; White y otros 2007). Una vez que se está produciendo un cambio en las prácticas de divulgación de las empresas en distintos países y que se está reconociendo la importancia de aumentar la transparencia, al objeto de valorar el cambio o tendencias que se hayan podido producir en las prácticas de divulgación (Tower y otros, 2010) pueden analizarse varios años escalonadamente (en Cooper y Stuart 2011, los ejercicios 2004, 2006 y 2008) o bien un periodo más largo continuado en el tiempo, del tipo serie de 3 años (Ramassa 2010; Veltri y Silvestri 2011), de 7 años (Pierrot y Spring, 2010), o incluso de 43 años, cuando se trata de un estudio del caso (por ejemplo, Tilling y Tilt, 2010).

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Identificación	Empresa	Capitalización (en millones €)	Ponderación (en %)
TEF	TELEFONICA	81.786	22.26
SAN	SANTANDER	80.601	21.94
BBVA	BBVA	36.917	10.05
IBE	IBERDROLA	31.671	8.35
REP	REPSOL YPF	22.817	6.21
ITX	INDITEX	21.007	5.72
ACS	ACS CONSTRUCCIONES	8.678	2.36
ABE	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	8.008	2.18
MTS	ARCELORMITTAL	7.319	1.99
POP	BANCOPOPULAR	6.435	1.75
FER	FERROVIAL	5.258	1.43
CRI	CRITERIA 40%	5.071	1.38
SAB	B. SABADELL	4.675	1.27
REE	RED ELECTRICA CORPORATIVA	4.600	1.25
GAS	GAS NATURAL	4.483	1.22
ENG	ENAGAS	3.431	0.93
ANA	ACCIONA	3.165	0.86
MAP	MAPFRE	2.815	0.77
IBLA	IBERIA	2.636	0.72
BKT	BANKINTER	2.506	0.68
IDR	INDRA "A"	2.278	0.62
EBRO	EBRO FOODS	2.163	0.59
TRE	TEC.REUNIDAS	2.158	0.59
IBR	IBERDROLA RENOVABLES	2.150	0.59
FCC	FCC	1.976	0.54
ACX	ACERINOX	1.926	0.52
BME	BOLSAS Y MERCADOS	1.716	0.47
TL5	TELECINCO	1.692	0.46
GRF	GRIFOLS	1.687	0.46
OHL	OBR.H.LAIN	1.620	0.44
ABG	ABENGOA	1.425	0.39
GAM	GAMESA	1.273	0.35
ELE	ENDESA	1.016	0.28
BTO	BANESTO	980	0.27
SYV	SACYR VALLEHERMOSO	448	0.12

=100

Tabla 4.1: Empresas de la muestra inicial divididas en dos grupos de mayor y menor capitalización bursátil, a fecha 1/9/2010

Fuente: BME (2010a)

Por otro lado, algunos estudios tratan de evaluar el impacto de una nueva normativa o recomendación (Vuontisjärvi, 2006). Por ejemplo, Aledo y otros (2005), en España, al estudiar la información que presentan las empresas sobre la transición a la nueva normativa contable (NIIF) eligen los ejercicios 2003 y 2004, y el primer trimestre de 2005.

En nuestro caso, y puesto que formulamos como uno de nuestros objetivos evaluar el impacto de la Ley 62/2003 que, en aplicación de las disposiciones de las Directivas Europeas, amplía determinados aspectos del Informe de Gestión, estudiaremos los ejercicios disponibles posteriores a su entrada en vigor a partir del ejercicio 2005, esto es, los ejercicios 2005 a 2009.

Además, señalamos que las empresas españolas que cotizaban en mercados europeos, para la elaboración de la información relativa al ejercicio 2005 y sucesivos (en concreto, para las cuentas consolidadas), utilizaban como normas de obligado cumplimiento, las NIC-NIIF.

Por lo tanto, para la realización de nuestro estudio justificamos la elección del periodo a analizar en base a varias razones. Respecto al inicio del periodo argumentamos, por un lado, que el ejercicio 2005 es el primero en el que entra en vigor la Ley 62/2003 por la que se amplía el contenido del Informe de Gestión Español, entre otros, a temas relacionados con el personal.

Por otra parte, que, una vez que el IASB emitió el *Discussion Paper* sobre el *Management Commentary* (IASB, 2005), aunque éste no fuera aún el documento definitivo, en la fecha de elaboración del Informe de Gestión referido a 2005, las empresas podían tomarlo ya como una referencia a seguir. En cuanto al final del periodo seleccionado, analizamos hasta 2009 porque era el último disponible en el momento de diseñar el estudio.

Por otro lado, un criterio que se ha empleado para la realización de algunos estudios (Pierrot y Spring, 2010), es el de seleccionar únicamente las que pertenecen al índice a lo largo de todo el periodo analizado. La aplicación de esta decisión provoca que, de la muestra inicial de 35 empresas, excluyamos aquellas (12 empresas) que no hayan pertenecido al índice a lo largo de todo el periodo 2005-2009.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Identificación	Empresa
MTS	ARCEL.MITTAL
CRI	CRITERIA 40%
REE	RED ELE.CORP
MAP	MAPFRE
EBRO	EBRO FOODS
TRE	TEC.REUNIDAS
IBR	IBE.RENOVABL
BME	BOLSAS Y MER
GRF	GRIFOLS
OHL	OBR.H.LAIN
ABG	ABENGOA
BTO	BANESTO

*Cuadro 4.2: Listado de 12 empresas excluidas del estudio
Fuente: Elaboración propia basada en BME (2010b)*

De este modo, finalmente utilizamos una muestra de 23 empresas que, formando parte del IBEX35 a fecha 1 de septiembre de 2010, han pertenecido al índice a lo largo del todo el periodo 2005-2009.

Identificación	Empresa
ABE	ABERTIS INFR
ACS	ACS CONSTRUCCIONES
ACX	ACERINOX
ANA	ACCIONA
BBVA	BBVA
BKT	BANKINTER
ELE	ENDESA
ENG	ENAGAS
FCC	FCC
FER	FERROVIAL
GAM	GAMESA
GAS	GAS NATURAL
IBE	IBERDROLA
IBLA	IBERIA
IDR	INDRA "A"
ITX	INDITEX
POP	BANCO POPULAR
REP	REPSOL YPF
SAB	BANCO SABADELL
SAN	SANTANDER
TEF	TELEFONICA
TL5	TELECINCO
SYV	SACYR VALLEHERMOSO

*Cuadro 4.3: Empresas de la muestra final por orden alfabético
Fuente: Elaboración propia basada en BME (2010b)*

Entre estas empresas encontramos algunas de las que vienen siendo reconocidas por ser las que mejor informan a los inversores en todo el mundo (PricewaterhouseCoopers, 2003; Corella, 2006) como: Bankinter, BBVA, Banco Santander o Telefónica, entre otras. Aunque también alguna de ellas ha debido hacer frente a acusaciones de información engañosa y no fiable en alguna ocasión (J.L.N., 2007).

2.1.2 Descripción de las empresas seleccionadas: sector y firma auditora

El factor sector se puede tomar en consideración tanto por inclusión, tomando uno o varios sectores: alimentación (Beattie y otros, 2002); empresas biotecnológicas (White y otros, 2007; Cerbioni y Parbonetti, 2007), etc. como al contrario, por exclusión, como es el caso de las entidades financieras, al entender que sus prácticas específicas podrían distorsionar los resultados (Cormier y otros, 2009).

En algunos casos, esta selección está relacionada directamente con el objetivo de la investigación. Así por ejemplo, Clarkson y otros (2008) para analizar la divulgación sobre medioambiente seleccionan 191 empresas de 5 sectores considerados con alta probabilidad de contaminación.

En todo caso, algunos estudios muestran comportamientos similares entre empresas de un mismo sector (Aerts y otros, 2006; Striukova y otros, 2008). Por ejemplo, la revisión de los informes anuales de las empresas Fortune 500 del año 2002 de la SEC encontró que las empresas de servicios financieros tienen más probabilidad de utilizar información financiera No-GAAP o proforma (Stock, 2003).

En nuestro caso, tratamos de indagar si se produce este efecto imitación intra-sector, y no descartamos ninguno sabiendo, en primer lugar, que la muestra inicial es bastante reducida. Además, siendo el objeto de estudio la información sobre recursos humanos, suponemos que ésta puede estar presente en todas las empresas, independientemente de su actividad.

Tal como veremos en las tablas del apartado 2.3 de presentación de los datos obtenidos, en el periodo objeto de estudio, los sectores más presentes han sido el financiero (con 5 empresas, lo que viene siendo habitual habida cuenta del gran tamaño, especialmente, de las entidades BBVA y Santander), y el de la construcción (también con 5, que si bien también es habitual que esté presente con varias empresas, en parte responde al gran auge que ha tenido este sector en los últimos años).

Si analizamos la muestra estudiada en relación con la firma que audita las cuentas anuales, podemos ver que Deloitte es la firma que más empresas audita (10 a lo largo de todo el periodo, y otras 3 en parte). Es decir, que ha auditado a más de la mitad de las empresas analizadas en alguno de los ejercicios observados. En todo caso, tal como era de esperar, toda la muestra es auditada por alguna de las cuatro grandes firmas, conocidas como “*big4*” (Deloitte, Ernst&Young, KPMG y PWC).

2.2 Análisis de las unidades de texto y su codificación

Siguiendo la revisión de Husillos y otros (2011), la narrativa es una construcción social con un significado que domina las acciones. El discurso o narrativa es intrínseco a la vida social porque es la única forma de conocer, comunicar y dar sentido a la acción social (Czarniawska, 2004). Sin embargo, la revelación de información es un concepto abstracto que no puede ser medido directamente, ya que no posee características inherentes por las que podamos determinar su intensidad o calidad (García-Meca, 2008). Así, la medición del nivel de divulgación presenta dificultades (Healy y Palepu, 2001), entre otras razones, debido a que la revelación es cualitativa, difícil de cuantificar, y susceptible de desacuerdo entre los evaluadores (Brown y Tucker, 2011). Por lo tanto, algunas de las limitaciones que se han señalado sobre las medidas de divulgación tienen que ver con el proceso de medida (Bozzolan y otros, 2006), ya sea por su fiabilidad, en el sentido de que pueda replicarse el proceso de medida, o por su validez, es decir, por la capacidad para que las medidas sugeridas capturen realmente lo que se pretende.

2.2.1 *Literatura previa sobre metodología de análisis de las divulgaciones*

Algunas de las mediciones llevadas a cabo sobre los documentos tipo Informe de Gestión se han centrado en la longitud, legibilidad (longitud de la frase y número de sílabas por frase), el tono (palabras positivas o negativas), o el recuento de palabras prospectivas, generalmente por medio de la codificación manual de pequeñas muestras (Brown y Tucker, 2011).

En Estados Unidos, se critica que la literatura sobre el MD&A (parte del Informe Anual equivalente al Informe de Gestión) ha aportado poca evidencia sobre su utilidad, en parte, debido al gran coste que supone la codificación manual de largos textos (Cole y Jones, 2005).

En este sentido, el afán por ir mejorando los métodos de análisis ha dado como resultado que se tomen muestras de empresas más reducidas. Por ejemplo, en el Reino Unido, subrayadas las limitaciones del análisis de narraciones debido que es una tarea muy ardua, Beattie y otros (2002) justificaron seleccionar una menor cantidad de empresas y analizaron únicamente once.

a) El análisis de contenido

Siguiendo a Sujan y Abeysekera (2007), el análisis de contenido es una técnica de recogida de datos que consiste en codificar información cualitativa, presentada en forma narrativa, clasificándola por categorías a fin de obtener escalas cuantitativas según los diferentes niveles de complejidad observados (Abbott y Monsen, 1979; Krippendorff, 1980). Gamerschlag y otros (2011) explican que, sobre la base de los criterios seleccionados, este método asume que la frecuencia es una indicación de la importancia del tema (Guthrie y otros, 2004). Su objetivo radica en generar, a partir de un determinado conjunto de mensajes, un resumen basado numéricamente (Neuendorf, 2002; Krippendorff, 2004; Gamerschlag y otros, 2011), de modo que se puedan formular inferencias reproducibles y válidas que podrán aplicarse a su contexto (Krippendorff, 1980; Aranguren y otros, 2011).

El análisis de contenido es habitual de los estudios sobre cantidad y calidad de la información suministrada por las empresas. Si bien el estudio de la información obligatoria sirve para valorar el impacto de una nueva regulación (Aranguren y otros, 2011), otros estudian sólo información voluntaria porque entienden que la información obligatoria no refleja el compromiso de la dirección (Sujan y Abeysekera, 2007). Tal como recuerdan Tilling y Tilt (2010), aunque haya recibido críticas (Riffe y otros 2005), el análisis de contenido se considera una técnica apropiada, en particular, cuando el lenguaje del sujeto es crucial para la investigación (Holsti, 1969).

Nuestra investigación quedaría encuadrada en este enfoque en la medida en que buscamos valorar el cumplimiento de las características cualitativas de la información que se divulga.

b) La unidad de análisis

Según la revisión de Gamerschlag y otros (2011), una unidad es un componente de comunicación identificable a través del que se miden las variables (Holsti, 1969). Dependiendo de la unidad de análisis elegida, hay diversas formas de aplicar el análisis de contenido, por ejemplo, contando palabras, frases o secciones, o bien leyendo todo el texto (Neuendorf, 2002).

Otra posibilidad consiste en utilizar programas informáticos avanzados que extraen información de los informes analizados (Gamerschlag y otros, 2011). Algunos de estos programas son el DICTION o el NUDIST, pero la codificación manual puede resultar más adecuada en algunos casos (Guillamón, 2011), entendemos que debido a la mayor capacidad del codificador manual para comprender y valorar el contexto o significado específico de cada texto.

Ax y Marton (2008) señalan el debate continuado que existe sobre cuál debería ser la unidad de análisis a utilizar en el análisis de contenido (Gray y otros, 1995b; Milne y Adler, 1999; Beattie y otros, 2004), debate que se centra en cuál es el medio más efectivo para inferir la intención de divulgar a partir de datos volumétricos

(Campbell, 2004). Muchos cuestionan si deberían utilizarse las palabras, frases o páginas, debido a que la literatura no ofrece una justificación definitiva por ninguno de las tres unidades de análisis (Williams (1999) en Ax y Marton, 2008).

La ventaja de utilizar las palabras como unidad se centraría en que el codificador no necesita aplicar juicios subjetivos, de modo que resulta un método fiable en el sentido de que se obtienen los mismos resultados en repetidas ocasiones, resultando fácilmente replicable (Gamerschlag y otros, 2011). En cambio, las frases (utilizadas por Kent y Zunker 2010, entre otros) “parecen ser las preferidas por la mayoría de los investigadores” (Ax y Marton, 2008) en la medida en que permiten valorar el contexto en el que se utilizan las palabras. Según Hackston y Milne (1996), esto las haría más adecuadas (citado por Bozzolan y otros, 2009). Entendemos que quiere decir en el sentido de que captura mejor lo que se pretende medir. En todo caso, ésta será también nuestra razón para elegir las frases como unidad de análisis.

c) Los listados de ítems de contenidos posibles

Tal como explican Aranguren y otros (2011), uno de los tipos de análisis de contenido es el análisis de contenido temático (Jones y Shoemaker, 1994) que requiere, en primer lugar, elaborar un esquema de clasificación de posibles temas sobre los que se puede informar y, después, definir normas para codificar medir y recoger la información analizada (Milne y Adler, 1999) .

En lo referente al contenido analizable, en primer lugar señalamos que (i) se puede estudiar separadamente información voluntaria u obligatoria. Por ejemplo, Owusu-Ansah y Yeoh (2005) emplean un listado de ítems obligatorios que incorpora la FRA (*Financial Reporting Act*) de 1993 en EEUU. Pero en el área de divulgación sobre medioambiente, Clarkson y otros (2008) basan su listado en la guía del GRI argumentando que, puesto que las empresas no tienen por qué presentar informes de responsabilidad social (y si lo hicieran, no tendrían por qué seguir el modelo GRI), si lo hacen así, la decisión voluntaria de hacerlo mostraría su compromiso con la transparencia.

En segundo lugar (ii), diremos que los listados de posibles contenidos pueden ser tomados de otros, o el investigador puede crear índices de revelación propios (Bradshaw y otros, 2004). En su análisis de información voluntaria, Beattie y otros (2002) utilizan una clasificación en 79 ítems basado en el modelo Jenkins (AICPA, 1994); en España, Gómez y otros (2006) el índice ITI de la Fundación de Estudios Financieros; Espinosa y Vázquez (2007), un listado de ítems y puntuaciones asignadas por la revista “*Actualidad Económica*”, etc.

En cambio, con el objetivo de estudiar el efecto del tipo de regulación en la cantidad y tipo de información divulgado en 4 países (el MD&A de empresas americanas y canadienses, en comparación con el OFR británico y su equivalente australiano), Seah y Tarca (2007) elaboraron un índice propio basado en las recomendaciones de los reguladores y normalizados que afectaban a las empresas estudiadas.

Como tercer aspecto destacable (iii), los tipos de contenido a considerar pueden ser muy variados. Por ejemplo, Mohd y otros (2006) utilizan un listado de 52 ítems voluntarios, que distingue información estratégica, financiera o de RSC. Cuando la información es referida al riesgo también pueden desagregarse en diferentes categorías al estilo de Linsley y Shrivés (2006): financiero, operacional, procesos de información, estrategia, etc. o como Lajili (2007), que yendo un poco más allá, contempla un listado de hasta 19 posibles riesgos incluyendo algunos como el político o el de regulación.

En cuarto lugar (iv), si miramos a la naturaleza de las informaciones, Beretta y otros (2007) distinguen divulgaciones *soft* (cualitativas/no verificables) y *hard* (cuantitativas/verificables), encontrando que la información *hard* es más efectiva, tanto en la mejora (acierto) de los pronósticos, como reduciendo la dispersión de los pronósticos de analistas.

En aplicación de estos cuatro aspectos que acabamos de mencionar, relacionados con los contenidos en el área (iii) de la contabilidad de RH y social que nos ocupa, ponemos el estudio de Cormier y otros (2009) a modo de ejemplo. Dicho trabajo se centra (i) en la divulgación voluntaria en la UE, argumentando que es accesible a cualquiera a muy bajo coste. Utilizan un listado (ii) de 33 ítems de divulgación agrupados en dos categorías como son la de capital humano y capital social, y (iv) distinguen los contenidos cualitativos (indicativos o descriptivos) y los monetarios o cuantitativos (Cormier y otros, 2009).

En nuestro caso, las decisiones son las siguientes: en cuanto al tipo de contenido (iii), analizamos los contenidos relacionados con los recursos humanos (en lo referente a la plantilla de empleados, es decir, excluido lo relacionado explícitamente con el Comité de Dirección o con el Consejo de Administración, en la medida en que pudiera estar también formado por personal de la entidad), incluyendo las referencias que pudieran aparecer sobre capital intelectual en el sentido de conocimiento adquirido, gestionado, etc. por el personal.

En este punto estudiaremos también en qué medida las empresas informan sobre el personal tomado como un riesgo. La aplicación de una clasificación de riesgos del tipo Linsley y Shrivies (2007) o Lajili (2007) será prácticamente innecesaria puesto que, como veremos, las observaciones que se recogen en este apartado son muy escasas.

En lo referente a la naturaleza de la información (iv), también nos interesará distinguir la información puramente cualitativa (*soft* o blanda) de aquella que incluye algún tipo de cuantificación (*hard* o dura). Por otro lado, si bien estamos analizando el impacto de un cambio normativo en España, la información sobre recursos humanos sólo debe incluirse en el Informe de Gestión “en la medida en que sea relevante”, por lo que, a nuestro modo de ver, este tipo de información (i) queda en el límite entre la información obligatoria y la voluntaria.

Por último, también es de aplicación voluntaria el Documento de Discusión (DP)⁴² *Management Commentary* (IASB, 2005) que utilizamos como referencia para la elaboración de los listados de cotejo. Como explicaremos más adelante, utilizamos el listado de cotejo para tratar de valorar las características cualitativas de la información y no únicamente para enumerar un listado de posibles contenidos relacionados con los recursos humanos.

Esto último (ii), de modo similar a Kent y Zunker (2010)⁴³, lo hacemos no únicamente en base a nuestra propuesta del capítulo 3, derivada de la literatura anterior, sino también teniendo en cuenta las observaciones encontradas en el estudio. Así, creamos varias categorías informativas, principalmente en base a lo que se conocen como “políticas de gestión de recursos humanos”.

d) Los sistemas de codificación para la captura del volumen y de otros aspectos de la información divulgada

La medición implica asignar un valor numérico al nivel de información que se divulga de acuerdo con unas normas, pero cuál es la mejor forma de medir continúa siendo un debate sin resolver, ya que se han utilizado tanto medidas de *volumen* de divulgación como *índices de divulgación* (Aranguren y otros, 2011).

Tilling y Tilt (2010) cuentan el número de frases sobre temas sociales o medioambientales para el caso de la empresa Rothmans (43 informes del período 1955-1999). Sus resultados encuentran un pico en la divulgación del año 1980, que puede explicarse por el hecho de que celebraban el 25 aniversario, lo que hace que el informe fuera mucho más largo de lo habitual.

⁴² Al igual que el documento final *Practice Statement Management Commentary* del IASB de 2010.

⁴³ Encuentran información sobre temas como seguridad y salud, carrera, familia, educación, planes de acciones para empleados o acuerdos sobre puestos de trabajos, entre otros.

Otra manera de medir la cantidad es la que emplea Lajili (2007) para la información sobre riesgos, que trata de capturar el volumen (contando el número de palabras en cada frase) y la frecuencia (número de frases) por cada tipo de información previsto.

Así, la mayor parte de la literatura ha enfatizado la cantidad de divulgación como indicativo de su calidad, pero un instrumento que ha sido usualmente empleado en los estudios destinados al examen de la política divulgativa de la empresa es el *índice de revelación o índice de divulgación* de información (García-Meca, 2008). Siguiendo a la autora, el índice es un indicador numérico representativo de la cantidad de información divulgada por la empresa, cuyo objetivo es demostrar el nivel de divulgación en el canal de comunicación objeto de análisis. El índice de revelación suele estar formado por variables categóricas, llamadas ítems, que generalmente toman el valor 1 si la empresa divulga el dato en cuestión, y 0 en caso contrario.

De este modo, el índice de divulgación considera la revelación o no revelación de los elementos propuestos en el esquema de clasificación, y es adecuado, por ejemplo, para analizar el cumplimiento de una norma debido a que no tiene por qué estar relacionado con la extensión o espacio ocupado por la información (Pérez, 2006).

El valor global del índice se obtiene de dividir la suma de las puntuaciones obtenidas en cada uno de los elementos entre la puntuación máxima posible. Este resultado es una puntuación entre 0 y 1, que proporciona una medida de la exhaustividad o amplitud de la información divulgada por la empresa (Archel, 2003).

En todo caso, la mayoría de los índices de revelación que se han utilizado son indicadores numéricos de cantidad (contar frases o palabras), aceptados por su utilización habitual en economía (Marston y Shrives, 1991), pero esto no parece que sea indicativo de calidad porque un alto número de frases no implica necesariamente un alto nivel de transparencia o una información de mayor calidad (Bravo y otros, 2008).

Los índices se pueden definir con diferentes objetivos (Aranguren y otros, 2011). Por un lado, el *índice de cumplimiento* sería aquél que pretende únicamente evaluar la presencia o ausencia de los elementos informativos considerados, y se utilizaría para los datos que se consideren de tipo excluyente mediante un sistema de puntuación dicotómico.

Por otro lado, el *índice de calidad* sería aquél que pretende evaluar el grado de especificidad con que se divulga la información. Por ejemplo, el que utilizan Sujan y Abeysekera (2007) basado en Guthrie y otros (1999): se asigna un valor 0 cuando no aparece información, un 1 cuando la información es cualitativa, 2 cuando es cuantitativa pero sin importes, 3 cuando es cuantitativa en términos monetarios (dólares) y la información sobre un mismo tema sólo se codifica una vez con el valor más alto que haya obtenido (1 narrativo, 2 numérico, ó 3 en términos monetarios).

En los inicios de este sistema estaría el trabajo de Beattie y otros (2002) que subrayaron las limitaciones al análisis de narraciones debido, entre otros, a su subjetividad. Sabiendo que la literatura estaba demandando que se mejoraran los índices de medida de la calidad de la revelación, propusieron un *índice de calidad compuesto* que incorporaba otras dimensiones a medir, como son el signo económico (positivo/negativo) o la orientación de la información (histórica/prospectiva).

Posteriormente, Beretta y Bozzolan (2004a), al estudiar las informaciones sobre riesgo entendían igualmente que esta divulgación sobre riesgo es intrínsecamente narrativa, de modo que el análisis de contenido basado en cantidad no era suficiente para medir la calidad. Así, propusieron un *índice multidimensional* que mide la calidad entendida como *riqueza* de la información. En su opinión, la calidad depende tanto de la *cantidad* como de la *riqueza*, que es función de (Beretta y Bozzolan, 2004): el tipo de contenido analizado; el enfoque adoptado por la dirección para informar sobre los riesgos identificados; y las medidas utilizadas para revelar los impactos esperados (el tipo y el signo económico).

Basado en el modelo de Beattie y otros (2002), y recordando que el análisis de la divulgación no debe prestarse atención únicamente a *cuánto* sino a *qué* y *cómo* se informa, la propuesta de Beretta y Bozzolan (2004) incluye la especificación de las propiedades semánticas de cada unidad de texto, distinguiendo un aspecto más, y detallando las posibilidades que puede presentar cada aspecto estudiado:

- 1) Signo económico: positivo / neutro / negativo / no divulgado.
- 2) Orientación: hipótesis-expectativa / programas / acciones-decisiones tomadas / estado actual.
- 3) Tipo de medida: financiero cuantitativo / financiero cualitativo / no financiero cuantitativo / no financiero cualitativo / sin medida.

El marco multidimensional propuesto por Beretta y Bozzolan (2004a) mide la intensidad de cada dimensión (cantidad, densidad, profundidad, enfoque), y utiliza un diagrama para representarlo gráficamente. Para medir la calidad, entendida como *riqueza de la información* utilizan varios subíndices como “cantidad relativa” (medida por la cantidad absoluta de frases sobre un tipo de información ajustada al tamaño o sector de la empresa, lo que da lugar al cálculo de la cantidad revelada por la empresa "x" respecto de la cantidad estimada), o “amplitud”, que mide el contenido de dos maneras: por medio de la “cobertura” (el número de temas mencionados respecto al número de temas considerados), y la “dispersión” versus concentración de ítems.

Después aplicando esta metodología a los Informes de Gestión de empresas no financieras italianas encontraron que las empresas se orientaban a la revelación formal sobre riesgos, pero no a una revelación sustancial (Beretta y Bozzolan, 2004a).

En otro estudio posterior, en este caso dedicado a la divulgación sobre capital intelectual, al analizar la relación entre el porcentaje de divulgación en cada dimensión (capital humano, capital interno, capital externo) y el sector, encontraron evidencias de que, por ejemplo, las empresas de sectores de alta tecnología divulgan más elementos

de capital intelectual del componente de estructura externa que las empresas de sectores tradicionales (Bozzolan y otros, 2006).

Por su parte, Linsley (2006) categorizando las unidades de texto desde las perspectivas: temporal, financiera/no-financiera y cuantitativa/no-cuantitativa; y valorándolas como *débil*, *normal* y *bueno*, de acuerdo con la información que proporciona, reconoce las limitaciones en este método de valoración pero entiende que es un instrumento útil que puede servir para la discusión.

Yendo más allá, las dimensiones que contempla Lajili (2007) en el estudio de la información sobre riesgo son: la *probabilidad* de que ocurra (1: raro, 2: poco probable, 3: posible, 4: probable, 5: casi seguro) y la potencial *consecuencia* para la empresa (1: insignificante, 2: menor, 3: media, 4: mayor, 5: catastrófica).

También ha habido otros intentos en diferentes disciplinas en cuanto al modo de analizar los textos. Algunas disciplinas han tratado de capturar aspectos de retórica e impresión de los directivos, lo que podría hacerse mediante el recuento de palabras con connotaciones positivas o negativas, o quizá mejor con métodos cualitativos con un marco sociológico o incluso literario (Rutherford, 2003). Siguiendo al autor, si bien en lo que respecta a la divulgación sobre el negocio se ha investigado sobre ofuscación de complejidad del texto, quizá porque es difícil medir otros tipos de ofuscación, la investigación futura deberá buscar otras formas de análisis.

En todo caso, también en el área de divulgación sobre medioambiente, Clarkson y otros (2008) propugnan que el enfoque de la investigación deberá ir más allá del nivel (cantidad) de divulgación. Centrándonos en el área de información social, aún hoy, se entiende que en la medida en que el análisis de contenido ha sido criticado por otorgar demasiado énfasis a la frecuencia comparativa (Riffe y otros, 2005), se necesitan más estudios del caso que se centren en información cualitativa (Tilling y Tilt, 2010).

Una novedad es el estudio de Husin y otros (2011), que presentan como el primero que analiza conjuntamente las tres formas de información posibles: la narrativa, la numérica y la visual.

Con estos antecedentes nuestro próximo objetivo es tratar de avanzar en las propuestas para la medición de las características de la información divulgada por las empresas. Para empezar utilizaremos un análisis volumétrico (del número de páginas dedicadas, así como del uso de tablas y gráficos) a modo de análisis descriptivo previo, porque nos parece que puede ofrecer una primera idea global del esfuerzo invertido por las empresas, tanto en su conjunto, como de las observaciones que resulten más extremas. De este comportamiento comentaremos las tendencias que se aprecien a lo largo del periodo analizado.

Después realizamos propiamente el análisis del contenido de la divulgación. Por una parte, llevamos a cabo un análisis de contenido temático para saber sobre qué ítems de contenido relativo a recursos humanos informa cada observación empresa/año. La clasificación de los posibles temas la hemos hecho siguiendo estudios anteriores y en base a la experiencia propia al leer los Informes de Gestión objeto del estudio. A su vez, analizamos la calidad de la información divulgada sobre cada contenido mediante la valoración del cumplimiento de ciertas características cualitativas, tal como explicaremos en el apartado siguiente. Sin embargo, nuestro estudio no emplea una codificación habitual de presencia (=1) ausencia (=0), sino que, al igual que Husin y otros (2011) considera las divulgaciones múltiples, esto es, el número de observaciones de cada tipo.

Por otra parte, no construimos un índice de divulgación global, es decir que, una vez asignados los valores individuales correspondientes a todos los ítems para una observación empresa/año, después no se suman para obtener un índice global de dicha observación empresa/año. En su lugar, los datos que se presentan, en general corresponderán al número de empresas que se han codificado como información del nivel “x” en cada apartado.

Como nuestro objetivo es identificar las mejores prácticas en cada apartado, a fin de destacar las empresas que muestran un mejor cumplimiento de las características de la información, lo que haremos será cuantificar el número absoluto y relativo de ocasiones en que se demuestra dicho cumplimiento.

2.2.2 Propuesta de criterios para la codificación de las unidades de texto analizadas⁴⁴

Botosan (2004) considera que la calidad de la revelación podría ser algo que no se puede medir, y en todo caso, aboga por que las metodologías de análisis de las revelaciones se determinen conceptualmente en base a las características de la información como son la comprensibilidad, la relevancia, la fiabilidad y la comparabilidad.

En nuestra opinión, si las mediciones absolutas utilizadas en los estudios previos no resultan válidas o suficientemente fiables como indicativo de “calidad”, podría ser de utilidad poner dichas mediciones en relación con otras. Así, por ejemplo, podríamos comparar distintas mediciones obtenidas en base al tipo de empresa, por tamaño o por sector, etc. al estilo de Beretta y Bozzolan (2004a), o incluso comparar la calidad de divulgación de una empresa respecto de sí misma, si comparamos el nivel de divulgación que ofrece en el mercado local respecto de otros mercados, tal como se hizo en Zubiaurre y otros (2004).

Está claro que, al igual que el conocimiento preciso de la realidad económica sólo podría ser posible si conociéramos conjuntamente todas y cada una de las operaciones que se han producido en una empresa, independientemente de cómo han sido reflejadas en los Estados Financieros (Fernández y otros, 2005), tampoco disponemos del conocimiento exacto de las operaciones que han tenido lugar en la empresa únicamente de la lectura de la divulgación narrativa ofrecida.

⁴⁴ El contenido básico de este epígrafe fue publicado en Saitua (2010).

Pero, si conocemos lo que la empresa ha divulgado en otro mercado, podremos hacer una valoración *relativa* sobre las características de comprensión de uno y otro texto, si ha determinado el nivel de relevancia en el mismo punto, y por tanto, qué grado de comparabilidad de la divulgación se obtiene en ambas situaciones. En este sentido, podríamos calificar como la “mejor revelación” a la que mejor cumpla las características de comprensión, relevancia, fiabilidad y comparabilidad. Se trataría de aquella información relevante (capaz de provocar cambios en las decisiones) y comprensible, que se revele en condiciones de fiabilidad (consistencia) y de igualdad, en el espacio y en el tiempo (comparabilidad). Supondríamos además que, si la materialidad es una barrera para la comparabilidad de información financiera (Martínez García, 2005), también lo será para la divulgación de información narrativa.

Tomando el ejemplo de autores que construyen índices para medir la revelación basados en documentos de organismos públicos o privados (Gutiérrez, 2005; Gisbert y Navallas, 2009), en este punto ahondamos en la metodología de análisis de la divulgación proponiendo unas listas de cotejo basadas en el documento de discusión *MC* (IASB, 2005). Si es verdad que las metodologías de análisis de las revelaciones deben basarse conceptualmente en las características de la información como comprensibilidad, relevancia, fiabilidad y comparabilidad (Botosan, 2004), en nuestro caso tomaremos como referencia este documento del IASB que prima la búsqueda del cumplimiento de dichas características en la divulgación, sabiendo que aquellas empresas motivadas en mejorar su calidad de divulgación podrían haber estado utilizando ya esta propuesta de guía en el periodo objeto de nuestro análisis, a modo de referente o de guía de buenas prácticas.

Las listas que proponemos resultan más detalladas que las de la mayoría de estudios anteriores (que fundamentalmente enumeran posibles contenidos sobre los que eventualmente informa una empresa), ya que tal como hemos avanzado, nuestro objetivo es que, además de conocer sobre qué temas informan, se pueda incorporar el análisis de ciertas características cualitativas de la información divulgada.

a) Principios y características que debería reunir la información en el área de “Recursos, Riesgos y Relaciones Clave” de un MC de calidad según el documento de discusión del IASB

Tal como hemos explicamos en el capítulo 2, el documento de discusión (DP) del IASB identifica como principales usuarios del *Management Commentary* (MC) a los inversores por ser proveedores de capital riesgo y, entre las características que se le requiere a un MC de calidad, destaca la “relevancia”. Así, ya hemos visto que en opinión de la comisión, ofrecer demasiada divulgación divulgando todos los riesgos a los que se enfrenta una entidad, únicamente lograría abarrotarlo y oscurecer los riesgos importantes, reduciendo su relevancia y comprensibilidad (IASB, 2005).

Los requisitos del IASB, en general, están diseñados para identificar la información mínima que considera que debe divulgarse (refiriéndose a un listado de tipos de contenido, mínimo). La comisión que redactó este DP MC es consciente de que la mayoría de los negocios tienen “*alrededor de cinco*” áreas clave de riesgo, pero no abogarían por un requisito que disponga “*no más de... no menos de ...*”. De aquí derivamos una primera pregunta a formular a la hora de analizar la divulgación por parte de una empresa. P1: ¿Sobre cuántos riesgos ha informado?

Otra característica de la información que resalta el DP es la “respaldabilidad” (*supportability*). Su punto de vista es que toda la información contenida en el MC debe ser respaldable. Por ejemplo, si la empresa representa de forma fiel estrategias, planes o análisis de riesgo basadas en hechos (*factually-based*). De aquí derivamos la segunda pregunta. P2: ¿La información está respaldada en hechos?

Si bien la primera pregunta formulada hace referencia a toda la información divulgada por la empresa, esto es, tiene un enfoque general, la segunda pregunta se refiere a cada contenido que se divulgue, de modo que nuestra propuesta consistirá en la utilización de un listado para cada contenido divulgado, ya sea un recurso, un riesgo o una relación clave, que posteriormente darán lugar a la presentación de resultados de forma integrada. En cuanto a la característica de “equilibrio”, la comisión recuerda

que la norma equivalente en Alemania requiere información sobre oportunidades y riesgos que estén libres de sesgo.

Por otra parte, con la característica de “comparabilidad” se busca que las divulgaciones sean consistentes en el tiempo. El DP explicaba que bajo los requisitos vigentes de presentación de los estados financieros, el *Management Commentary* debería cubrir el periodo en curso y el anterior. Esto no quiere decir que el MC del periodo anterior se deba repetir en este ejercicio. Al contrario, el MC de este ejercicio deberá reflejar y discutir los cambios en los objetivos, expectativas, estrategias y contenido previamente divulgado, tal como los recursos clave, riesgos o relaciones.

Por ejemplo, si un tema fue visto como un riesgo clave por la dirección en el ejercicio anterior, pero ya no se ve como crucial, esto debería ser explicado en el MC del presente ejercicio. Del mismo modo, cuando se informe con indicadores no financieros o indicadores no-IFRS y análisis de tendencias, se exigirían las correspondientes medidas del periodo anterior.

Todas estas preguntas sobre cambios de un ejercicio a otro nos reafirman en la idea de que deberíamos hacer una lista nueva de riesgos, relaciones, recursos clave, etc. para cada observación empresa/año.

b) Contenido que debería incluir un MC de calidad según el DP del IASB, específicamente en el área de “Recursos, Riesgos y Relaciones Clave”

De la parte titulada “Bases o fundamentos para las conclusiones” del DP se desprende que, para cubrir el objetivo del *Management Commentary* (MC), una entidad debería divulgar sobre:

- (a) la naturaleza de su negocio,
- (b) objetivos y estrategias de la entidad,
- (c) sus recursos, riesgos y relaciones clave,
- (d) sus resultados y perspectivas,
- (e) sus medidas e indicadores de rendimiento.

Sabiendo que estos elementos de contenido han sido identificados también por la investigación externa como importantes para los inversores.

En la realización de la presente investigación nos centramos en el apartado “c)”, donde lo que destaca la propuesta del IASB es que la divulgación sobre “Recursos, Riesgos y Relaciones”, se limite a aquéllos que son clave. La intención, por lo tanto, no es que una entidad ofrezca el listado de todos sus recursos, riesgos y relaciones, sino que identifique aquéllos que son críticos para la implementación de su estrategia y el logro de sus objetivos.

En primer lugar, en este apartado la entidad debería presentar y discutir información relacionada con los *Recursos clave* que van a ayudarle en el logro de sus objetivos, y que estarán relacionados principalmente con aspectos no financieros del negocio. Algunos ejemplos de estos recursos citados en el DP incluyen procesos, sistemas, redes de distribución, derechos sobre recursos naturales, reputación, así como capital humano e intelectual (IASB, 2005), contenido sobre el que centraremos nuestro estudio.

Por otro lado, un aspecto crítico del MC es informar sobre los Riesgos e incertidumbres clave a los que se enfrenta la entidad, junto con un comentario sobre el enfoque de la dirección respecto a ellos. La comisión recuerda que los riesgos podrían provenir del entorno externo, de las dependencias de otros o de la gestión de recursos, tanto financieros como no financieros, y que los riesgos a los que se enfrenta la entidad reflejarán sus circunstancias particulares.

Para suplementar los estados financieros, el MC debería contener una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionar determinados temas que aparecen en los estados financieros. Por ejemplo, si una empresa se enfrenta a un significativo riesgo por moneda extranjera, las políticas contables y los impactos relativos a los movimientos de moneda extranjera en el ejercicio corriente se verán reflejados en los estados financieros, pero a fin de suplementar los estados financieros,

el MC debería explicar cómo gestiona la dirección los riesgos, y cuáles son las condiciones y tendencias relevantes en los mercados de moneda extranjera.

Otro ejemplo que incorpora el DP se centra precisamente en el área de contenido que vamos a estudiar. En él, la comisión expone que algunas entidades tienen un mayor riesgo relacionado con empleados que otras. Algunas entidades tienen altas concentraciones de capital intelectual en ciertos empleados clave, y otras exponen a los empleados a altos riesgos físicos, mientras que otras tendrán un riesgo mínimo relacionado con empleados. Sin embargo, resultando que la identificación de los riesgos clave es importante, no quieren que el MC presente todos los riesgos conocidos porque ello oscurece la información (IASB, 2005).

En el ejemplo que transcribimos a continuación, en primer lugar, se pone de manifiesto el hecho de que la dirección distingue entre riesgos clave y riesgos subsidiarios.

“El consejo de administración ha identificado más de 30 riesgos que son reevaluados formalmente al menos una vez al año para valorar si se consideran riesgos clave o riesgos subsidiarios. Los riesgos subsidiarios se asignan a los directivos senior con propósitos de gestión diaria. Los riesgos clave se vigilan por el Consejo de forma mensual; son los riesgos que el Consejo ha determinado fundamentales para el éxito de los negocios de la empresa, y se refieren principalmente a: salud alimentaria, nuestros clientes, nuestros consumidores, nuestra gente y continuar las inversiones que permitan el futuro crecimiento” (IASB 2005, pág. 41).

No obstante, entienden que este tipo de introducción añade poca información, por lo que podría ser considerada como una “frase tipo” o un texto sin contenido (lo que caracterizan como *boiler-plate*) de cualquier entidad del sector alimentario, e insisten en que el valor del *Management Commentary* (MC) reside en explicar cuáles de los riesgos la dirección ve que son clave y cómo está gestionándolos⁴⁵.

⁴⁵ En España, en la actualidad, es responsabilidad del Consejo de Administración explicar este tipo de información sobre riesgos en el Gobierno Corporativo que, a partir de 2008, se incorpora como parte del Informe de Gestión.

Su propuesta sobre cómo podrían haberse explicado los riesgos relacionados con clientes es:

“Nuestros clientes: El mercado de alimentación de consumo está altamente concentrado de forma que las 5 empresas más grandes ocupan el 70% de cuota y las 3 más grandes, más del 50%. En el sector de alimentación de preparados frescos en el que operamos se encuentra incluso más concentrado, ya que las 5 empresas más grandes ocupan el 80% de cuota y las 3 más grandes, más del 60%. ... Con un mercado tan concentrado tenemos que negociar con todos los minoristas principales y más importantes, cumplir tanto sus expectativas como las nuestras. Las características principales de cómo gestionamos estas relaciones son las siguientes: Operamos en una estructura descentralizada con equipos responsables del día a día del negocio ...” (IASB 2005, pág. 42).

Esta narrativa relacionada con los clientes, también incluye un repaso de alto nivel sobre el entorno competitivo, porque ofrecer la información del contexto es la forma de que el usuario del MC pueda lograr la comprensión de por qué los clientes son un área de tanto riesgo para la entidad.

Una vez que hemos comentado algunas argumentaciones que figuran en la parte de “Bases o fundamentos para las conclusiones”, si tomamos estrictamente el texto de la “Propuesta de Guía”, allí se establece que la dirección debería ofrecer una descripción clara de los recursos, riesgos y relaciones clave que la dirección cree que pueden afectar al valor a largo plazo de la entidad y cómo se están gestionando dichos recursos, riesgos y relaciones clave.

En primer lugar, la dirección debería establecer los *recursos* clave financieros y no financieros a disposición de la entidad y discutir su adecuación para el cumplimiento de sus objetivos. Los recursos no financieros comprenden tanto elementos tangibles como intangibles, incluidos los que no se reflejan en los estados financieros. En concreto, el IASB especifica como ejemplos de esto último los procesos, sistemas, redes de distribución, los derechos a los recursos naturales y la reputación, o en línea con nuestro objeto de estudio, el capital humano e intelectual.

Por otra parte, la dirección debería considerar todo el abanico de *riesgos* a los que se enfrenta la entidad, e identificar los riesgos externos e internos, así como las oportunidades clave que pueden afectar la capacidad del negocio para el logro de sus objetivos. La dirección debería explicar el potencial impacto de los riesgos identificados y cómo están siendo gestionados. Además, cuando cambien los riesgos percibidos como importantes o la manera en que los riesgos están siendo gestionados, la dirección debería identificar y explicar dichos cambios.

Por último, la dirección debe incluir información sobre las *relaciones* clave que la empresa ha puesto en marcha, la forma en que pueden afectar el rendimiento y valor de la empresa, así como la forma en que se gestionan. Como ejemplos de relaciones clave incluye clientes, proveedores, socios comerciales, organismos reguladores, comunidades, proveedores de fondos, o bien, empleados (IASB, 2005).

Por lo tanto, observamos que el DP MC cita al personal tanto en el sentido de *recursos* (no financieros), como en el de *riesgos* y también en el de *relaciones clave*. De aquí que, en principio, lo consideremos en los tres tipos posibles de información a recoger a la hora de elaborar nuestros listados.

c) Listados de preguntas específicas para la información sobre “Recursos, Riesgos y Relaciones Clave”, destinadas a valorar sus características cualitativas

Con el objetivo de valorar cuál es el nivel de cumplimiento de las características cualitativas referidas por el IASB en la divulgación sobre recursos, riesgos y relaciones clave del Informe de Gestión de las empresas, proponemos una metodología a desarrollar en tres fases.

En primer lugar, se deberá leer el contenido divulgado en el Informe de Gestión para identificar aquellas porciones de texto que informen sobre recursos, riesgos o relaciones. Una vez identificado el fragmento de texto y el tipo de contenido sobre el que se divulga, se le aplicará la lista de preguntas correspondiente (cuadros 1, 2 y 3) cuyas opciones de codificación serán dicotómicas del tipo Sí =1, NO =0.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Si se trata de un recurso comenzaríamos por responder a preguntas sobre su naturaleza: ¿es un recurso financiero?, ¿no financiero?,... a fin de poder utilizar técnicas estadísticas descriptivas para una muestra de empresas⁴⁶.

	TIPOS DE RECURSOS	EMPañoRc1	...	Total
	¿Es un recurso no financiero? ¿Es sobre capital humano e intelectual? ¿Es sobre procesos? ¿Es sobre sistemas? ¿Es sobre redes de distribución? ¿Es relativo a derechos sobre recursos naturales? ¿Es sobre temas de reputación? ¿Es un recurso financiero? ¿Es relativo a la estructura de capital? ¿Es relativo a la adecuación de los acuerdos financieros (ya sea dentro o fuera del balance de situación)? ¿Es relativo a la adecuación de la liquidez y los flujos de efectivo de la empresa?			

Cuadro 4.4: Recogida de información sobre el tipo de contenido “Recurso” divulgado

Fuente: Saitua (2010) en base al DP MC del IASB (2005)

A continuación, codificaremos las preguntas relativas al cumplimiento de las características cualitativas: si lo identifica como clave, si discute la adecuación al cumplimiento de sus objetivos, si explica cómo se está gestionando, etc.

	RECURSOS CLAVE	EMPañoRc1	...	Total
	¿Lo identifica como clave? ¿Discute la adecuación del recurso para el cumplimiento de sus objetivos? ¿Explica cómo se está gestionando? ¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo? ¿Incluye un análisis de los planes para hacer frente a cualquier deficiencia o excedente de recursos identificado?			
	¿Refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado? ¿Explica los cambios en el contenido previamente divulgado? ¿Informa con indicadores no financieros o indicadores no-IFRS? ¿Se divulgan las correspondientes medidas del periodo anterior?			

Cuadro 4.5: Recogida de información por cada contenido de tipo “Recurso” divulgado

Fuente: Saitua (2010) en base al DP MC del IASB (2005)

⁴⁶ Como se puede apreciar, esta propuesta de metodología que presentamos es genérica para los diferentes recursos sobre los que divulgue la entidad, si bien en este trabajo de investigación únicamente recogeremos las informaciones relacionadas con empleados y capital humano.

Y procederíamos de igual modo cuando se trate de *riesgos* o de *relaciones clave*, aplicando las cuestiones correspondientes⁴⁷.

		RIESGOS CLAVE	EMPañoRi1	...	TOTAL
		¿Es un riesgo interno? ¿Es un riesgo externo? ¿Es relativo a capital humano e intelectual? ¿Es relativo a sobre procesos? ¿Es relativo a sistemas? ¿Es relativo a redes de distribución? ¿Es relativo a recursos naturales? ¿Es relativo a reputación?			
Riesgos Clave		¿Representa de forma fiel los análisis de riesgo, basados en hechos?			
		¿La información presenta un sesgo positivo? ¿La información presenta un sesgo negativo? ¿La información está libre de sesgo?			
		¿Informa sobre el nivel de relevancia del riesgo? ¿Presenta una manifestación de distinción entre riesgo clave y riesgo subsidiario? ¿Es un riesgo clave? ¿Ofrece información del contexto para hacer comprender por qué se considera un riesgo clave? ¿Es un riesgo subsidiario? ¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo? ¿Lo ha identificado como oportunidad clave que puede afectar la capacidad del negocio para el logro de sus objetivos? ¿Indica que puede afectar la capacidad del negocio para el logro de sus objetivos? ¿Ha explicado su potencial impacto?			
		¿Ha identificado un cambio en el riesgo/oportunidad? ¿Cuando el riesgo/oportunidad ha cambiado ha explicado dichos cambios? ¿Identifica si ha cambiado el nivel de relevancia del riesgo? ¿Explica los cambios que se han dado en el nivel de relevancia del riesgo? ¿Informa con indicadores no financieros o indicadores no-IFRS ? ¿Se divulgan las correspondientes medidas del periodo anterior? ¿Ha identificado un cambio en la manera en que el riesgo/oportunidad está siendo gestionado? ¿Cuando la manera en que los riesgo/oportunidad está siendo gestionado ha cambiado ha identificado y explicado dichos cambios?			

Cuadro 4.6: Recogida de información por cada contenido de tipo “Riesgo” divulgado

Fuente: Saitua (2010) en base al DP MC del IASB (2005)

⁴⁷ Aquí repetimos el comentario sobre la metodología propuesta. El listado sería genérico para cualquier tipo de *Riesgo* o de *Relación* divulgado, si bien, en nuestro caso nos centraremos en los riesgos sobre el personal.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

		RELACIONES CLAVE	EMPaño Rel1	...	TOTAL
		¿Es relativa a clientes? ¿Es relativa a empleados? ¿Es relativa a proveedores? ¿Es relativa a socios comerciales? ¿Es relativa a organismos reguladores? ¿Es relativa a comunidades? ¿Es relativa a proveedores de fondos? ¿Indica que es una relación que la empresa ha puesto en marcha? ¿Incluye información sobre cómo la ha puesto en marcha?			
		¿La identifica como clave? ¿Incluye información sobre la forma en que puede afectar al rendimiento de la empresa? ¿Incluye información sobre la forma en que puede afectar al valor de la empresa? ¿Explica cómo se está gestionado? ¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarla?			
		¿Refleja cambios y contenido previamente divulgado? ¿Discute los cambios y contenido sobre lo previamente divulgados? ¿Informa con indicadores no financieros o indicadores no-IFRS? ¿Se divulgan las correspondientes medidas del periodo anterior?			

Cuadro 4.7: Recogida de información por cada contenido de tipo "Relación" divulgado

Fuente: Saitua (2010) en base al DP MC del IASB (2005)

Finalmente, por un lado se podrán integrar las codificaciones parciales mediante la suma de valores absolutos para responder al tipo de preguntas ¿sobre cuántos riesgos ha informado? Además, mediante el uso de valores relativos se podrá describir, por ejemplo, cuál es el porcentaje de contenidos divulgados de los de tipo riesgo en los que se ha ofrecido información del entorno, o cuál el porcentaje de riesgos divulgados sobre los que se ha indicado un cambio en el nivel de relevancia para la empresa, etc.

De este modo podríamos obtener un indicador medio para el cumplimiento de cada característica cualitativa sobre cada tipo de información ofrecida (recursos, riesgos, relaciones clave), independientemente del número de contenidos a los que se haya referido por cada tipo de información.

d) Reflexiones finales relacionadas con la metodología propuesta

Las listas de cotejo propuestas en este trabajo no siguen la tradición mayoritaria de elaborarse con el objetivo único de hacer un recuento de los contenidos sobre los que informa una empresa en su Informe de Gestión. Tampoco nos hemos limitado a seguir otra tendencia iniciada en los últimos años (Beattie y otros, 2002; Beretta y Bozzolan, 2004; Linsley, 2006; Lajili, 2007) de determinar ciertas características de la información analizando varias de sus *dimensiones*, como pueden ser la temporal (histórica/prospectiva), la naturaleza (cualitativa/ cuantitativa) o el signo (positivo/negativo/neutro). La particularidad de nuestra propuesta reside en que se conciben a modo de “listas de valoración” respecto de las *características cualitativas* que debería cumplir la información que la empresa haya divulgado sobre cada uno de los contenidos.

Entre las limitaciones de la metodología propuesta resaltamos, en primer lugar, el hecho de que en su elaboración no hemos utilizado ninguna de las taxonomías de tipos de riesgos ya existente. Esto se debe, por un lado, a que las listas de tipos de riesgos más habituales suelen ser específicas para los distintos sectores pero, sobre todo, a nuestra decisión de tomar como única referencia el documento de discusión del IASB de octubre de 2005. Por otro lado, toda vez que algunas de las preguntas propuestas pueden conllevar cierta subjetividad, la segunda limitación, habitual en este tipo de investigación, consiste en la dificultad para realizar este proceso de codificación, y especialmente para poder utilizar programas informáticos para el análisis de textos.

Otra limitación consiste en que la redacción de las listas propuesta ha podido quedar desfasada por la publicación de la versión final *PS MC* en 2010. En todo caso, creemos que la propuesta de listas de valoración que presentamos aquí ha sido útil a efectos de investigación en el proceso de análisis, comparación y valoración del comportamiento divulgativo de las empresas para los ejercicios 2005-2009, y como complemento, presentamos en el Anexo II el listado que podrán utilizar las entidades

preparadoras como referencia en la elaboración de su Informe de Gestión, a fin de valorar si cumplen con los requisitos de calidad recomendados por el IASB.

Por otro lado, aún quedan cuestiones pendientes, en particular, sobre el cumplimiento de las características cualitativas, que no se podrán resolver en tanto no concluya el proyecto conjunto del IASB con el FASB (IASB, 2010), proyecto que requerirá aún de varios años para culminar.

2.3 Tratamiento y presentación de los datos obtenidos en la codificación

Al estilo de Hylton, Gornik y Tobing (1995), a partir de los datos numéricos que hemos obtenido como resultado en el análisis de los textos, únicamente realizaremos comentarios descriptivos.

En este sentido, limitamos el tratamiento estadístico a la presentación, según el caso, de frecuencias absolutas (número de observaciones codificadas o número de empresas involucradas, según el caso) y/o relativas (por ejemplo, el número de empresas que cumplen con un determinado aspecto en relación con la muestra de empresas total, o en relación con el número de empresas que informa sobre recursos humanos, según el caso), así como de valores medios (número de observaciones codificadas por cada empresa) y/o máximos y mínimos.

Aranguren y otros (2011) presentan sus resultados mediante estadísticos descriptivos en tres paneles: índices de cumplimiento y calidad por cada elemento de información según la normativa; índices de cumplimiento y calidad en cada año; y si los cambios son significativos o no. Aun sin realizar un contraste de significatividad mediante regresiones, también presentaremos los resultados de los distintos aspectos analizados comentando su evolución a lo largo del periodo analizado. Y en ocasiones seguiremos el ejemplo de Holtzman (2007) que presenta gráficos a fin de representar algunos de los datos obtenidos. En nuestro caso, será al objeto de ofrecer una mejor visualización de aquellas tendencias que nos parezca más relevante señalar.

Además, de acuerdo con la idea de que el conocimiento científico de los datos agregados no garantiza que el hecho estudiado se dé en cada uno de los individuos, únicamente describiremos algunas características de las empresas que hayamos seleccionado por haber destacado en el aspecto que estemos analizando en cada caso.

Para ello, a fin de observar si el factor tamaño está asociado a unas determinadas características de la divulgación, hemos dividido la muestra de empresas final en dos grupos. Las seis que presentaban mayor capitalización bursátil (el 75% de la muestra inicial al inicio del periodo analizado) en orden descendente eran Telefónica, Santander, BBVA, Iberdrola, Repsol-YPF e Inditex.

Identificación	Empresa
TEF	TELEFONICA
SAN	SANTANDER
BBVA	BBVA
IBE	IBERDROLA
REP	REPSOL YPF
ITX	INDITEX
ACS	ACS CONSTRUCCIONES
ABE	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS
POP	BANCOPOPULAR
FER	FERROVIAL
SAB	B. SABADELL
GAS	GAS NATURAL
ENG	ENAGAS
ANA	ACCIONA
IBLA	IBERIA
BKT	BANKINTER
IDR	INDRA "A"
FCC	FCC
ACX	ACERINOX
TL5	TELECINCO
GAM	GAMESA
ELE	ENDESA
SYV	SACYR VALLEHERMOSO

Cuadro 4.8: Empresas de la muestra final ordenadas de mayor a menor capitalización bursátil

Fuente: Página web de la CNMV

En segundo lugar, a partir del sector de actividad al que pertenece cada empresa según la clasificación de la CNMV, hemos agrupado las empresas de acuerdo con la división de sectores más sintética que propone la Sociedad de Bolsas y

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Mercados Españoles (BME, 2010c): 1) Petróleo y energía, 2) Materiales básicos, industria y construcción, 3) Bienes de consumo, 4) Servicios de consumo, 5) Servicios financieros e inmobiliarias, 6) Tecnología y telecomunicaciones.

SECTOR CNMV	EMPRESA	SECTOR BME	Nº de empresas
ENERGÍA Y AGUA / ENERGÍA ELÉCTRICA	ENDESA IBERDROLA		
ENERGÍA Y AGUA / AGUA Y GAS	ENAGAS GAS NATURAL		
ENERGÍA Y AGUA / PETRÓLEO	REPSOL YPF		
CONSTRUCCIÓN	ACS CONST. ACCIONA FCC FERROVIAL SACYR		
METÁLICAS BÁSICAS	ACERINOX		
OTRAS INDUSTRIAS DE TRANSFORMACIÓN / OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	GAMESA		
OTRAS INDUSTRIAS DE TRANSFORMACIÓN / OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	INDITEX	3. Bienes de consumo	1
MEDIOS DE COMUNICACIÓN	TELECINCO		
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES / TRANSPORTES	IBERIA		
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES / APARCAMIENTO Y AUTOPISTAS	ABERTIS INFR		
FINANCIACIÓN Y SEGUROS/BANCOS	BBVA BANKINTER B.POPULAR B. SABADELL SANTANDER	5. Servicios financieros e inmobiliarios	5
NUEVAS TECNOLOGÍAS	INDRA "A"		
TRANSPORTES Y COMUNICACIONES / COMUNICACIONES	TELEFONICA		
TOTAL			= 23

Tabla 4 2: Empresas de la muestra final agrupadas por el sector identificado para el estudio

Fuente: Elaboración propia en base a BME (2010c)

Aquí tendríamos entre 5 y 7 empresas para cada uno de los sectores de 1) Energía, 2) Industria y 5) Financiero, y entre 1 y 3 para el resto de sectores: 3) Bienes de consumo, 4) Servicios de consumo y 6) Tecnología-telecomunicaciones.

Por último, agrupamos las empresas según la firma que las ha auditado. Así podríamos decir que PWC, KPMG y Ernst&Young tienen una presencia similar (4 ó 5 empresas cada una), resultando que Deloitte es la que audita un mayor número de empresas. En este caso, la suma de empresas del listado es 26 (mayor que el número de empresas de la muestra), debido a que hay 3 empresas que han cambiado de firma auditora en algún momento del periodo analizado.

AUDITOR (2005-2009)	EMPRESA	Nº de empresas
DELOITTE, S.L.	ACS CONST. ACCIONA BBVA BANKINTER ENAGAS FCC GAMESA IBERIA REPSOL YPF SANTANDER	
DELOITTE, S.L. (2005) ERNST & YOUNG, S.L. (2006-2009)	IBERDROLA	
DELOITTE, S.L. (2005-2007) ERNST & YOUNG, S.L.(2008-2009)	TELECINCO	
DELOITTE, S.L. hasta 2008; KPMG AUDITORES,S.L. 2009	ENDESA	
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.	ABERTIS INFR FERROVIAL GAS NATURAL B.POPULAR B. SABADELL	5
KPMG AUDITORES,S.L.	ACERINOX INDRA "A" INDITEX	4
ERNST & YOUNG, S.L.	TELEFONICA SACYR VALLEH	4
TOTAL EMPRESAS		= 26

Tabla 4.3: Número de empresas auditadas por cada firma
Fuente: Elaboración propia basada en información de la CNMV

3. RESULTADOS OBTENIDOS

En este apartado presentamos los resultados de la investigación que hemos llevado a cabo con motivo de esta tesis doctoral.

A fin de aplicar un criterio de homogeneidad a lo largo del tiempo y, una vez revisado que en estas partes no aparecen contenidos relativos a los recursos humanos, se ha descartado la parte del Informe de Gestión relativa a la información divulgada en cumplimiento del artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores, así como la parte relativa al Informe de Gobierno Corporativo, al ser de aplicación a partir de 2008, y por lo tanto, no para el conjunto del periodo analizado.

En los Informes de Gestión, el tipo de información más presente ha resultado ser el de la cuantificación. De acuerdo con estudios anteriores, y puesto que esta información es obligatorio presentarla en la memoria, lo más habitual es que las empresas expongan cuál es el número de empleados al cierre del ejercicio, el número medio de empleados o alguna otra información de este estilo, también en el Informe de gestión, de forma voluntaria. Después hemos recogido la divulgación que informa sobre el impacto del personal en la posición financiera y resultados de la entidad. Por último, las explicaciones que se dan sobre cómo se está gestionando dicho recurso: lo que se entiende como políticas de gestión de los recursos humanos.

Sin embargo, iniciamos el estudio con un análisis volumétrico descriptivo de los Informes de Gestión en cuanto a su longitud, y en cuanto al número de tablas y gráficos que se incorporan, tanto en general, como en lo relativo a la información sobre recursos humanos. También observamos si las empresas presentan un índice o no de los apartados del Informe de Gestión que facilite la localización de contenidos, y bajo qué denominaciones de apartados suele aparecer la información sobre el personal. Posteriormente, mostraremos los resultados del análisis de contenido temático y, por último, presentamos una selección de las que encontramos como mejores prácticas según los criterios de valoración de cumplimiento de características cualitativas.

3.1 Análisis formal preliminar: longitud, presentación de apartados, y uso de tablas y de gráficos

3.1.1 Longitud global del Informe de Gestión y proporción dedicada a la información relativa al personal

La longitud de la información social se puede medir de diferentes maneras (por ejemplo, Ax y Marton, 2008 analizan tanto el número de palabras como el número de frases) pero, en la medida en que éste es únicamente un análisis descriptivo previo al que va a ser objeto principal de nuestro análisis, utilizando un criterio de materialidad, nosotros vamos a hacerlo según el número de páginas.

A la hora de medir la longitud del Informe de Gestión hemos adoptado los siguientes criterios:

- Se ha considerado como una página aquella en la que se hubiera escrito algo, independientemente del número de líneas. Este criterio se aplica igual tanto si se trata de “medir” la longitud del Informe de Gestión global (con las consideraciones realizadas en el punto anterior), como cuando se mide la proporción correspondiente a la información relacionada con la información sobre recursos humanos, de modo que se cuenta como una página en todas aquellas en las que haya alguna información relativa al personal, por escueta que ésta sea.
- No se ha tenido en cuenta la página que hiciera las funciones únicamente de *portada* puesto que no aporta ninguna información (más allá de identificar el documento que, en todo caso, no requiere más que la primera línea de título o encabezamiento), pero sí aquella en la que se presentara un *índice* por considerarlo como un esfuerzo de la empresa por facilitar al lector la localización de la información.

Aplicados los criterios anteriores, se obtiene que la longitud total (LT) medida por el número de páginas del Informe de Gestión (IG) presenta una evolución

creciente (ver siguiente gráfico y tabla), pasando de 494 páginas en 2005 para el conjunto de empresas de la muestra, a 786 páginas en 2009. Es decir, que se produce un aumento global del 59%.

En coherencia con los resultados de Too y Somasundaram (2011) para la información sobre capital Intelectual, en nuestro caso, el número de páginas que contienen información sobre el personal (LP) aumenta de 53 páginas en 2005 a 76 en 2009 en este concepto.

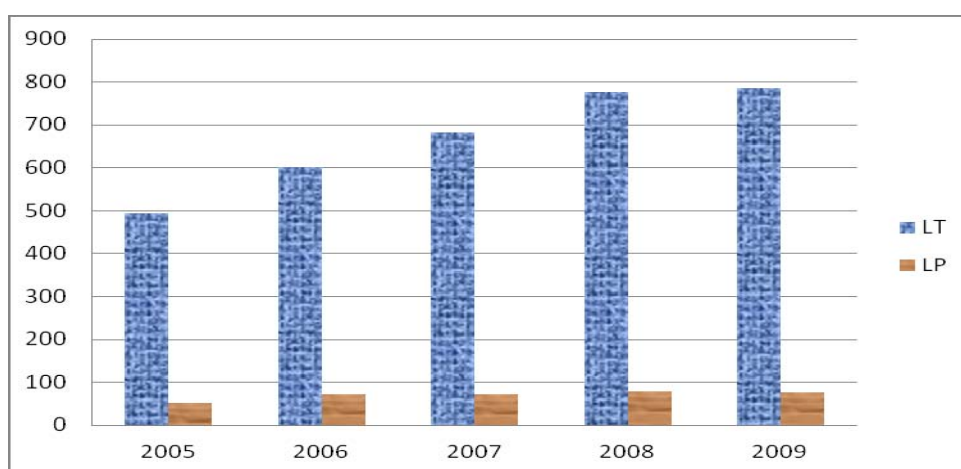


Gráfico 1: Evolución del número de páginas del Informe de Gestión (LT) y del número de páginas que contienen alguna información relativa al personal (LP), para el conjunto de empresas

Fuente: Elaboración propia

Sin embargo, esta evolución de la longitud de la información dedicada a los recursos humanos (LP), no se corresponde con el aumento general de la longitud total (LT) pues se trata únicamente de un 43% de aumento para el conjunto del periodo, lo que en términos relativos resulta en una disminución porcentual desde el 10,73% del total de páginas en 2005, al 9,67% en 2009.

Por otra parte, las medias del número de páginas dedicadas, tanto en global como específicamente en lo relativo a recursos humanos, esconden una gran diversidad de prácticas entre las empresas. Así, tomando el Informe de Gestión global,

los valores individuales de las empresas (LT) pasan de un mínimo de 2 páginas y uno máximo de 64 en 2005, a un mínimo de 5 y máximo de 125 en 2009.

	2005		2006		2007		2008		2009	
	LT	LP	LT	LP	LT	LP	LT	LP	LT	LP
Nº pág.	494	53	602	71	681	72	775	79	786	76
%	100%	10,73%	100%	11,79%	100%	10,57%	100%	10,19%	100%	9,67%
Media	21,48	2,30	26,17	3,09	29,61	3,13	33,70	3,43	34,17	3,30
Máx.	64	18	67	19	68	18	90	19	125	15
Min.	2	0	3	0	3	0	7	0	5	0

Tabla 4.4: Cantidad de páginas del IG global (LT) y de las que contienen alguna información relativa a recursos humanos (LP), para el conjunto de empresas

Fuente: Elaboración propia

De igual modo, en lo que se refiere a la información relativa al personal (LP), si bien el máximo está en 19 páginas que contengan alguna información en 2006 y 2008, el valor mínimo de 0 demuestra que existen empresas que no informan nada acerca de este tema en su Informe de Gestión. No obstante, el número de empresas que no divulga nada sobre recursos humanos (NoP) en cada año analizado (ver la siguiente tabla) muestra una tendencia descendente, pasando de 9 (39% sobre el conjunto de 23 empresas de la muestra) a 4 (17%). Es decir, que cada vez es mayor el número de empresas que informan sobre este tema.

Si observamos todo el periodo para cada una de las empresas, vemos que hay únicamente tres empresas (FCC, Inditex y Banco Sabadell), esto es, un 13% sobre la muestra final, que no han informado sobre el personal en el IG en ninguno de los años objeto del estudio. Aquí resulta llamativo el caso de Inditex, por ser una de las empresas que hemos categorizado como las 6 mayores por volumen de capitalización, que además participa en el proyecto piloto de Información Integrada – IIRC (AECA, 2012a).

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Empresas que no divulgan información sobre RRHH en el IG (NoP)	2005	2006	2007	2008	2009	Periodo completo
ABERTIS INFR	x					
ACCIONA		x				
ENDESA	x					
ENAGAS	x	x	x			
FCC	x	x	x	x	x	x
FERROVIAL	x	x				
GAMESA	x	x				
GAS NATURAL				x	x	
IBERDROLA	x					
INDITEX	x	x	x	x	x	x
B. SABADELL	x	x	x	x	x	x
TELECINCO		x				
SACYR VALLEH						
Total empresas	9	8	4	4	4	3
Porcentaje de empresas respecto de la muestra final	39%	35%	17%	17%	17%	13%

Tabla 4.5: Empresas que no presentan información sobre RRHH en el IG (NoP) y porcentaje respecto al total de la muestra, por años y en relación al periodo completo

Fuente: Elaboración propia

Para finalizar este primer análisis, realizamos una selección de aquellas empresas cuya suma total del número de páginas que contienen alguna información sobre el personal (LP) a lo largo del periodo analizado en su conjunto, sea superior a 20, resultando las seis empresas que pueden verse en la siguiente tabla.

Como características descriptivas de estas empresas tendríamos que sólo dos de ellas (BBVA y Repsol) pertenecen al grupo de las 6 con mayor capitalización a la fecha de referencia del estudio, y que tres de ellas corresponden al sector de energía. Podría parecer entonces que el tamaño, al menos medido mediante la capitalización, no es tan relevante en este aspecto. Por otro lado, no parece que el factor humano debiera estar más presente en el sector de la energía que en una empresa de servicios,

por ejemplo, por lo que el hecho de encontrar tres empresas de energía sí nos hace pensar en cierto efecto imitativo intra-sector.

Empresa	Nº de pág. RH (LP) en el periodo completo	Ranking
IBERIA	89	1
REPSOL	55	2
GAS NATURAL	36	3
BBVA	25	4
TELEFÓNICA	23	5
ENDESA	21	6

Tabla 4.6: Selección de las empresas que suman más de 20 páginas que incluyen información sobre RRHH en el IG (LP) para el conjunto del periodo analizado, en orden descendiente

Fuente: Elaboración propia

Por último, la firma que ha auditado a más empresas en este caso sería Deloitte (BBVA y Repsol a lo largo de todo el periodo, y Endesa e Iberdrola en una primera parte). En todo caso, la empresa que más destaca por el número de páginas dedicadas es Iberia. Dedicándose al transporte de pasajeros esta empresa es especialmente sensible, entre otros aspectos, a la posibilidad de que el personal realice huelgas, por la repercusión (además de económica) social que esto conlleva.

3.1.2 Cantidad y numeración de los apartados, y contenido relativo al personal

A fin de estudiar la relevancia que pudieran mostrar las empresas respecto de la información sobre recursos humanos dentro del IG, utilizando otras señales como el orden de presentación o la forma en que se destaca cada tema, hemos llevado a cabo la recogida de la siguiente información: por un lado, cuál es el número de apartados⁴⁸ y

⁴⁸ Excluyendo los relativos al Informe de Gobierno Corporativo y los referidos a la información requerida por el artículo 116 de la Ley del Mercado de Valores, tal como se ha explicado anteriormente.

si estos apartados se presentan numerados o no y, por otro, en cuáles de los apartados se incluye algún tipo de información sobre recursos humanos.

a) Cantidad y numeración de los apartados en general

En el número de apartados total (AT) medio, inicialmente se observa un aumento (desde 8,57 en 2005 a 9,22 en 2008), pero esta tendencia revierte el último año. De forma similar, los valores máximos (aunque no resulten tan representativos de la muestra como los valores medios) también presentan un cambio de tendencia en 2007. Esto podría interpretarse dentro del aumento progresivo de la longitud que, previsiblemente, abarca cada vez mayor diversidad de contenidos, por lo que las empresas verían la necesidad de crear nuevos apartados. Alcanzado un límite, parece que las empresas se decantan nuevamente por ir simplificando su estructura.

	2005	2006	2007	2008	2009
Media AT	8,57	8,83	9,13	9,22	8,70
Máx. AT	16	18	25	20	16

Tabla 4.7: Datos sobre el número de apartados total en los IG para el conjunto de empresas

Fuente: Elaboración propia

Respecto a si las empresas presentan los apartados numerados (AN), aquí se ha considerado si estaba numerado o no el apartado general (aunque en algún caso la empresa no numeraba éstos y sí, en cambio, los sub-apartados). A lo largo del periodo analizado, una vez que una empresa se decide a numerar los apartados, lo sigue haciendo en los siguientes ejercicios. Así, la evolución es creciente, pasando de unos valores relativos del 39% respecto del total de 23 empresas en 2005, al 61% en 2009.

	2005	2006	2007	2008	2009
Cantidad de empresas que numeran los apartados (AN)	9	9	11	13	14
% respecto del total de 23 empresas	39%	39%	48%	57%	61%

Tabla 4.8: Cantidad de empresas que presentan los apartados numerados (AN) en absoluto y en porcentaje respecto al total de la muestra

Fuente: Elaboración propia

Así concluimos que, a lo largo del periodo analizado, se aprecia una tendencia a ir cuidando algunos aspectos de la presentación, al menos, en lo referido a la numeración de apartados que facilita la localización de información para los usuarios.

b) Presentación de un índice de apartados

A fin de estudiar la relevancia que pudieran mostrar las empresas respecto de la información sobre recursos humanos dentro del Informe de Gestión, utilizando otras señales como el orden de presentación o la forma en que se destaca cada tema, en este apartado revisamos si estos apartados se presentan con un índice o no. Igual que ocurre con la decisión de numerar los apartados, en general, a lo largo del periodo analizado, una vez que una empresa se decide a presentar el índice (PI), en los años sucesivos también lo hace. De este modo, la evolución es creciente, aunque únicamente aumenta del 9% al 17% del total de 23 empresas de la muestra final.

	2005	2006	2007	2008	2009
	PI	PI	PI	PI	PI
Nº de empresas (PI)	2	3	3	3	4
% respecto del total de 23 empresas	9%	13%	13%	13%	17%

Tabla 4.9: Cantidad de empresas que presentan un índice (PI) en absoluto y en porcentaje respecto al total de la muestra

Fuente: Elaboración propia

Por lo tanto, a lo largo del periodo analizado se aprecia una tendencia a ir cuidando algunos aspectos de la presentación en lo que se refiere a la inclusión de índices, si bien en menor medida que en lo referido a la numeración de apartados. Si buscamos las empresas que tengan un número mayor de observaciones con índice, seleccionaremos Iberia (5), Repsol (4) y Endesa (3). Como características descriptivas de estas empresas tendríamos que sólo una de ellas (Repsol) pertenece al grupo de las 6 con mayor capitalización a la fecha de referencia del estudio, y que dos corresponden al sector de la energía, habiendo sido todas auditadas por Deloitte (Iberia y Repsol durante todo el periodo, y Endesa, hasta 2008).

e) Cantidad y denominación de los apartados que incluyen información relativa al personal

Aquí hemos contado separadamente, por un lado, los apartados en los que se incluye alguna información sobre personal (AIP) y, por otro (es decir, no incluidos en el concepto anterior), los apartados cuya información se refiere exclusivamente (únicamente) a cuestiones relacionadas con el personal (APE). Siguiendo un principio de uniformidad, como denominación o título de los apartados hemos tomado siempre el del apartado principal. Esto esconde, por ejemplo, algún caso de empresas que titulan un subapartado como “recursos humanos” dentro de uno genérico llamado “Recursos” (Iberia) o de otro llamado “Áreas Corporativas” (Repsol).

	2005		2006		2007		2008		2009		Todo el periodo	
	AIP	APE	AIP	APE	AIP	APE	AIP	APE	AIP	APE	AIP	APE
Total	22	4	25	5	31	6	33	5	33	6	144	26
Suma AIP+APE	26		30		37		38		39		170	
Empresas a las que corresponden	14		15		19		19		19		20	
Media de (AIP+APE) por empresa	1,86		2,00		1,95		2,00		2,05		1,97	
Máx AIP	6		6		6		6		5			
Máx APE	1		1		1		1		2			

Tabla 4.10: Cantidad de apartados que incluyen alguna información relativa al personal (AIP) y de los que incluyen este tipo de información exclusivamente (APE)

Fuente: Elaboración propia

Los resultados muestran un aumento de observaciones, tanto en el número de apartados que incluyen alguna información sobre el personal (AIP), como en los apartados con información referida al personal exclusivamente (APE), si bien estos últimos son mucho menos numerosos. Para el conjunto del periodo, la media de apartados en los que se presenta alguna información (AIP+APE), teniendo en cuenta el número de empresas involucradas en cada ejercicio, es de 1,97 apartados. En el caso de apartados que incluyen información sobre el personal (AIP) los máximos corresponden a Iberia (5 ó 6 según el año), y en el de los exclusivos (APE), a

Acerinox (2 en 2009). En general, las empresas que informan sobre el personal en alguno de los apartados del Informe de Gestión, a lo largo del periodo mantienen la misma estructura de localización de las informaciones, ya se trate de agruparlo todo en un único apartado exclusivo sobre el personal, o ya sea en diferentes apartados.

Las empresas han titulado los apartados que incluyen información sobre el personal (AIP) bajo una gran variedad de denominaciones que recogemos en el siguiente cuadro y que hemos agrupado según los tipos de contenido a los que se refieren, señalando aquellos subapartados que resultaban específicos del personal:

<ul style="list-style-type: none"> • (Sin título) • Principales parámetros • Hechos relevantes
<ul style="list-style-type: none"> • Comparación de la información
<ul style="list-style-type: none"> • Estrategia de negocio
<ul style="list-style-type: none"> • Análisis del ejercicio (SubAptdo.: Gastos de personal)
<ul style="list-style-type: none"> • Evolución del grupo • Evolución de los negocios • Evolución operativa de las áreas de negocio • Evolución de las compañías participadas
<ul style="list-style-type: none"> • Evolución financiera • Información financiera histórica seleccionada
<ul style="list-style-type: none"> • cuenta de pérdidas y ganancias • Cuenta de resultados consolidada (SubAptdo.: Gastos de personal) • Principales resultados consolidados
<ul style="list-style-type: none"> • Recursos (SubAptdo.: Personal) • Áreas corporativas (SubAptdo.: Recursos humanos)
<ul style="list-style-type: none"> • Gestión del riesgo • Principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el grupo • Principales riesgos asociados a la actividad del grupo
<ul style="list-style-type: none"> • Responsabilidad Corporativa • Responsabilidad Social
<ul style="list-style-type: none"> • Investigación y Desarrollo • Investigación + Desarrollo + innovación • Tecnología, innovación y protección del Medio Ambiente
<ul style="list-style-type: none"> • Acciones propias
<ul style="list-style-type: none"> • Hechos posteriores • Acontecimientos posteriores al cierre (SubAptdo.: convenio colectivo)
<ul style="list-style-type: none"> • Perspectivas de futuro
<ul style="list-style-type: none"> • Otros asuntos de interés (SubAptdo.: Premios y reconocimientos)

Cuadro 4.9: Denominaciones de los apartados que incluyen alguna información relativa al personal (AIP), ordenados por temas

Fuente: Elaboración propia

Los apartados que incluyen información sobre el personal exclusivamente (APE), en cambio, han mostrado mucha mayor homogeneidad en las denominaciones.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

	2005	2006	2007	2008	2009
<i>Recursos humanos</i>	CS2005 ACX2005 GAS2005 IDR2005	ACS2006 ACX2006 ELE2006 IDR2006	ACS2007 ACX2007 ELE 2007 IDR2007	ACS2008 ACX2008 ELE 2008 IDR2008	ACS2009 ACX2009 ELE 2009 IDR2009
<i>Información sobre recursos humanos</i>			SAN2007	SAN2008	SAN2009
<i>Indemnizaciones al personal</i>			BBVA2007		
<i>Planes de ajuste</i>					ACX2009
TOTAL	4	5	6	5	5

Tabla 4.11: Denominación de los apartados que incluyen información relativa al personal exclusivamente (APE) con identificación de las observaciones empresa/año correspondientes

Fuente: Elaboración propia

3.1.3 Uso de tablas en general y proporción dedicada a la información relativa al personal

Este aspecto se ha analizado por considerarlo como un indicativo de la relevancia que cada entidad otorga a la información que se presenta (Ax y Marston, 2008), sintetizada por medio de una tabla. En este caso, el número de tablas se ha contado tomando como criterio el hecho de que se presentara un listado alfanumérico, es decir, que un mero listado de texto no se considera tabla⁴⁹.

	2005	2006	2007	2008	2009
TT	233	309	342	371	405
Media	10,13	13,43	14,87	16,13	17,61

Tabla 4.12: Cantidad de tablas total en los Informes de Gestión para el conjunto de empresas, y cantidad total media, por años

Fuente: Elaboración propia

Los resultados de este análisis muestran que, a lo largo del periodo, el número de tablas total (TT) que presentan los Informes de Gestión para el conjunto de empresas ha ido en aumento, pasando de 233 tablas (10,13 por cada empresa, de

⁴⁹ Lo consideraríamos un cuadro de texto que entendemos aporta la misma información (no aumenta su utilidad) que cuando se presenta en formato párrafo.

media) en 2005 a 405 tablas en 2009 (17,61 de media), lo que supone un aumento global del 73,8%.

Sin embargo, esta tendencia positiva no se corresponde con la relativa a la información sobre recursos humanos, pues si analizamos el número de tablas que incluyen algún aspecto informativo sobre el personal (TIP), nos encontramos que en valores absolutos se mantiene estable entorno a 21 observaciones, lo que en términos relativos (respecto al total de tablas presentadas en cada año) supone un descenso desde el 8,58% en 2005 hasta el 5,19% en 2009.

	2005		2006		2007		2008		2009	
	TIP	TPE	TIP	TPE	TIP	TPE	TIP	TPE	TIP	TPE
Total	20	4	21	4	21	5	22	5	21	5
%	8,58%	1,72%	6,80%	1,29%	6,14%	1,46%	5,93%	1,35%	5,19%	1,23%

Tabla 4.13: Cantidad de tablas que incluyen alguna información relativa al personal (TIP) y las que incluyen este tipo de información exclusivamente (TPE)

Fuente: Elaboración propia

Otro tanto ocurre cuando analizamos el número de tablas que se presentan con información sobre el personal exclusivamente (TPE), En este caso, si bien el número total, siendo muy escaso, ha aumentado (de 4 a 5), el porcentaje respecto del total de tablas en cada año también ha disminuido (de 1,72% a 1,23%).

Por lo tanto, al igual que hemos concluido respecto de la longitud, con el aumento de tablas presentadas también apreciamos una mejora en el interés de las empresas por la forma de divulgar información. Y, sin embargo, la información que corresponde a recursos humanos sufre un descenso porcentual. Si buscamos las 3 empresas que presentan un número mayor de tablas con alguna información relativa a los RRHH durante todo el periodo analizado, seleccionaremos Gas Natural (30 tablas), Iberia (25) y BBVA (17). Aquí tendríamos sólo una de las 6 que hemos identificado como más grandes (BBVA). Por sectores habría una de energía, otra de servicios y

una entidad financiera; y en lo que respecta a la firma de auditoría, la más presente es Deloitte con 2 empresas (BBVA e Iberia), y PWC, con una (Gas Natural).

En cambio, las que contienen más tablas exclusivas con información sobre RRHH son Iberia (11), Indra (7) y Acerinox (5). Aquí no tendríamos ninguna de las identificadas como las 6 más grandes. Por sectores serían dos de servicios y una industrial, y en lo que respecta a la firma de auditoría más presente, sería KPMG con dos empresas (Acerinox e Indra), y Deloitte, con una (Iberia).

3.1.4 *Uso de gráficos en general y proporción dedicada a la información relativa al personal*

Debrecey y Gray (2004) estudiaron los gráficos de 287 informes anuales de 8 países en 2002, y encontraron que la mayoría de ellos (21,84%) se refieren a ingresos, beneficios (17,39%) o beneficio por acción (5,77), apareciendo la categoría de empleados en cuarto lugar (con un 5,26% de representación). En todo caso, los autores también encontraron que las empresas tienden a incumplir las normas sobre gráficos, en términos de títulos y categorías inadecuados.

Este aspecto también se ha analizado siguiendo la misma idea de considerar como un indicativo de la relevancia que se otorga a aquella información que se presenta mediante un gráfico (Ax y Marston, 2008). En nuestro caso, el número de gráficos se ha contado tomando como criterio principal el hecho de que se presentara información alfanumérica, pero también se han incluido los gráficos en forma de esquema/dibujo que representaran ideas interrelacionadas (no así los que únicamente muestran una imagen, un mapa, etc.).

	2005	2006	2007	2008	2009
GT	66	103	109	121	131
GT medio	2,87	4,48	4,74	5,26	5,7

Tabla 4.14: Cantidad de gráficos total y medio, por años
Fuente: Elaboración propia

Al igual que en el caso de las tablas, a lo largo del periodo, el número de gráficos total (GT) que presenta el conjunto de las empresas ha ido creciendo, pasando de 66 gráficos (con una media de 2,87 por empresa) en 2005 a 131 gráficos en 2009 (5,7 de media), lo que representa un aumento de casi el 100%.

Sin embargo, los únicos gráficos que incorporan alguna información relativa al personal (GP), en este caso son exclusivos de este tipo de información y todos presentados por la empresa Iberia (con valores de 1 por año, excepto en 2006 que presenta dos). Este comportamiento se podría calificar como anecdótico o testimonial, pues en proporción al total de gráficos en cada año habríamos pasado de 1,5% a 0,7%, y en todo caso, estaría muy por debajo de los resultados obtenidos por Debreceny y Gray (2004) según los que la categoría de empleados tendría un 5,26% de representación.

De modo que, en conjunto, para los dos últimos apartados analizados, también podríamos concluir que, a lo largo del periodo analizado, se aprecia una tendencia a ir cuidando algunos aspectos de la presentación en lo referido al aumento del número de tablas y gráficos presentados. Sin embargo, esta conclusión no es aplicable a las tablas y gráficos con información referida al personal, pues en valores absolutos únicamente se mantienen (en el caso de los gráficos es un valor testimonial) y, por lo tanto, en valores relativos, disminuyen.

Respecto de la lectura de los resultados por factores, no parece que el tamaño de la empresa sea tan determinante en los niveles que hemos utilizado para comparar unas empresas y otras. En cuanto al sector, si bien es cierto que las empresas de petróleo y energía han estado un poco más presentes que el resto de sectores, no podemos afirmar que se dé un comportamiento imitativo entre todas las empresas del sector ya que hemos ido seleccionando unas u otras según el caso. Finalmente, la firma de auditoría más presente en las selecciones que hemos realizado de empresas que cumplían determinados aspectos formales ha sido Deloitte.

3.2 Análisis de contenido temático de la información relativa al personal

Hasta ahora hemos corroborado que la mayoría de las empresas incluyen alguna información sobre el personal, hemos medido la cantidad de información que divulgan a través del número de páginas dedicadas a ello y hemos analizado algunas características formales de la presentación como son el hecho de que incluyan un índice o no, así como el uso que hacen de tablas y gráficos. En adelante queremos saber cómo informan, en el sentido de qué es lo que explican en relación con los recursos humanos y cómo lo explican.

Tal como hemos avanzado anteriormente, entre este apartado, de análisis de contenido, y el siguiente, sobre valoración de características cualitativas, hemos considerado tres posibles formas de divulgar: el tipo de información relativo a la cuantificación, el que informa sobre el impacto del personal en la posición financiera y resultados de la entidad, y las explicaciones que se dan sobre cómo se está gestionando dicho recurso (políticas de gestión de los recursos humanos).

De acuerdo con la metodología que habíamos establecido (basándonos en el DP MC del IASB de 2005), analizamos la información divulgada únicamente desde dos puntos de vista: si informan respecto de su personal tomado como un *RECURSO*, y si informan considerándolo como un *RIESGO*, ya que no hemos encontrado ninguna observación en la que hayamos considerado que se haga una referencia al personal tomado como una *RELACIÓN CLAVE*.

3.2.1 La información sobre el personal tomado como un recurso

a) Cuantificación del personal (CP)

Como puede verse en la siguiente tabla, en todos los años objeto del estudio puede decirse que, aproximadamente, la mitad de las empresas de la muestra final de 23 empresas analizada, divulga alguna información sobre el número de empleados.

	2005	2006	2007	2008	2009
Nº de empresas que ofrece información sobre cuantificación del personal (CP)	10	12	14	13	10
Porcentaje sobre el total de la muestra final	43%	52%	61%	57%	43%

Tabla 4.15: Cantidad de empresas que presentan información sobre el número de personas empleadas en cada ejercicio y porcentaje sobre el total de la muestra final

Fuente: Elaboración propia

Sin embargo, la evolución nos muestra dos tendencias: una inicial de aumento (2005-2007) y otra posterior de disminución (2007-2009), resultando que el valor final (número de empresas que divulgan información relativa al número de empleados en el año 2009) es igual al inicial de 2005.

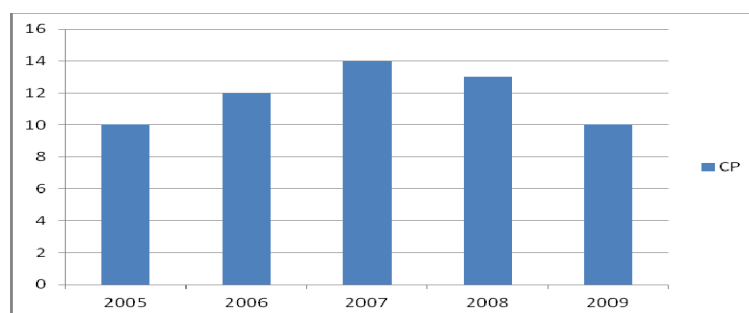


Gráfico 1: Evolución temporal de los valores relativos a la cantidad de empresas que divulga una cuantificación de su personal (CP) para el conjunto de empresas

Fuente: Elaboración propia

De acuerdo con los resultados de Tower y otros (2010), que evidencian un descenso de las divulgaciones sociales y medioambientales en paralelo con la profundización de la recesión económica en Francia, esta disminución de divulgaciones sobre el número de empleados en España podría tener causa también en la recesión económica que se ha dado a partir de 2008 en este país.

Algunas empresas se han visto involucradas en expedientes de regulación de empleo y, si bien desde el punto de vista económico, esto puede verse como una señal de flexibilidad y adaptación a las nuevas condiciones que pueda ser recompensada por

los inversores, también puede tener otras lecturas negativas, por las que la empresa prefiera no divulgarlo. Desde un punto de vista económico, los inversores también podrían ver, en el descenso de efectivos, la confirmación de las dificultades a las que se enfrenta la entidad, y desde un punto de vista social, las empresas podrían ver en riesgo su legitimidad a la vista de la disminución del empleo neto en su comunidad.

Por otra parte, para la cuantificación de las mujeres (CM) empleadas no presentamos gráfico, ni porcentajes pues, tal como puede verse en la tabla, este número es testimonial, limitándose a un máximo de 2 (Repsol en 2006 y 2007, a la que se añade Iberia en 2008 y 2009).

	2005	2006	2007	2008	2009
Nº de empresas	0	1	1	2	2

Tabla 4.16: Número de empresas en cada ejercicio que presentan información sobre el número de mujeres empleadas (CM)

Fuente: Elaboración propia

Observamos que este tema de la igualdad entre hombres y mujeres que está en las agendas de los gobiernos y que se encuadra dentro del área de la Responsabilidad Social de la empresa, no es considerado relevante por las empresas a la hora de informar sobre él en sus Informes de Gestión. Bien podría deberse tanto a una falta de sensibilidad sobre el tema a la hora de decidir que resulta relevante informar sobre él, como a un conocimiento de que las tasas de empleo femenino no cumplen con las expectativas sociales, por lo que se decidiría no divulgarlas.

b) Información sobre cómo afecta al resultado y a la posición financiera

En este apartado relativo a la información del impacto del personal en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias, la información que hemos encontrado también es muy escasa.

	2005	2006	2007	2008	2009
Gastos	6	6	7	8	7
Ingresos	0	1	1	1	1
Productividad	1	1	1	2	1
Activos	1	1	1	1	1
Provisiones	1	2	2	1	3

Tabla 4.17: Número de empresas en cada ejercicio que presentan información sobre el impacto que produce el personal en los resultados y la posición financiera de la entidad

Fuente: Elaboración propia

En el caso de los ingresos relativos a los empleados, hay una única empresa que da información (Iberia). En el de la productividad se añade una observación (Gamesa 2008), y respecto a provisiones de pensiones, etc. el mayor valor (por la cantidad de empresas que informan) es de 3 en 2009. La única empresa que informa en el sentido de activos es Banco Popular (todos los años), que incluye una línea como “contratos de seguros vinculados a pensiones”.

Con diferencia, la mayor cantidad de información corresponde al apartado de gastos, con un máximo de 8 empresas en 2008 (ACS, Acciona, BBVA, Ferrovial, GAS Natural, Iberia, Banco Popular y Telefónica).

A modo de resumen, podemos decir, entonces, que el tipo de información sobre el personal tomado como un recurso que está más presente se refiere a su cuantificación (aproximadamente la mitad de las empresas incluye alguna información sobre el número de empleados). Por otra parte, en la información del impacto del personal en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias, siendo muy escasa, la mayor cantidad de información corresponde al apartado de gastos, tal como cabía esperar. Sin embargo, toda esta información no aporta una explicación añadida sobre lo que ya debe encontrarse en la memoria en aplicación del modelo del PGC, bien sea el RD1643/1990 hasta el ejercicio 2007, o el RD1514/2007 a partir del 2008, puesto que ambas normas contemplan la inclusión de la información, tanto del número medio

de empleados, como el desglose de gastos de la partida Cargas Sociales, con especial referencia a las dotaciones o aportaciones a los planes de pensiones, así como al movimiento de las provisiones en el balance.

3.2.2 *La información sobre el personal tomado como un riesgo*

Como puede verse en la tabla, en total se han encontrado 21 observaciones que informen sobre el personal como riesgo, correspondientes a 5 empresas:

	2005	2006	2007	2008	2009
RIESGO					
Fallos humanos		ELE2006	ELE2007	ELE2008	ELE2009
Errores humanos		IBE2006	IBE2007	IBE2008	ENG2009 IBE2009
Total fallos/errores humanos		2	2	2	3
Previsión de los riesgos laborales	SYV2005	SYV2006	SYV2007	SYV2008	SYV2009
Seguridad y salud laboral				ENG 2008	
Relaciones laborales				ENG 2008	
Definición de riesgo	POP2005	POP2006	POP2007	POP2008	POP2009
TOTAL OBSERVACIONES	2	4	4	6	5
Total de empresas comprometidas	2	4	4	5	5

Tabla 4.18: *Cantidad e identificación de observaciones en las que se ha divulgado información sobre los RRHH como riesgo, según el tipo de contenido divulgado*
Fuente: *Elaboración propia*

La mayoría de las observaciones (3 empresas), se refieren de forma genérica a la posibilidad de que existan “fallos humanos” o “errores humanos” en un listado junto con otros riesgos operacionales como fallos técnicos, etc. pero aparecen algunas otras referencias a “otros riesgos” relacionados con el personal: “*Otros riesgos a los que se encuentra sometido el grupo (Sacyr Vallehermoso) son: ... riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales...*”. Y hay una empresa que incluye la definición de riesgo procedente de la regulación que le es de aplicación: “*El Grupo Banco Popular ha adoptado como definición de los riesgos operacionales la establecida en el Nuevo Acuerdo de Basilea, el riesgo de pérdida debido a la inadecuación o a fallos de los procesos, el personal y los sistemas internos o bien a causa de acontecimientos externos...*”.

Por lo tanto, si bien a lo largo del periodo analizado se aprecia un ligero aumento, pasando de 1 empresa a 5 (Endesa, Enagás, Iberdrola, Banco Popular y

Sacyr Vallehermoso), en general, podemos decir que las empresas (18 empresas de 23 supone un 78,2%) no han divulgado información relativa al personal considerado como un riesgo en el Informe de Gestión en el periodo analizado.

Identificadas las cinco empresas que sí lo han hecho, al menos en alguna ocasión, tendríamos una de las que hemos categorizado como grandes (Iberdrola), y tres del sector de la energía. En cuanto a la firma auditora más presente, a Deloitte con una empresa en todo el periodo y otras dos que cambian de auditor dentro del periodo, y en segundo lugar, Ernst & Young con una empresa en todo el periodo y otra que cambia de firma.

Por lo tanto, en este apartado obtenemos comentarios de resultados por factores iguales a los realizados respecto de la presentación formal: el tamaño no parece tan ejemplarizante, no se puede afirmar que haya comportamientos imitativos intra-sector y Deloitte es la firma de auditoría más presente en las empresas seleccionadas.

3.3 Cumplimiento de las características cualitativas de la información

Recordando que no hemos codificado ninguna información que calificara al personal como una *relación clave*, para llevar a cabo el análisis del cumplimiento de las características cualitativas de la información relativa al personal tomado como un *recurso* y como un *riesgo*, utilizamos la metodología propuesta y que se ha definido en base al documento de discusión *Management Commentary* (IASB, 2005).

Para ello, hemos formulado una serie de preguntas que identificamos mediante códigos. Una vez codificadas las observaciones correspondientes, presentamos sus frecuencias absolutas, y las relativas respecto del número de empresas que divulga algo sobre personal en cada año analizado.

3.3.1 Información sobre el personal tomado como recurso

Cumplimiento de la característica de relevancia

En el cuadro pueden verse las preguntas, relacionadas con la característica cualitativa de relevancia, que se desprenden de la metodología propuesta.

Característica cualitativa	Preguntas	Código
	1. ¿Lo identifica como clave?	IC
	2. ¿Discute la adecuación del recurso para el cumplimiento de sus objetivos?	AO
	3. ¿Explica cómo se está gestionando?	EG
	4. ¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo?	EP
	5. ¿Incluye un análisis de los planes para hacer frente a cualquier deficiencia o excedente de recursos identificado?	AF

Cuadro 4.10: Preguntas para la valoración del cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia, basadas en el DP MC IASB (2005)

Fuente: Elaboración propia a partir de Saitua (2010)

Según se desprende de nuestros resultados, hay muy pocas empresas que identifiquen el personal como *un recurso clave (IC)*⁵⁰ en su Informe de Gestión, pues únicamente son tres observaciones en 2008 (de las empresas Bankinter, Endesa y Enagás) y dos en 2009 (de las empresas Endesa y Ferrovial), de modo que, en total son cuatro las empresas que presentan alguna observación en este sentido.

En relación con la segunda pregunta *¿Discute la adecuación del recurso para el cumplimiento de sus objetivos? (AO)*, tenemos un número mayor de observaciones, con un máximo de 8 en 2008, y que se corresponden a siete empresas en total (Acerinox, Bankinter, Endesa, Iberia, Banco Popular, Repsol y Santander).

⁵⁰ Algunos ejemplos de estas observaciones pueden verse en el apartado 3.6 de este capítulo relativo a la selección de mejores prácticas.

Cód.	Valor	2005	2006	2007	2008	2009	Obs. periodo	Total empresas
	Número de empresas que divulga alguna información sobre el personal	14	15	19	19	18		20
	Número de observaciones	0	0	0	3	2	5	
	Número de empresas	0	0	0	3	2		4
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal en cada año	0%	0%	0%	16%	11%		
	Número de observaciones	0	4	3	8	4	19	
	Número de empresas	0	4	3	5	4		7
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal en cada año	0%	27%	16%	26%	22%		
3. EGa	Número de observaciones	3	6	7	10	9	35	
	Número de empresas	3	5	5	7	8		9
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal en cada año	21%	33%	26%	37%	44%		
	Número de observaciones	8	15	22	22	26	93	
	Número de empresas	4	4	7	8	9		11
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal en cada año	29%	27%	37%	42%	50%		
4. EP	Número de observaciones	0	0	0	0	0	0	0
5. AF	Número de observaciones	0	0	0	0	0	0	0
	Número de observaciones	11	25	32	43	41	152	
	Número de empresas comprometidas	5	6	9	12	13		16
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal	36%	40%	47%	63%	72%		80%
	Media de observ por nº emp compromet	2,2	4,16	3,33	3,58	3,15		

Tabla 4.19: Número de observaciones y de empresas que presentan algún grado de cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia

Fuente: Elaboración propia

El análisis de la pregunta que hemos planteado en tercer lugar, *¿Explica cómo se está gestionando? (EG)*, lo hemos desglosado en dos etapas. En primer lugar hemos codificado las observaciones que dan una explicación “general” (EG/a) de cómo se está gestionando y, en este sentido, hemos encontrado que es la pregunta que presenta mayor porcentaje de cumplimiento (en 2009 habrían informado cumpliendo esta característica en algún modo, un 44% de las empresas que han divulgado alguna información relativa al personal en ese año). Además, abarca el mayor número (9) de empresas (ACS, Acerinox, Bankinter, Endesa, Ferrovial, Iberia, Banco Popular, Repsol y Santander).

Por otro lado, en un segundo paso hemos recogido las observaciones que responden a la pregunta de cómo se está gestionando en términos que hemos considerado más parciales o específicos (EG/b), esto es, aquellas observaciones que

detallan alguna de las áreas o políticas típicas de la gestión de los recursos humanos. En este tipo de observaciones (que se recogen con mayor detalle en el apartado siguiente), están identificadas un total de 11 empresas. Teniendo en cuenta la identificación de las empresas de las preguntas (EG/a y EG/b), en conjunto son 15 (Abertis, ACS, Acerinox, Acciona, BBVA, Bankinter, Endesa, Enagás, Ferrovial, Gamesa, Iberia, Banco Popular, Repsol, Santander y Telecinco), esto es, un 75% del subgrupo de empresas que divulgan algo sobre RRHH.

Por último, las preguntas cuarta y quinta, *¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo? (EP)* e *¿Incluye un análisis de los planes para hacer frente a cualquier deficiencia o excedente de recursos identificado? (AF)*, que tienen una clara orientación hacia el futuro, no han dado lugar a ningún registro de observaciones. Esto corrobora nuestra hipótesis H2iia), que suponía que la información sobre RRHH en el IG sería poco prospectiva.

Tomado en bloque, como la suma de valores recogidos para las 5 preguntas planteadas (una de ellas doble), podemos decir que el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia muestra una tendencia de aumento, pasando de 11 a 41 observaciones (aumento del 273%). En las empresas comprometidas en este aspecto también se aprecia un aumento desde un 36% de las que divulgan en alguna medida información relativa a los recursos humanos en 2005, hasta un 72% en 2009.

Esta evolución merecería una valoración positiva desde un punto de vista del usuario y del regulador, y por tanto, desde un punto de vista social. Sin embargo, aún habría un gran camino de avance por recorrer si esperamos, en primer lugar, que todas las empresas muestren alguna información sobre el personal y, además, que sus divulgaciones cumplan la característica de relevancia en todos los años en los que divulgan algo. Entre las áreas que requieren una mejora, destacamos especialmente la información con vistas al futuro, teniendo en cuenta que en relación con las preguntas *¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo? (EP)* e

¿Incluye un análisis de los planes para hacer frente a cualquier deficiencia o excedente de recursos identificado? (AF) no hemos encontrado ninguna observación.

En global, obtenemos que para el conjunto del periodo hay un total de 16 empresas (Abertis, ACS, Acciona, Acerinox, BBVA, Bankinter, Endesa, Enagás, Ferrovial, Gamesa, Iberia, Banco Popular, Repsol, Santander, Telecinco y Telefónica), identificadas en el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia, lo que supone un 80% de las empresas que informan sobre algún aspecto relativo al personal en alguno de los 5 años analizados. Para el conjunto del periodo, el número de observaciones codificadas para el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia por cada empresa, da lugar al siguiente ranking:

Identificación de la empresa	Nº de observaciones para RV	Posición en el ranking (RV)
REPSOL YPF	43	1
IBERIA	30	2
SANTANDER	29	3
BANKINTER	9	4
ENDESA	8	5
ACERINOX	7	6
TELECINCO	6	7
ACS CONSTRUCCIONES	5	8
BANCO POPULAR	5	9
ABERTIS INFR	4	10
ACCIONA	2	11
FERROVIAL	2	12
BBVA	1	13
GAMESA	1	14
ENAGAS	0	15
FCC	0	16
GAS NATURAL	0	17
IBERDROLA	0	18
INDRA "A"	0	19
INDITEX	0	20
BANCO SABADELL	0	21
TELEFONICA	0	22
SACYR VALLEHERMOSO	0	23

Tabla 4.20: Número de observaciones codificadas para el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia por cada empresa, en el conjunto del periodo

Fuente: Elaboración propia

Las tres empresas que se diferencian con mucha distancia sobre el resto son Repsol, Iberia y Santander, que ya vienen siendo seleccionadas en otros apartados. Por factores, observamos que dos pertenecen al grupo de las seis mayores según capitalización; por sectores, vemos que cada una pertenece a uno distinto y, en cuanto a la firma de auditoría, que todas están auditadas por Deloitte.

Detalle de la información específica sobre cómo se están gestionando (EG/b)

En la siguiente tabla mostramos los valores anuales correspondientes a la información relativa a cada política de gestión de RRHH de las que se han codificado en la pregunta EG/b, así como la evolución acumulada para el periodo analizado.

		2005	2006	2007	2008	2009	Total observ emp/año	Aumento porcentual (2005-2009)
1	Captación	1	1	2	4	4	12	300%
2	Igualdad de oportunidades	0	1	1	1	3	6	100%
3	Conciliación de la vida laboral y familiar	0	1	2	1	1	5	100%
4	Seguridad y salud laboral	2	1	2	1	3	9	50%
5	Formación	2	4	3	4	4	17	100%
6	Desarrollo	2	2	3	3	3	13	50%
7	Gestión del CI	0	1	0	1	1	3	100%
8	Comunicación	0	1	2	0	1	4	100%
9	RRLL y conflictividad	0	1	1	2	1	5	100%
10	Acuerdos en la negociación colectiva	1	2	3	2	1	9	0%
11	Retribuciones (planes opciones s/acciones...)	0	0	3	2	2	7	100%
12	Otros beneficios	0	0	0	1	0	1	0%
13	Estructura organizativa	0	0	0	0	2	2	100%
	Total observaciones	8	15	22	22	26	93	225%

Tabla 4.21: Valores anuales de la codificación relativa a “Cómo se están gestionando ...” (EG/b), por políticas específicas, y evolución temporal

Fuente: Elaboración propia

Si miramos el número de ocasiones en las que se ha codificado que una divulgación respondía a la pregunta EG/b, a lo largo del periodo se aprecia un aumento de los valores resultando que, en global, la evolución acumulada muestra un aumento del 225%, tendencia que podríamos calificar como positiva.

Según los resultados de Pascual y otros (2001), de 15 empresas del sector eléctrico español en el ejercicio 1997, únicamente se encontraba una observación sobre seguridad e higiene en el Informe de Gestión. Así, aunque la razón podría estar en el hecho de que nuestra muestra abarca otros sectores de actividad y por lo tanto, son otras las empresas analizadas, en todo caso, el número de observaciones relativas a políticas de gestión de recursos humanos observados es muy superior.

Sin embargo, los valores por cada tema aún parecen bajos y, además, cada tipo de información analizado presenta su propia evolución. El tema de *Captación* es una de las políticas sobre las que se informa todos los años y que muestran una tendencia positiva, si bien en el año de máxima divulgación (2009), únicamente son 4 las empresas que divulgan algo sobre este aspecto.

La *Igualdad de oportunidades*, en cambio, aparece por primera vez en 2006. Hay una empresa (Repsol) que, una vez que empieza a citarlo, continúa a lo largo del periodo, y otras que se inician en 2009 (Santander y Telefónica). De forma similar al tema de Igualdad de Oportunidades, el tema de la *Conciliación de la vida laboral y familiar* no aparece citado hasta 2006, y es la empresa Repsol la que continúa citándolo a lo largo del periodo analizado, en que únicamente se suma Santander en 2007.

Respecto a *Seguridad y Salud Laboral*, también debemos destacar a la empresa Repsol, que trata este tema durante todos los ejercicios del periodo objeto de estudio, a quien se suman Iberia (2005 y 2009) y Santander (2007 y 2009), mostrando así una tendencia general positiva, si bien, como en la mayoría de los casos, con valores muy pequeños, debido al escaso número de empresas que lo tratan.

La evolución sobre la política *Formación* es similar a la de *Captación*. Muestra una tendencia positiva, pero en el año de máxima divulgación (2009) únicamente son 4 las empresas que divulgan algo sobre este tema.

De forma similar a los temas de Igualdad de Oportunidades y de Conciliación de la Vida familiar y Laboral, la *Gestión del conocimiento* no aparece como tema hasta 2006, y es la empresa Repsol la que continúa citándolo a lo largo del periodo, excepto en 2007.

Al igual que algunos otros apartados (*Conciliación*, *Comunicación*, etc.), la información sobre *Acuerdos de negociación colectiva* presenta una tendencia de aumento y otra de disminución, siempre con pocas empresas que lo citan (máximo de 3 en 2007). En este caso, además, se puede señalar que, si bien en general, a lo largo del periodo se aprecia un aumento de los valores, este apartado de “Acuerdos” termina con el mismo número de empresas que informan (1) que al inicio del periodo analizado. Lo mismo ocurre con el caso de *Otros beneficios*, pues habiendo sólo 1 referencia en 2008 (Repsol), finaliza con el valor inicial (=0).

El último apartado, que hemos denominado *Estructura Organizativa*, presenta una evolución positiva, si bien con muy pocas observaciones (únicamente 2 en 2009). En conjunto, las políticas que más observaciones conllevan, han sido las de *Formación* (17), *Desarrollo* (13) y *Captación* (12).

De acuerdo con Pascual y otros (2001), que para 15 empresas eléctricas españolas en 1997 encontraron 12 que divulgaban en términos de reconocimiento al personal dentro del Informe Anual, pero sólo una de ellas en el Informe de Gestión, en una categoría separada hemos recogido aquellas frases que elogian de alguna manera los méritos o capacidades de sus propios empleados, habiendo encontrado un total de 6 observaciones a lo largo de los 5 años objeto de estudio.

Cumplimiento de la característica de comparabilidad

Una vez estudiada la relevancia de la información sobre recursos humanos tomados como recurso, analizamos ahora la *comparabilidad* de la información mediante la formulación de las siguientes preguntas:

Característica cualitativa	Preguntas	Código
	1. ¿Refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado?	RC
	2. ¿Explica los cambios en el contenido previamente divulgado?	EC
	3. ¿Informa con indicadores no financieros o indicadores no-IFRS?	II
	4. ¿Se divulgan las correspondientes medidas del periodo anterior?	MA

Cuadro 4.11: Preguntas para la valoración del cumplimiento de la característica cualitativa de comparabilidad, basadas en el DP MC IASB (2005)

Fuente: Elaboración propia a partir de Saitua (2010)

En primer lugar, tal como puede verse en la tabla siguiente, el número de observaciones codificadas para la primera pregunta, *¿Refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado?* (RC), presenta una evolución general de ligero aumento (de 28 observaciones en 2005 a 32 en 2009, lo que supone un 14,3%). Si bien los movimientos interanuales son tanto de aumento (2005-2006 y 2007-2008), como de disminución (2006-2007, 2008-2009).

El número de empresas que cumplen con la presentación de datos comparativos en cada uno de los años analizados está en torno a 2/3 de las empresas que han divulgado alguna información sobre RRHH. En conjunto, para todo el periodo son 14 (ACS, Acerinox, Acciona, BBVA, Bankinter, Endesa, Ferrovial, Gamesa, Gas Natural, Iberia, Indra, Banco Popular, Repsol y Telefónica), esto es, un 70% del subgrupo de empresas mencionado.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Cód.	Valor	2005	2006	2007	2008	2009	Total observ.	Total empresas
	Número de empresas que divulga alguna información sobre el personal	14	15	19	19	18		20
	Número de observaciones	28	36	31	42	32	169	
	Número de empresas	9	9	13	13	12		14
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal en cada año	64%	60%	68%	68%	67%		70%
	Número de observaciones	10	13	19	13	15	70	
	Número de empresas	6	7	7	5	6		10
	% observ. respecto a nº observ RC	36%	36%	61%	31%	47%		41%
	Número de observaciones	11	12	7	6	7	43	
	Número de empresas	4	4	3	2	1		5
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal en cada año	29%	27%	16%	11%	6%		22%
	Número de observaciones	6	7	5	6	7	31	
	% observ. respecto a los indicadores divulg.	55%	58%	71%	86%	100%		72%
	Nº empresas	1	1	1	2	1		2
	Número de observaciones	55	68	62	67	61	313	
	Número de empresas involucradas	11	12	13	13	12		15
	% empresas respecto a las que divulgan algo sobre el personal en cada año	79%	80%	68%	68%	67%		75%
	Media de observ por nº emp involucradas	5	5,6	4,76	5,15	5,1		

Tabla 4.22: Número de observaciones y de empresas que presentan algún grado de cumplimiento de la característica cualitativa de comparabilidad

Fuente: Elaboración propia

En cambio, el número de observaciones codificadas como cumplimiento de la característica de Comparabilidad para la pregunta 2. *-¿Explica cambios sobre el contenido previamente divulgado?* (EC) es menor en términos relativos, pues en global suponen un 41% de las observaciones respecto de las que se han codificado como 1. *-¿Refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado?* (RC). Además, el número de empresas identificadas (Acerinox, BBVA, Endesa, Ferrovial, Gamesa, Gas Natural, Iberia, Indra, Banco Popular y Telefónica), también es menor (10).

En este caso, la evolución general de cumplimiento de la característica de comparabilidad en lo que se refiere a la segunda pregunta planteada (RC) es de claro aumento (de 10 observaciones en 2005 a 15 en 2009), lo que supone una variación del 50%.

En tercer lugar, debemos decir que el uso de indicadores (pregunta 3.- II) con información relativa al personal es escaso, sumando 43 observaciones para el conjunto de empresas analizadas en todo el periodo objeto de estudio.

La evolución del uso de indicadores, si bien es creciente al inicio, después desciende y luego se mantiene, por lo que la tendencia general resulta a la baja. Y las empresas que los divulgan, únicamente son cinco: Iberia (30), Repsol (5), Santander (4), ACS (3) y Gamesa (1) que, exceptuando a Iberia, presentan valores muy bajos.

Por otro lado, relacionado con la pregunta 4.- *¿Se divulgan las correspondientes medidas del periodo anterior? (MA)*, podemos decir que de las 43 observaciones de indicadores divulgados, 31 se acompañan del valor obtenido en el ejercicio anterior. Este dato parece muy adecuado en la medida en que supone un 72% de las observaciones de indicadores divulgados, lo que mostraría un buen nivel de cumplimiento de la característica de comparabilidad.

Sin embargo, resulta bajo comparado con los resultados de Depoers y Jeanjean (2012), según los cuáles las empresas francesas retienen (no divulgan) 1 de cada 7 indicadores (14%) financieros (rendimiento, endeudamiento, etc.) de los divulgados en el ejercicio anterior, por lo que su comparabilidad sería del 86%.

Por otro lado, si miramos el detalle, debemos explicar que se trata únicamente de los indicadores relativos a la productividad, que son divulgados por Gamesa (1 observación) e Iberia (30 observaciones). Así, el número de indicadores que presentan las correspondientes medidas del ejercicio anterior sería de 5 sobre 12 indicadores divulgados en total (41,6%), y el de empresas, de 2 sobre 5 empresas que han divulgado algún indicador (40%).

En conjunto, para la característica de comparabilidad diremos que, si bien se observa una tendencia de ascenso de las observaciones (de 55 en 2005 a 61 en 2009), este aumento ha sido bajo (sólo un 11%).

Y además, siendo el número de empresas identificadas menor que para la característica de relevancia (15 empresas, un 75% de las que divulgan algo sobre personal), el porcentaje de empresas cada año ha descendido (de 79% a 67% de las empresas respecto de las que divulgan algo), por lo que la evolución de la comparabilidad en esos términos habría empeorado.

Por último, si miramos el comportamiento individual de cada empresa, podemos ver en la siguiente tabla que la empresa que ha presentado un mayor número de observaciones codificadas para la característica cualitativa de comparabilidad, y a mucha distancia de las restantes, es Iberia, que viene destacando en muchos de los aspectos analizados en nuestro estudio. Las dos siguientes serían Telefónica y Gas Natural que, hasta ahora, no han resultado en la selección de empresas que hemos realizado en cada apartado estudiado.

Por factores diríamos que una de ellas pertenece al grupo de las identificadas como 6 mayores por volumen de capitalización, las 3 son de sectores variados (3. Servicios de consumo, 6. Tecnología, 1. Petróleo y Energía) y las tres auditadas por firmas distintas (Deloitte, Ernst&Young y PriceWaterhouseCoopers).

Así, en este caso, no se aprecia ningún factor que pueda señalarse como más relacionado con el cumplimiento de la característica de comparabilidad.

Identificación de la empresa	Nº de observaciones para CB	Posición en el ranking (CB)
IBERIA	128	1
TELEFONICA	48	2
GAS NATURAL	34	3
ACS CONSTRUCCIONES	13	4
BBVA	13	5
INDRA "A"	13	6
REPSOL YPF	12	7
ACERINOX	10	8

ENDESA	9	9
BANCO POPULAR	8	10
FERROVIAL	7	11
GAMESA	6	12
SANTANDER	6	13
ACCIONA	4	14
BANKINTER	3	15
ABERTIS INFR	0	16
BANCO SABADELL	0	17
ENAGAS	0	18
FCC	0	19
IBERDROLA	0	20
INDITEX	0	21
SACYR VALLEHERMOSO	0	22
TELECINCO	0	23

Tabla 4.23: Número de observaciones codificadas para el cumplimiento de la característica cualitativa de comparabilidad para el conjunto del periodo por cada empresa (las que presentan valores nulos, en el ranking por orden alfabético)

Fuente: Elaboración propia

Detalle del uso de indicadores

Los diferentes indicadores divulgados son 12, que resultan ser relativos a cuatro áreas de información (Empleo, Formación, Clima y Productividad).

El primero sobre *Empleo* aparece sólo de un modo (nº de empleados / población activa española), pero en 3 observaciones de la misma empresa (ACS). Los indicadores sobre *Formación*, aparecen divulgados de tres maneras: en porcentaje de tiempo dedicado (1 vez por Repsol), y en proporción de las inversiones realizadas respecto a la masa salarial y alcance (nº de empleados que han recibido formación) por Santander, 2 veces cada uno.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Concepto	Medida	Identificación	Valor
		ACS2005, p.20	0,60%
		ACS2006, p.20	0,60%
		ACS2007, p.20	0,71%
FORMACIÓN. Dedicación a actividades	Actividades formativas / total de tiempo	REP2007, p.31	2%
Inversiones		SAN2005, p.9	1,38%
		SAN2006, p.12	1,60%
Alcance		SAN2005, p.11	89%
		SAN2006, p.12	89%
		REP2005, p.28	81%
		REP2008, p.62	77%
% de personal que está orgulloso de ser parte de la compañía	Nº respuestas afirmativas / nº respuestas	REP2006, p.28	70%
% de personal que recomendaría la compañía como un buen lugar de trabajo	Nº respuestas afirmativas / nº respuestas	REP2006, p.28	72%
		IBLA2005, p.3 y p.39	2.634
		IBLA2006, p.3 y p.42	2.775
		IBLA2007, p.3 y p.44	2.980
		IBLA2008, p.3 y p.44	3.097
		IBLA2009, p.3 y p.45	3.042
		IBLA2005, p.39	3.555
		IBLA2006, p.42	3.749
		IBLA2007, p.44	3.988
		IBLA2008, p.44	4.189
		IBLA2009, p.45	2.101
		IBLA2005, p.39	7.129
		IBLA2006, p.42	7.685
		IBLA2005, p.39	267,5
		IBLA2006, p.42	273,3
		IBLA2007, p.44	275,1
		IBLA2008, p.44	270,9
		IBLA2009, p.45	267,3
		IBLA2005, p.39	120,4
		IBLA2006, p.42	120,3
		IBLA2007, p.44	121,4
		IBLA2008, p.44	118,8
		IBLA2009, p.45	115,3
	Horas total de mano de obra / nº aviones ponderado	IBLA 2005, p.25	31,41
	Nº Horas handling / nº aviones ponderado	IBLA2009, p.45	32,68
	Nº Horas mantenimiento / nº aviones ponderado	IBLA2009, p.45	19,052
Productividad. Ventas	Ratio ventas / empleados (MM €)	GAM2008, p.2	0,5
		IBLA2006, p.3	226,0
		IBLA2007, p.3	246,4
		IBLA2008, p.3	254
		IBLA2009, p.3	215
		= 43 observ	

Tabla 4.24: Detalle de los indicadores con información relativa al personal
Fuente: Elaboración propia

Otros 3 indicadores se refieren a una encuesta sobre el *Clima* de la empresa (Repsol) en relación con el índice de participación (2005 y 2008), y dos con preguntas sobre la satisfacción de los empleados (en 2006). Por último, el bloque de indicadores que más observaciones presenta es el relativo a la *Productividad* (1 observación de Gamesa y 30 de Iberia), que se presenta de varias maneras: relativo a la producción, como contribución media de los empleados en el total de las ventas y como contribución en los ingresos de explotación.

Del listado de observaciones podemos ver que casi todos los indicadores aparecen repetidos por la empresa que los ha divulgado la primera vez (se da cierta consistencia en el tiempo), pero nunca aparece un mismo indicador divulgado por más de una empresa (hay una total ausencia de comparabilidad entre empresas).

3.3.2 *Cumplimiento de las características cualitativas en la información sobre el personal tomado como riesgo*

Una vez que una empresa se ha decidido a divulgar sobre un tema determinado, en este caso, sobre recursos humanos tomado como un riesgo, queremos valorar el grado de cumplimiento de las características cualitativas de la información que ha divulgado.

Características cualitativas de la información	Preguntas para la codificación basadas en el DP MC IASB (2005)	Código
	1.- ¿La información está libre de sesgo?	LS
	2.- ¿La información presenta un sesgo positivo?	SP
	3.- ¿La información presenta un sesgo negativo?	SN

Cuadro 4.12: *Detalle de las preguntas para valorar la característica de Equilibrio en información relativa al personal tomada como un riesgo*

Fuente: *Elaboración propia*

Respecto de la característica de *Equilibrio* ocurre que, en la medida en que en nuestro análisis hemos discriminado los textos en función de si la empresa se refería al personal como recurso o como riesgo, resulta que *a priori* ya hemos clasificado las

informaciones que sugerían un significado positivo (tomado como recurso) o uno negativo (tomado como riesgo). De este modo, no hemos codificado ninguna información en el sentido de riesgo positivo (oportunidad). Entendemos que la propuesta metodológica inicial sigue teniendo valor conceptual (especialmente para los trabajos que se centran en información sobre riesgo) y, por lo tanto, no descartamos aplicarla en alguna investigación posterior.

Características cualitativas de la información	Preguntas para la codificación basadas en el DP MC IASB (2005)	Código
Respaldabilidad (RS)	¿Representa de forma fiel los análisis de riesgo, basados en hechos?	BH

Cuadro 4.13: Detalle de las preguntas para valorar la característica de Respaldabilidad en información relativa al personal tomada como un riesgo

Fuente: Elaboración propia

En cuanto a la característica de *Respaldabilidad*, en las pocas observaciones que hemos codificado como riesgo, no hemos encontrado ninguna referencia a hechos fundados que puedan lugar a la codificación como cumplimiento de esta característica, por lo que la tabla de frecuencias se mostraría con cumplimiento nulo.

Por otra parte, en el caso de la información sobre riesgos, para el cumplimiento de la característica de *relevancia*, el documento del IASB (2005) insistía en mayor grado en las explicaciones que deberían darse.

Así, las preguntas que hemos formulado son más numerosas que las correspondientes a la información como recurso. Estarían divididas en tres bloques que hacen referencia a: a) información sobre el nivel de relevancia de riesgo, b) información sobre el posible impacto, c) Información sobre la planificación de su gestión.

Características cualitativas de la información	Preguntas para la codificación basadas en el DP MC IASB (2005)	Código
	1. ¿Informa sobre el nivel de relevancia del riesgo?	NR
	2. ¿Presenta una manifestación de distinción entre riesgo clave y riesgo subsidiario?	MD
	3. ¿Es un riesgo clave?	RiC
	4. ¿Ofrece información del contexto para hacer comprender por qué se considera un riesgo clave?	OC
	5. ¿Es un riesgo subsidiario?	RiS
	6. ¿Lo ha identificado como oportunidad clave que puede afectar la capacidad del negocio para el logro de sus objetivos?	OC
	7. ¿Indica que puede afectar la capacidad del negocio para el logro de sus objetivos?	IA
	8. ¿Ha explicado su potencial impacto?	EI
	9. ¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo?	PG

Cuadro 4.14: Detalle de las preguntas para valorar la característica de Relevancia en la información relativa al personal tomada como un riesgo

Fuente: Elaboración propia

En el caso de la *comparabilidad*, el *Discussion Paper* Management Commentary (IASB, 2005) también insistía en mayor grado en las explicaciones que deberían darse en relación con la información sobre riesgos y, por esta razón, las preguntas que hemos formulado son igualmente más numerosas que las planteadas en el caso de la información sobre el personal tomada como recurso.

Ahora estarían divididas en cuatro bloques que hacen referencia a: i) información sobre cambios en el riesgo señalado, ii) cambios en el nivel de relevancia de dicho riesgo, iii) información mediante indicadores, y iv) información sobre cambios en su gestión.

⁵¹ Aun sabiendo que la característica cualitativa a la que hace referencia es la misma (la relevancia o la comparabilidad), en el análisis de la información tomada como riesgo se han identificado con códigos distintos, así como las preguntas utilizadas aunque tuvieran el mismo literal.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Características cualitativas de la información	Preguntas para la codificación basadas en el DP MC IASB (2005)	Código
	1. ¿Ha identificado un cambio en el riesgo/oportunidad?	CR
	2. ¿Cuando el riesgo/oportunidad ha cambiado ha explicado dichos cambios?	EC
	3. ¿Identifica si ha cambiado el nivel de relevancia del riesgo?	CN
	4. ¿Explica los cambios que se han dado en el nivel de relevancia del riesgo?	EN
	5. ¿Informa con indicadores no financieros o indicadores no-IFRS?	IR
	6. ¿Se divulgan las correspondientes medidas del periodo anterior?	IA
	7. ¿Ha identificado un cambio en la manera en que el riesgo/oportunidad está siendo gestionado?	CG
	8. ¿Cuando la manera en que el riesgo/oportunidad está siendo gestionado ha cambiado, ha identificado y explicado dichos cambios?	EG

Cuadro 4.15: *Detalle de las preguntas para valorar la característica de Comparabilidad en información relativa al personal tomada como un riesgo*

Fuente: *Elaboración propia*

En la siguiente tabla podemos observar que lo que podríamos considerar como cumplimiento de las características cualitativas de la información sobre personal tomado como riesgo es muy escaso, pues únicamente aparecen dos preguntas de las que nos planteábamos para la codificación (las dos relacionadas con la característica de relevancia) a las que podemos dar algún valor.

		2005	2006	2007	2008	2009
	Total de empresas que divulgan algo sobre riesgo relacionado con los recursos humanos	1	4	4	5	5
IA	Número de observaciones <i>¿Indica que puede afectar la capacidad del negocio para el logro de sus objetivos?</i>	0	2	2	2	3
PG	Número de observaciones <i>¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo?</i>	0	3	3	5	5
	Número de empresas comprometidas en cumplimiento características de la información como riesgo	0	3	3	5	5
	Porcentaje de empresas comprometidas en cumplimiento características respecto de las que divulgan como riesgo	0%	75%	75%	100%	100%

Tabla 4.25: *Valores anuales (nº de observaciones) de la codificación relativa al cumplimiento de las características cualitativas de la información sobre los recursos humanos como riesgo*

Fuente: *Elaboración propia*

Como comentario positivo podemos decir que el porcentaje de empresas que se involucran en alguna medida en el cumplimiento de las características cualitativas, respecto del número de empresas que divulgan algo en este sentido, es muy alto, llegando al 100% en 2008 y 2009.

En este caso, no seleccionamos un grupo de empresas con mejor cumplimiento, sino que las señalamos todas (5) junto con el número total de observaciones que ha sido codificado por cada una de ellas para el conjunto del periodo, de modo que en el ranking aparece Endesa en primer lugar.

Por factores tendríamos sólo una de las empresas caracterizadas con de mayor capitalización (Iberdrola), el sector más frecuente sería el 1. Petróleo y Energía con tres empresas, y la firma de auditoría más presente Deloitte (una empresa en todo el periodo y dos que cambian).

Identificación de la empresa	Nº de observaciones para RL	Posición en el ranking (RL)
ENDESA	8	1
IBERDROLA	8	2
SACYR VALLEHERMOSO	4	3
ENAGÁS	3	4
BANCO POPULAR	2	5

Tabla 4.26: Número de observaciones codificadas para el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia de la información como riesgo para el conjunto del periodo por cada empresa (las que presentan valores positivos)

Fuente: Elaboración propia

En todo caso, en general, las empresas no informan tomando en consideración el personal como un riesgo. Si bien es cierto que no tienen obligación de hacerlo en la medida en que no lo consideren relevante, siguiendo la recomendación del IASB, una vez que una empresa considera que tiene ciertos riesgos relacionados con el personal, debería incluir más información de la que ha divulgado en el periodo analizado.

Para acabar con este apartado, podemos afirmar que el cumplimiento de las características cualitativas de la información sobre RRHH en el IG de las empresas analizadas, cuando la empresa lo considera como un riesgo, es muy inferior al cumplimiento de las características de la información sobre el personal tomado como un recurso. Interpretamos de ello que las empresas quieren mostrar únicamente (o preferentemente) una imagen positiva de lo que sus empleados suponen para el desenvolvimiento del negocio.

3.4 Comparación de los resultados del análisis volumétrico y de valoración del cumplimiento de características cualitativas

Realizados los análisis anteriores, queremos comparar cuáles han sido las empresas seleccionadas en los principales aspectos analizados, a fin de valorar en qué medida coinciden las mediciones volumétricas y las relativas al cumplimiento de las características cualitativas de la información para la muestra analizada.

Criterio	Indicador	Empresas
Longitud de la información sobre personal (LP)	Número de páginas que contienen alguna información sobre el personal a lo largo de todo el periodo analizado.	Iberia (89) Repsol (55) Gas Natural (36)
Tablas que incluyen información sobre personal (T_IP)	Número de tablas con alguna información relativa a los RRHH a lo largo de todo el periodo analizado.	Gas Natural (30) Iberia (25) BBVA (17)
Tablas con información sobre personal exclusivamente (T_PE)	Número de tablas exclusivas con información sobre RRHH a lo largo de todo el periodo analizado.	Iberia (11) Indra (7) Acerinox (5)
Gráficos que incluyen información sobre personal (G_IP)	Número de gráficos con alguna información relativa a los RRHH a lo largo de todo el periodo analizado,	Iberia (6)
Gráficos con información sobre personal exclusivamente (G_PE)	Número de gráficos exclusivos con información sobre RRHH a lo largo de todo el periodo analizado,	Iberia (6)

Tabla 4.27: Selección de las tres empresas más destacadas en cada aspecto analizado

Fuente: Elaboración propia

Según los resultados del análisis volumétrico previo, seleccionamos tres empresas por cada aspecto relacionado con la presentación de información sobre

RRHH⁵², pero exceptuando el número de apartados que contienen o son exclusivos de información sobre el personal (puesto que ello únicamente da información sobre la mayor o menor dispersión a la hora de localizar las informaciones).

Empresa	Relevancia en la información como recurso (RV)	Comparabilidad en la información como recurso (CB)	Relevancia en la información como riesgo (RL)	Total observaciones por cumplimiento de características cualitativas
IBERIA	30	128	0	158
REPSOL YPF	43	12	0	55
TELEFONICA	0	48	0	48
SANTANDER	29	6	0	35
GAS NATURAL	0	34	0	34
ENDESA	8	9	8	25
ACS CONST.	5	13	0	18
ACERINOX	7	10	0	17
B.POPULAR	5	8	2	15
BBVA	1	13	0	14
INDRA "A"	0	13	0	13
BANKINTER	9	3	0	12
FERROVIAL	2	7	0	9
IBERDROLA	0	0	8	8
GAMESA	1	6	0	7
TELECINCO	6	0	0	6
ACCIONA	2	4	0	6
SACYR VALLEH	0	0	4	4
ABERTIS INFR	4	0	0	4
ENAGAS	0	0	3	3
B. SABADELL	0	0	0	0
INDITEX	0	0	0	0
FCC	0	0	0	0
	152	314	25	

Tabla 4. 28: Ranking general de empresas según la codificación de observaciones relativas al cumplimiento de alguna característica cualitativa de la información

Fuente: Elaboración propia

⁵² No incluimos aquí la consideración de si los Informes de Gestión han presentado un índice, pues sería un aspecto genérico de la presentación, independientemente de si informa sobre RRHH o no.

En este análisis previo destaca la empresa Iberia, que aparece siempre entre las tres seleccionadas en cualquiera de los aspectos de volumen medidos. Por último, sumando el número de observaciones codificadas como indicativo del cumplimiento de alguna característica cualitativa de la información, también ha quedado Iberia en primer lugar.

En este caso, entre las tres seleccionadas tendríamos a dos de las más grandes⁵³, todas de sectores distintos, y dos auditadas por Deloitte. A pesar de la alineación de resultados que hemos obtenido, tanto en volumen como en cumplimiento de características, en relación a la que podemos considerar como la empresa que ha presentado las “mejores prácticas” (Iberia), queremos recordar que en cada aspecto analizado se han dado comportamientos distintos por parte de cada empresa, aspectos que deberían ir teniendo en cuenta todas ellas a la hora de preparar su Informe de Gestión, al menos, si quieren seguir las recomendaciones del IASB para obtener un informe de calidad.

3.5 Síntesis de los resultados del estudio sobre características cualitativas de la información y su relación con las hipótesis planteadas

La información sobre personal que se divulga en los Informes de Gestión de las empresas analizadas, muestra una media de presencia del 10,52% de las páginas totales dedicadas a lo largo del periodo, habiendo encontrado 3 empresas que no divulgan ninguna información, por lo que podemos concluir que se confirma la hipótesis H1 en relación a que la cantidad de información es escasa.

De acuerdo con Aranguren y Ochoa (2008) que encontraron una disparidad de prácticas mayor en España que en Alemania, los valores medios esconden una gran diversidad de comportamientos divulgativos entre las empresas, tanto sobre

⁵³ Repsol y Telefónica, que también vienen siendo galardonadas con el premio a la transparencia empresarial AECA en un mayor número de ocasiones.

información general como en la dedicada a los recursos humanos. En la medida en que existe esta disparidad de prácticas en la cantidad de información presentada, se confirmaría en parte la H2 relativa a la escasa calidad de la información sobre recursos humanos en los Informes de Gestión, en la medida en que la falta de comparabilidad lleva a que no responda a su utilidad pretendida.

En particular, respecto de la primera de las subhipótesis planteadas (*H2*) *La calidad es escasa porque (H2i.a) es esencialmente cualitativa, en el sentido de que la cuantificación es escasa*), en el análisis de contenido temático concluimos que en la información sobre el personal tomado como un recurso, el tipo que está más presente se refiere a la cuantificación (sobre el número de empleados), pero resultando la información del impacto del personal en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias escasa, siendo la mayor cantidad de información correspondiente al apartado de gastos. Estas informaciones, no aportan una explicación añadida sobre lo que ya debe encontrarse en la memoria en aplicación del PGC. Se confirma, por tanto, la H2i.a) relativa a la escasa cuantificación de la información sobre el personal.

En segundo lugar, el uso de indicadores con información relativa al personal es escaso. Las empresas que los divulgan, únicamente son cinco que, exceptuando a Iberia, presentan valores muy bajos, lo que confirma la hipótesis H2i.b (*la información es esencialmente cualitativa, en el sentido de que el uso de indicadores es escaso*).

Como tercer aspecto, las preguntas correspondientes a la característica de relevancia sobre si contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionar este recurso (el personal) y a si incluye un análisis de los planes para hacer frente a cualquier deficiencia o excedente identificado, que tienen una clara orientación hacia el futuro, no han dado lugar a ningún registro de observaciones, por lo que también apoyan la validación de la hipótesis H2ii.a) relativa a la ausencia de información prospectiva (*la información es esencialmente histórica, en el sentido de que la información que mira a futuro o prospectiva es escasa*).

Por último, en general, las empresas no divulgan información relativa al personal considerado como un riesgo, y la mayoría de las observaciones se refieren de forma genérica a la posibilidad de que existan “fallos humanos” o “errores humanos” en un listado junto con otros riesgos operacionales como fallos técnicos, etc. Así, se confirma también la H2ii.b) relativa a la existencia de escasa información sobre riesgos.

Por otro lado, al valorar el grado de cumplimiento de la característica de relevancia, si bien se observa un cierto número de observaciones (máximo de 8 en 2008) en las que se discute la adecuación del recurso para el cumplimiento de sus objetivos, hemos encontrado muy pocas observaciones que lo identifiquen como un recurso clave, siendo la pregunta relativa a si explica cómo se está gestionando la que mayor porcentaje de cumplimiento presenta (39% de las empresas que han divulgado alguna información relativa al personal en 2009).

En cuanto a la comparabilidad, para la primera pregunta relativa a si refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado, en cada uno de los años analizados el número de empresas comprometidas en el cumplimiento de esta pregunta está en torno a 2/3 de las que han divulgado alguna información sobre RRHH. En cambio, el número de observaciones relativas a si explica cambios sobre el contenido previamente divulgado es menor en términos relativos, pues en global suponen únicamente un 41% de las observaciones respecto de las que se han codificado como que refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado.

En conjunto, para la característica de comparabilidad diremos que, si bien el número de empresas identificadas ha sido de 15 (un 75% de las que divulgan algo sobre personal), queda un gran camino de avance si esperamos que todas las empresas que identifican un cambio sobre los contenidos divulgados, además expliquen las razones y los posibles impactos de dichos cambios.

Si analizamos la evolución que ha tenido lugar, en comparación con el estudio de Moneva y Llena (1996) sobre informes anuales de 1992, que encontró información sobre personal en el Informe de Gestión del 46,81% de las empresas analizadas, y de acuerdo con nuestra hipótesis sobre el aumento de la cantidad de información, tomando el global del conjunto de empresas nuestros resultados muestran que cada vez es mayor el número de empresas que informan sobre el personal en el IG, pasando de 14 (60% sobre el conjunto de 23 empresas de la muestra en 2005) a 19 (82%) en 2009 (en todo el periodo hay únicamente tres que no divulgan nada sobre este tema). Además, en el análisis volumétrico previo se obtiene que la longitud global del Informe de Gestión presenta una evolución creciente (aumento global del 59%) a lo largo del periodo analizado.

Así, se confirmaría en parte la hipótesis H3 de que la *cantidad de información sobre RRHH ha aumentado a lo largo del periodo analizado*. Sin embargo, la evolución de la cantidad de páginas referidas al personal no se corresponde con el aumento general de la longitud del Informe de Gestión, pues presenta una disminución porcentual. Igual ocurre con el número de tablas y de gráficos que presentan información sobre RRHH, pues han descendido porcentualmente. Esto nos haría pensar en dos posibles explicaciones teóricas alternativas o incluso complementarias. Por una parte, en la medida en que aumenta el nivel de complejidad en el mundo de los negocios y es mayor el número de factores que afectan a la evolución de las actividades, el peso relativo del factor humano desciende, por lo que sería lógico que disminuya la divulgación sobre recursos humanos en términos relativos. Por otra parte, podría ser que las empresa no quieran divulgar sobre este tema y que incluyan información sobre otros factores en un intento de distraer la atención.

Cuando miramos la calidad de la información, como paso previo hemos observado que, una vez que una empresa se decide a presentar un índice y a numerar los apartados, lo sigue haciendo en los ejercicios sucesivos. Por lo tanto, concluimos

que para el conjunto de empresas se aprecia una tendencia a ir cuidando algunos aspectos formales de la presentación.

Por lo que se refiere a la codificación para valorar el cumplimiento de las características cualitativas, en la información sobre el personal tomado como un recurso hemos visto que el tipo que está más presente se refiere a la cuantificación (número de empleados) resultando, sin embargo, que su evolución global en este aspecto resulta plana (nula). Sí presenta una evolución de aumento el número de empresas que información del impacto del personal en el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias, pero también es muy escaso el número de observaciones como el aumento del número de empresas en cada uno de los conceptos (gasto, ingreso, provisión, activos). Estas evidencias harían rechazar la sub-hipótesis H4i.a (*la información es más cuantitativa, en el sentido de que incorpora una mayor cuantificación*) debiendo decir que, en general, a lo largo del periodo la información mantiene su primacía de la naturaleza cualitativa.

Ya hemos dicho que el uso de indicadores con información relativa al personal es escaso, pero además, la tendencia general resulta a la baja (pasan de 11 observaciones a 7, y de 4 empresas a 1) por lo que también rechazamos la H4i.b (*es más cuantitativa, en el sentido de que incorpora una mayor cantidad de indicadores*) quedando claro que el uso de indicadores desciende.

También ha quedado claro que las preguntas que tienen una clara orientación hacia el futuro (si contiene una explicación sobre cómo pretende gestionarlo y a si incluye un análisis de los planes para hacer frente a cualquier deficiencia/excedente de recursos) no han dado lugar a ningún registro de observaciones, por lo que también rechazan la validación de la H4ii.a (*es más prospectiva, en el sentido de que incorpora más información que mira a futuro*).

Por otro lado, en general, las empresas no divulgan información relativa al personal considerado como un riesgo, aunque se aprecia un ligero aumento, por lo que

confirmaríamos la H4ii.b (*la información es más prospectiva, en el sentido de que incorpora más información como riesgo*).

En conjunto, diremos entonces que rechazamos que la calidad de la información haya aumentado a lo largo del periodo analizado en el sentido en que hemos definido la H4 con sus respectivas sub-hipótesis.

No relacionado con las hipótesis que hemos definido pero dentro de nuestro estudio de las características cualitativas de la información tomando el personal como recurso, en relación con las explicaciones sobre cómo se está gestionando (la que mayor porcentaje de cumplimiento presenta, un 39% de las empresas que han divulgado alguna información relativa al personal en 2009), además, la evolución acumulada del número de políticas sobre las que informa el conjunto de empresas muestra un aumento global del 225%.

Así, aunque todavía habría un gran camino de avance por recorrer en este sentido, el cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia, tomado como la suma de observaciones recogidas para las 5 preguntas planteadas, muestra una tendencia de aumento (de 11 a 41 observaciones, 273% de aumento) y las empresas comprometidas pasan del 36% al 72% (100% de aumento) de las que divulgan alguna información relativa a los RH, lo que merece una valoración positiva en términos de tendencia.

En cuanto a la comparabilidad, la primera pregunta relativa a si refleja cambios sobre el contenido previamente divulgado, presenta una evolución general de ligero aumento y el número de observaciones relativas a si explica cambios sobre el contenido previamente divulgado, siendo menor en términos relativos, también presenta una evolución general de claro aumento (variación del 50%). Pero en conjunto, para la característica de comparabilidad la tendencia de ascenso de las observaciones resulta aún baja (un 11% de aumento).

Por otro lado, en la información sobre personal tomado como riesgo, habiendo dos preguntas a las que podemos dar algún valor, como comentario positivo señalamos que el porcentaje de empresas que se involucran en alguna medida en el cumplimiento de las características cualitativas, respecto del número de empresas que divulgan algo en este sentido, es muy alto, llegando al 100% en 2008 y 2009, lo que mostraría una evolución parcialmente favorable.

Finalmente, a fin de comprobar en qué medida coinciden las mediciones volumétricas y las relativas al cumplimiento de las características cualitativas de la información para la muestra analizada, según los resultados del análisis volumétrico previo, destaca la empresa Iberia, que aparece siempre entre las tres seleccionadas en cualquiera de los aspectos de volumen medidos.

Después, sumado el número de observaciones codificadas como indicativo del cumplimiento de alguna característica cualitativa de la información, también ha quedado Iberia en primer lugar. En este caso, entre las tres seleccionadas tendríamos a dos de las más grandes por volumen de capitalización, todas de sectores distintos, y dos auditadas por Deloitte, firma que ha aparecido seleccionada en un mayor número de ocasiones.

Pero, en todo caso, no parece que se puedan admitir las hipótesis H5a) y H5b) en el sentido de que sean las mayores empresas las que divulguen más cantidad y de mejor calidad, ni las H6a) y H6b) en el sentido de que haya mimetismos de comportamiento entre empresas.

Tampoco diríamos que haya mimetismos de comportamiento según la firma auditora, más allá de que Deloitte es la firma que mejores resultados habría dado lugar según nuestra valoración.

Información sobre Recursos Humanos en el Informe de Gestión				
	Hipótesis sobre Cantidad	Resultados obtenidos	Hipótesis sobre Calidad	Resultados obtenidos
En general	H1: Es escasa.	Sí	H2: Es escasa. H2i.a: La cuantificación es escasa. H2ii.b: El uso de indicadores es escaso. H2ii.a: La información que mira a futuro o prospectiva es escasa. H2ii.b: La información que los considera como riesgo es escasa.	Sí Sí Sí Sí
Evolución (factor tiempo/regulación)	H3: Ha aumentado a lo largo del periodo analizado.	Sí (pero no en términos relativos al total de información en el IG)	H4: Ha aumentado a lo largo del periodo analizado. Al final del periodo analizado. H4i.a: Incorpora una mayor cuantificación. H4i.b: Incorpora una mayor cantidad de indicadores. H4ii.a: Incorpora más información que mira a futuro. H4ii.b: Incorpora más información como riesgo.	NO No No No Sí
	H5a: Las empresas de mayor tamaño divulgan más cantidad de información sobre RRHH en el Informe de Gestión.	No	H5b: Las empresas de mayor tamaño divulgan información sobre RRHH de mayor calidad en el Informe de Gestión.	No
	H6a: Existe una relación entre el sector de actividad y la cantidad de información sobre RRHH en el IG	No	H6b: Existe una relación entre el sector de actividad y la calidad de información sobre RRHH en el Informe de Gestión.	No

Cuadro 4.16: Síntesis de los resultados relativos a las hipótesis planteadas

Fuente: *Elaboración propia*

3.6 Selección de las mejores prácticas

Una vez que hemos recogido las observaciones que daban lugar a la codificación del cumplimiento de ciertas características, en este apartado mostramos una selección de las que hemos codificado como mejores prácticas.

Correspondiendo a cada pregunta planteada para la característica de relevancia, algunas de las observaciones relativas seleccionadas son las siguientes:

– *¿Lo identifica como clave? (IC)*

En este caso hemos recogido todas las observaciones en que una empresa se refiera a los recursos humanos (ya sea como recurso en sí, como capacidades de los empleados o incluso la gestión de dichos recursos) como “clave”, “pilar básico”, “factor”, etc.:

- BKT2008, p.46 Apto. 5 “Nuevos productos: “En definitiva,... de Bankinter, la profesionalidad y cercanía de sus gestores... son las claves para que Servicios Patrimoniales de Bankinter sea un nuevo hito en la atención a los clientes de Finanzas Personales”.
- ELE2008, p.29 Apto. 5 Tecnología, innovación y protección del medio ambiente. 5.1 Tecnología e innovación. Endesa, escuela de energía: “Uno de los pilares básicos de la estrategia de Endesa es la gestión del capital intelectual y el talento, a fin de integrar y coordinar el aprendizaje y la gestión del conocimiento de todas las personas que trabajan en la Compañía, superando barreras geográficas, organizativas o culturales”.
- ENG2008, p.68 Apto. 2 Principales riesgos del negocio, 2a: Riesgos vinculados a la sostenibilidad, Dimensión Social: “Enagás considera la dimensión social como un factor estratégico de la gestión...”.
- ELE2009, p.26 Apto. 5 Tecnología, innovación y protección del medio ambiente. 5.1 Tecnología e innovación: “Otro de los pilares básicos de la estrategia de Endesa en I+D+I es la gestión del capital intelectual y el talento tecnológico, a fin de integrar y coordinar el aprendizaje y la gestión del conocimiento técnico de todas las personas que trabajan en la Compañía...”.
- FER2009, p.29 Apto. 3 Información relativa a medio ambiente, personal,...: “Las políticas de recursos humanos son un elemento clave dentro de los compromisos de Ferrovial en el ámbito de la responsabilidad corporativa...”.

– *¿Discute la adecuación del recurso para el cumplimiento de sus objetivos? (AO)*

Aquí hemos seleccionado aquellas observaciones en las que la empresa estableciera alguna relación de causa-efecto entre algún aspecto de los recursos humanos, de sus impactos directos en la posición financiera o resultados, o de su gestión, con la consecución de resultados generales para la empresa, ya sea en forma de logros monetarios o no monetarios.

- ELE2006, p.15 Apto. 1 Análisis del ejercicio. Gastos de personal: “Los gastos de personal... incluyen... dotaciones de provisiones ... y por la firma de un nuevo expediente de regulación de empleo en el Marco del Plan de la Minería, que facilitará, a su vez, una parte de la reducción de costes prevista en los objetivos estratégicos de la compañía”.

- IBLA2006, p.10 Aptdo. 1 “HECHOS RELEVANTES, Plan Director 2006/2008: “...para reducir los costos operativos unitarios, destacamos las siguientes iniciativas: En el convenio colectivo del personal de tierra, cuyo coste anual representa aproximadamente el 55% de los gastos totales de personal de IBERIA, se acordó la congelación salarial y un nuevo esquema de participación en resultados no consolidable para los años 2005 y 2006...”.
- POP2006, p.29 Aptdo. 3 Principales resultados consolidados, 3.3 Margen de explotación: Gastos de personal: “...esta área, que es la de mayor peso dentro de los gastos generales, se considera estratégica para mantener las ventajas competitivas del banco”.
- BKT2007, p.169 Aptdo. 1 Evolución de la sociedad: “Para seguir gestionando adecuadamente los diferentes negocios se ha producido un incremento notable del número total de empleados.”
- IBLA2007, p.26 Aptdo. 2 “Evolución operativa de las áreas de gestión, 2.2 Handling: “...el proyecto denominado Gaudí... va a suponer un ahorro de unas 500.000 horas hombre anuales cuando el proyecto esté totalmente en explotación”.
- IBLA2007, p.49 Aptdo. 4 “Evolución Financiera, 4.2.2 gastos de explotación: Personal. El coste unitario de personal (por Asiento Kilómetro Ofertado - AKO) descendió un 2,0%, cumpliéndose así uno de los objetivos fundamentales definidos en el plan director 2006/2008”.
- SAN2007, p.19 Aptdo. 10 Investigación y Desarrollo: “...para alcanzar estos objetivos es básico contar, junto con la actuación diaria de nuestras redes comerciales y mayoristas, con una política de recursos humanos orientada a atraer y retener el mejor talento...”.
- ACX2008, p.16 Aptdo. 7 Recursos Humanos: “Destaca el aumento de North... nuevas contrataciones para la puesta en marcha de nuevas inversiones...”.
- BKT2008, p.5 Aptdo. 1 Evolución del Negocio, Márgenes y Resultados, Segmento 4 (Banca Privada) de 5: “...ha continuado creciendo igualmente el equipo humano a fin de poder atender a nuestra creciente base de clientes con los estándares de calidad adecuados...”.
- BKT2008, p.5 Aptdo. 1 Evolución del Negocio, Márgenes y Resultados, Segmento 5 (Finanzas personales) de 5: “la conjunción de todo lo anterior... y un capital humano bien formado y especializado nos ha permitido alcanzar una cifra de recursos medios controlados...de 17.536 millones de euros”.
- POP2008, p.13 Introducción: “...para atender a sus clientes y apoyar a la red comercial, el grupo cuenta con... personas en plantilla”.
- REP2008, p.59 Aptdo. 3 Áreas corporativas, 1. Recursos humanos: “ ... en 2008 se incorporaron a la compañía más de 1.850 personas. Del total incorporaciones, más de 120 están relacionadas con el denominado plan de choque, programa de cinco años de duración y tiene como objetivo la incorporación de profesionales en el área de Upstream para dar respuesta al plan de crecimiento de este negocio. Asimismo, destacan las más de 280 incorporaciones llevadas a cabo en Downstream, en el área de refino España, para la dotación de los proyectos de ampliación de las instalaciones y para garantizar el adecuado relevo generacional”.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- REP2008, p.62 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Recursos humanos. La Universidad corporativa de Repsol. La creación de este centro ayudará a optimizar la inversión en formación...”.
- REP2008, p.62 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Recursos humanos. “Espíritu emprendedor y excelencia. ...el análisis de los resultados... demuestra que se sigue avanzando en la diferenciación en función de méritos y que se incentivan y premian las actuaciones que contribuyen al éxito de la organización a largo plazo”.
- SAN2008, p.22 Apto. 8 Investigación y desarrollo: “...para alcanzar estos objetivos es básico contar... con una política de recursos humanos orientada a atraer y retener el mejor talento...”.
- BKT2009, p.6 Apto. 1 Evolución del Negocio, Márgenes y Resultados, Segmento 5 (Finanzas personales): “La conjunción de todo lo anterior... y un capital humano líder en el sector nos ha permitido alcanzar una cifra de recursos medios controlados... de 17.642 millones de euros...”.
- POP2009, p.13 Introducción: “...para atender a sus clientes y apoyar a la red comercial, el grupo cuenta con... personas en plantilla”.
- SAN2009, p.24 Apto. 8 Investigación y desarrollo: “... para lograr estos objetivos..., para lo cual es necesario del soporte de una política de recursos humanos orientada a la formación continua y atraer y retener el mejor talento...”.

En respuesta a la pregunta *¿Explica cómo se está gestionando? (EG)* pero en lo que se refiere a la especificación de políticas concretas de RRHH (EG/b), hemos encontrado observaciones de entre las que seleccionamos, en general, las del último ejercicio disponible:

i) Captación

- ACX2009, p.214 “Apto. 15 Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio: “El reclutamiento de personas avanza al ritmo previsto y desde finales de 2009 para la fábrica de Bahru... primeras contrataciones locales...”.
- IBLA2009, p.15 Apto. 1 Hechos relevantes, calidad del servicio: “En 2009 IBERIA puso en marcha el Plan Integral de Servicio al Cliente (PISAC), un plan plurianual con el que pretende aproximarse lo máximo posible a la excelencia en el servicio de atención al cliente. Es un plan transversal en el que están involucradas todas las áreas de gestión, que se sustenta sobre tres ejes:... y un plan estructurado para potenciar la actitud de servicio de los empleados hacia el cliente, tanto a través de los programas... como en los de selección de personal...”.
- REP2009, p.96 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas: La atracción de los mejores. “El año 2009 estuvo marcado por un refuerzo de las acciones orientadas a la implantación en las técnicas de selección y el planteamiento de las acciones de atracción desde la perspectiva del marketing empleo. La compañía se nutre básicamente de talento joven, interesado en aprovechar las oportunidades de carrera que puede brindar Repsol YPF. Cerca del 80% de las más incorporaciones a la compañía en 2009 eran menores de 35 años, y uno de los objetivos era difundir más los valores de la

compañía como elemento de atracción. Para ello, la organización reforzó su presencia en la Universidad a través de su participación en foros empleo (10 presenciales y dos online). También se ha continuado el apoyo al Programa de Becas "Impulsa", dirigido a estudiantes de los últimos años de carrera... además, en 2009 se consolidó el canal de empleo en *repsol.com* entre los usuarios que buscan trabajo, con un promedio de 2000 accesos y consultas a cada oferta”.

SAN2009. p.22 Apto. 7 Información Sobre Recursos Humanos. Política selección externa: “... ha finalizado la primera edición, se ha iniciado la segunda del programa Santander Talento, que ofrece formación de posgrado en finanzas...y periodo de *prácticas* formativas...han participado 150 universitarios... seleccionados entre más de 3000 solicitudes recibidas. *Roadshow* de presentación del grupo Santander en 14 escuelas de negocios de primer nivel internacional en Estados Unidos, China y Europa. Finalización de la sexta edición del *Summer Programme*. 15 alumnos de reconocidas escuelas de negocios internacionales... han desarrollado sus prácticas en diversas áreas del grupo”.

ii) Igualdad de oportunidades

REP2009, p. 93 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas: “Diversidad, igualdad de oportunidades y conciliación. En 2009, el Comité de diversidad y conciliación de Repsol decidió seguir desarrollando los programas existentes de... capacidades diferentes, e impulsar su aplicación en todos los países en los que opera la compañía, adecuándolos según las necesidades del entorno. Además, se iniciaron nuevos proyectos relacionados con ... Repsol firmó en 2009 el Charter de Diversidad, con el que la compañía se compromete públicamente a fomentar los principios fundamentales de igualdad; el comportamiento de respeto al derecho a la inclusión de todas las personas al entorno laboral y la sociedad independientemente de sus perfiles diversos; el reconocimiento de los beneficios que brinda la inclusión de la diversidad cultural, demográfica y social en su organización; la implementación de políticas concretas para favorecer un entorno laboral libre de prejuicios en materia de empleo, formación y promoción, así como el fomento de programas de lucha contra la discriminación hacia grupos desfavorecidos. ... Entre las iniciativas más importantes desarrolladas en 2009 destaca la edición del *Libro Blanco De La Contratación De Personas Con Capacidades Diferentes*. De las palabras a los hechos. Se trata de la primera publicación de esta índole que elabora una empresa en Europa y se inscribe en el marco de los valores de la compañía y su compromiso con la sociedad... tras el éxito del proyecto en España, los esfuerzos se han dirigido extender esta política a todos los países en los que opera la compañía. A 31 diciembre de 2009, el número total de trabajadores de personas con discapacidad era de 544...”.

SAN2009, p. 23 Apto. 7 Información sobre recursos humanos. Nueva Política de diversidad de género: “...anuncio de esta nueva política que con carácter corporativo promoverá el talento femenino y la igualdad de oportunidades en áreas como la selección, la formación, la compensación, la estructura organizativa, el marco jurídico laboral o la conciliación. Con ello se persigue que las mujeres con potencial progresen de forma natural y sin cuotas”.

TL52009, p.91 Apto. 3 Gobierno corporativo y Responsabilidad Social: “...Ampliación del número de mujeres consejeras que refleja el compromiso de la cadena con la igualdad de género”.

iii) Conciliación de la vida laboral y familiar

- SAN2007, p.16 Apto. 8 Información sobre recursos humanos. Política corporativa de desarrollo y movilidad: “En paralelo a estas políticas corporativas, Santander mantiene un esfuerzo continuado a nivel corporativo y local para apoyar el equilibrio de la vida profesional y personal mediante distintas iniciativas tales como el Plan de Igualdad firmado en 2007 en España, el Centro de Educación Infantil para hijos de empleados de la Ciudad grupo Santander o en cheque guardería en España, la política *Flexible Working* en el Reino Unido, el programa *Libra* en Portugal, el programa *Voce* para la calidad de vida en Brasil y el programa Trabajo y Familia en Chile, entre otros”.
- REP2009, p. 93 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas: Diversidad, igualdad de oportunidades y conciliación. En 2009, el Comité de diversidad y conciliación de Repsol decidió seguir desarrollando los programas existentes de teletrabajo,... e impulsar su aplicación en todos los países en los que opera la compañía, adecuándolos según las necesidades del entorno. Además, se iniciaron nuevos proyectos relacionados con la jornada laboral, la gestión del tiempo...”.
- REP2009, Pág 95 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas: Diversidad, igualdad de oportunidades y conciliación. ... Repsol YPF sigue impulsando medidas de conciliación, ya que es una compañía que valora, promueve y facilitar el equilibrio entre la vida personal y profesional de sus empleados. En 2009 se reforzó este enfoque, incorporando la promoción de la conciliación al estilo de gestión de la compañía y fomentando el papel de los jefes como impulsores del cambio, sirviendo de ejemplo para sus equipos. La compañía ha ampliado y mejorado sus medidas de conciliación en distintos países, adaptándolas al entorno legislativo y social, con el objetivo de poner a disposición de los empleados un abanico de opciones que favorezcan su conciliación en el día a día y en situaciones especiales, con la flexibilidad deseada. Tras los buenos resultados de la prueba piloto realizada en 2008, el Programa de Teletrabajo, que se desarrolló en 2009 en varias etapas, incluía al cierre del ejercicio a 362 empleados en España, 140 en Argentina y 14 en Portugal. ...el 48% tenían edades comprendidas entre los 35 y los 44 años, y las modalidades más utilizadas eran las de uno o dos días semanales.

iv) Seguridad y salud laboral

- IBLA2009, p.40 Apto. 2. Evolución operativa de las áreas de gestión, 2.5 Responsabilidad corporativa, 2.5.2 Acción social: “...en materia laboral, la compañía vela por los derechos de los trabajadores..., asegura la salud laboral...”.
- REP2009, p. 98 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas. Salud laboral: “En 2009 se siguió desarrollando un cuerpo normativo homogéneo para todo el grupo. El procedimiento de Vigilancia de la Salud Individual se completó con la Guía Orientadora de la vigilancia de la Salud Periódica en el grupo Repsol, que contiene 17 protocolos de actuación. Por otro lado, el Comité Técnico de Salud aprobó la Guía de actuación frente a la pandemia por Gripe A, que fue seguida de una campaña de información a los empleados, a la vez que se implantaron medidas higiénico-preventivas. Asimismo, se puso en marcha un programa de auditorías internas para valorar el grado cumplimiento de la normativa interna en materia de salud laboral, que arrojó resultados satisfactorios sobre el grado de conocimiento y cumplimiento de la misma”.

SAN2009. p. 24 Apto. 7 Información sobre recursos humanos. Otras iniciativas: “Santander ha desplegado un protocolo coordinado a nivel corporativo para la comunicación, prevención y actuación frente a la pandemia de la Gripe A”.

v) *Formación*

ACX2009, p. 214 Apto. 15 Acontecimientos posteriores al cierre. 5. Contratación y formación de personal para la nueva fábrica de Bahru Stainless: “Desde finales de 2009... formación de nuevas contrataciones para Bahru en Campo de Gibraltar. También prácticas de formación en Columbus (Sudáfrica) subvencionadas por el gobierno malayo”.

ANA2009, p.159 Apto. 9 Calidad, Medio Ambiente: Compromiso con la calidad. Principios de actuación, entre ellos: “Fomento del trabajo en equipo y la participación de las personas, en todos los niveles de la organización, en la planificación y desarrollo de las actividades, facilitando el aprendizaje continuo, para tomar conciencia de la responsabilidad y compromiso personal con la calidad del propio trabajo”.

BKT2009, p.5 Segmento de Banca Privada: “Se han renovado y potenciado los programas de formación específicos, adaptándolos a las exigencias de la nueva normativa MIFID, impartiendo numerosos cursos internos a la totalidad de la plantilla”.

IBLA2009, p.15 Apto. 1 Hechos relevantes, calidad del servicio: “En 2009 IBERIA puso en marcha el Plan Integral de Servicio al Cliente (PISAC), un plan plurianual con el que pretende aproximarse lo máximo posible a la excelencia en el servicio atención al cliente. Es un plan transversal en el que están involucradas todas las áreas de gestión, que se sustenta sobre tres ejes:... y un plan estructurado para potenciar la actitud de servicio de los empleados hacia el cliente, tanto a través de los programas de formación...”.

IBLA2009, p.31 Apto. 2, Áreas operativas de gestión, 2.4 Desarrollo de proyectos, 2.4.1 Plan integral de servicio eficiente: “se ha lanzado una campaña informativa entre los pilotos para fomentar la comunicación con el pasaje, hecho que mejora la percepción del cliente respecto a la compañía”.

SAN2009, p.22 Apto. 7 Información sobre recursos humanos. Política de formación y conocimiento: “el centro corporativo de formación y conocimiento El Solaruco, situado en la sede de... desarrolla una actividad continuada para la formación el desarrollo de profesionales del banco. Algunos ejemplos son: la primera edición del *Corporate Development Programme...*; dentro del plan curricular de directivos, 779 de ellos han recibido 14.892 horas de formación, y los distintos programas de desarrollo para alto potencial ha supuesto un total de 18.712 horas de formación durante 2009. La plataforma de formación on-line Santander *learning* continúa su implantación en distintas sociedades y países del grupo. Se ha reforzado el catálogo on-line de libre disposición para los empleados en la segunda mitad del ejercicio con 45 nuevos cursos sobre habilidades directivas, financieras,...”.

vi) *Desarrollo*

- REP2009, p. 97 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas. Desarrollo de las personas: “Repsol YPF combina la necesidad como organización de disponer de las competencias y capacidades adecuadas, y adquirir de forma planificada las que necesitara en el futuro, con el compromiso de ofrecer a las personas que integran la compañía oportunidades atractivas de desarrollo profesional. Sus políticas y programas de formación, movilidad, evaluación, etc. permiten gestionar las trayectorias de las personas a la organización de manera integrada, garantizando la igualdad de oportunidades de todos los empleados, con independencia de su origen, género, edad,... La movilidad interna en Repsol está planteada como una oportunidad de desarrollo profesional de los empleados. En 2009 se ha potenciado más el enfoque transversal, mediante la gestión de bancos de talento, mesas de movilidad y búsquedas proactivas, lo que ha hecho posible que en el ejercicio se produjeron un total de 5.316 movilidades. En cuanto a promociones y nombramientos, 2.549 personas vieron modificada su clasificación personal en 2009 (1.849 promociones y 700 nombramientos). Otras acciones destacadas de 2009, orientadas a detectar el talento y a favorecer el desarrollo de los empleados, son el desarrollo de una nueva herramienta para el sistema *People Review*...; programa de *Development Center*...; continuidad del programa de competencias técnicas e itinerarios formativos...; lanzamiento de un proceso para la definición de planes de desarrollo individual y una propuesta para el reconocimiento de titulaciones”.
- REP2009, p.98 Apto. 3: Áreas corporativas, 1. Gestión de personas: Desarrollo de las personas. Carrera internacional. En Repsol trabajan profesionales de más de 60 nacionalidades. En 2009, 755 desarrollaban su actividad en países distintos a los de su origen de contratación y conforman el colectivo de expatriados... Como fruto de su experiencia en gestión de estas creaciones, Repsol ostenta la presidencia del Foro Español de Expatriación (FEEX), un espacio en el que 25 empresas multinacionales españolas debaten sobre la gestión de las asignaciones internacionales de sus empleados. Este foro presentó a la Cámara de Comercio del Libro Blanco de Medidas de Apoyo a las Personas en los Procesos de Internacionalización de las Empresas”.
- REP2009, p.99 Apto. 3: Áreas corporativas, 1. Gestión de personas. Desarrollo de las personas. Nuevas mejoras en la evaluación del desempeño: “El sistema de retribución variable de los profesionales de Repsol YPF, denominado Gestión por compromisos (GxC), cumplió en 2009 su cuarto ejercicio. Éste sistema valora y recompensa la contribución de los empleados hacia el logro de objetivos establecidos..., además de los comportamientos que la compañía considera claves”.
- SAN2009, p. 22 Apto. 7 Información sobre recursos humanos. Política de selección interna de directivos: “Continúa su consolidación a través del Comité de selección interna de directivos, que semanalmente analiza las vacantes que se producen en el grupo y las cruza con los perfiles de directivos corporativos”.
- SAN2009, p. 23 Apto. 7 Información sobre recursos humanos. Política de desarrollo: “El Comité de desarrollo y movilidad ha continuado analizando las posibilidades del desarrollo de los directivos... además propone acciones individualizadas de distinto tipo (formación, movilidad, *coaching*, participación en proyectos estratégicos...) que ayudarán a impulsar el desarrollo del talento directivo”.
- SAN2009, p. 23 Apto. 7 Información sobre recursos humanos. Política de movilidad: “Puesta en marcha de la primera edición del programa de intercambio internacional, que consiste

en estancias autorizadas de cuatro meses para empleados en el extranjero dentro de su misma división. La primera edición ha contado con 198 participantes, procedentes de 15 países...”.

TL52009, p.91 Apto. 3 Gobierno corporativo y Responsabilidad Social: “Además Telecinco, en el ámbito interno, ha continuado con su apuesta decidida por la formación y desarrollo profesional de sus trabajadores”.

vii) Gestión del Capital intelectual

REP2009, p. 99 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas. Gestión del conocimiento: “Repsol YPF se encuentra inmersa en un momento de cambio para adaptarse... En 2009 se continuaron creando nuevas comunidades de práctica que, junto a las ya existentes, integran a unas 22.000 personas de toda la compañía. También se continuó con los proyectos de retención del conocimiento de empleados y su transferencia a otros. La metodología aplicada se apoya fundamentalmente en la recopilación de historias personales que se registran con medios audiovisuales”.

viii) Comunicación

REP2007, p. 32 Apto. 3 Áreas Corporativas: 1. Recursos humanos. Empleo: “En los dos últimos años, el colectivo de expatriados ha experimentado un crecimiento que ronda el 50%... En cuanto al ranking de destinos, el flujo más importante de intercambio sigue siendo el eje España-Argentina...”.

SAN2007, p. 16 Apto. 8 Información Sobre Recursos Humanos. Política corporativa de desarrollo y movilidad: “Por otro lado, Santander mantiene abiertos una variedad de canales de comunicación con sus profesionales a través de intranets, publicaciones, sistemas de recogida de ideas y sugerencias, portales del empleado, líneas telefónicas de presionar empleado etc.”.

BBVA2009, p.36 Apto 13. Investigación y desarrollo. Innovación y desarrollo: *Blogsfera*: “Herramienta de comunicación interna multidireccional y on-line que facilita el intercambio de conocimiento individual para convertirlo en conocimiento colectivo; El nuevo Directorio Global que aporta todas las funcionalidades de la web 2.0 en un único sitio de información de todos los empleados del Grupo BBVA”.

ix) Relaciones Laborales y conflictividad

SAN2007, p. 16 Apto. 8 Información Sobre Recursos Humanos. Política corporativa de desarrollo y movilidad: “Además, recursos humanos...mantiene una dinámica del diálogo social con los representantes de los empleados”.

REP2008, p. 63 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Recursos humanos. Relaciones laborales. “En 2008 finalizó sin conflictividad laboral el periodo de vigencia del IV Acuerdo marco para España”.

IBLA2009, p.31 Apto. 2 Áreas operativas de gestión, 2.2 *Handling*: “El número de horas de mano de obra..., a pesar de verse perjudicado el ejercicio 2009 por un mayor número de incidencias (cancelaciones y retrasos por jornadas de huelga de tripulantes,...)”.

x) Acuerdos en la negociación colectiva

- ACX2007, p.28 Apto. 13 Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio: “Con fecha marzo de 2008 se ha firmado un convenio negociado desde enero que afecta a 2.225 trabajadores y representa un paso importante de estabilidad social y laboral para el periodo 2008 a 2012”.
- REP2008, p.51 Apto. 2 Áreas de negocio, 4. YPF: “...existen tres convenios que regulan las condiciones laborales de los empleados de las entidades de refinería, en yacimientos, estaciones de servicio y gas natural licuado de YPF. A lo largo de 2008 se alcanzaron distintos acuerdos salariales con la representación sindical”.
- REP2008, p.63 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Recursos humanos. Relaciones laborales: “En noviembre se inició la negociación del V Acuerdo marco, con la constitución de la mesa negociadora y la presentación de las plataformas de negociación. En el primer semestre de 2008 se firmó el Protocolo de Acoso, en el que establece los pasos que debe seguir cualquier empleado en caso de encontrarse en situación de acoso laboral”.
- IBLA2009, p.67 Apto. 4 Evolución financiera, 4.9 Perspectivas, 4.9.2 Descripción de los principales riesgos e incertidumbres: “Durante el año 2010 la dirección de Iberia buscará alcanzar acuerdos con los representantes de los tres colectivos para renovar sus respectivos convenios, estando abiertas comisiones negociadoras. el 20 abril 2009, la dirección de Iberia y la Sección Sindical del SEPLA firmaron el VII convenio Colectivo de Tripulantes Técnicos con vigencia hasta diciembre 2009. El XV convenio del colectivo de tripulantes de cabina de pasajeros fue prorrogado hasta el 31 de diciembre de 2008. Igualmente la vigencia del XVIII convenio colectivo del personal de tierra realizó en diciembre de 2008”.
- IBLA2009, p.43 Apto. 3. Recursos. 3.2 Personal, 3.2.1 Plantilla: “En abril de 2009 representantes de la dirección de la compañía y de la sección sindical de SEPLA en IBERIA acordaron solicitar la inclusión del colectivo de pilotos en el marco de la ampliación del periodo de aplicación del expediente de regulación empleo 72/01... Actualmente se encuentran abiertas las comisiones negociadoras para alcanzar acuerdos sobre los nuevos convenios de nuestros colectivos de Iberia”.

xi) Retribuciones, incluyendo planes de opciones/acciones para empleados

- SAN2007, p.15 Apto. 8 Información sobre recursos humanos. Política corporativa de Compensación: “Santander dispone de una política de compensación total con el objetivo de maximizar la atracción y retención del talento, optimizar la retribución de los profesionales, reforzar la cultura corporativa, afianzar el compromiso de los directivos con el grupo, y utilizar economías de escala.... engloba distintos conceptos que conforman una compensación total, compuesta por una retribución fija, una retribución variable y unos beneficios sociales. Desde 2007, el esquema de compensación total de los directivos incluye también la política de incentivos a Largo Plazo, aprobada en la Junta General de Accionistas. Asimismo, y con motivo de la celebración del 150 aniversario del Santander, la junta general de accionistas aprobó la entrega de 100 acciones a todos los profesionales del grupo en reconocimiento a su aportación, esfuerzo y compromiso”.
- ABE2009, p.165 Apto. 6 Acciones propias: “...intención de emplear para cobertura planes de retribución basados en acciones para directivos y empleados”.

xii) Otros beneficios como vivienda,...

REP2008, p.57 Apto. 3: Áreas corporativas, 1. Recursos humanos. Diversidad y conciliación: “Otra de las medidas destacadas ha sido el proyecto piloto de servicio de apoyo a los empleados a través de una empresa externa que ofrece servicios muy variados, que van desde la asesoría legal y financiera hasta la selección de personal doméstico”.

xiii) Estructura organizativa de los RH

ANA2009, p.154 Apto. 5 Hechos relevantes del periodo: “Designación de Director General de Recursos Corporativos que engloba áreas de recursos humanos, seguridad, servicios Generales y Tecnologías de la Información”.

REP2009, p.92 Apto. 3 Áreas corporativas, 1. Gestión de personas. Cambio de la estructura organizativa: “En febrero de 2009, el Consejo administración aprobó una serie de cambios en el primer nivel directivo de la compañía, con el objetivo de simplificar y concentrar el equipo directivo, favorecer la coordinación entre los negocios estratégicos de Repsol y mejorar la eficiencia de los procesos gestión. Los principales cambios fueron: reducción de tres direcciones generales, ... creación de la Dirección General de Personas y Organización, que sustituye a la anterior Dirección General de recursos humanos, se incluye la Dirección Corporativa de Desarrollo Directivo y la Dirección de Sistemas de Información”.

Como hemos señalado anteriormente, no hemos codificado ninguna observación que responda a las preguntas *¿Contiene una explicación de la dirección sobre cómo pretende gestionarlo? (EP)* *¿Incluye un análisis de los planes para hacer frente a cualquier deficiencia o excedente de recursos identificado? (AF)*, por lo que no podemos seleccionar ninguna en este sentido.

Tampoco reproducimos las que hemos codificado que corresponden a la característica de comparabilidad puesto que, en la medida en que responden al patrón *“si en el año... el número de personas empleadas fue de... en el presente ejercicio, ha ascendido a ...”*, su transcripción literal no añadiría ningún valor al conocimiento.

Por último, la información que se presenta mediante indicadores, así como las informaciones que toman el personal como riesgo, ya se han reproducido en sus respectivos apartados.

4. CONCLUSIONES DEL CUARTO CAPÍTULO

El trabajo que presentamos en este capítulo produce algunas aportaciones a la investigación sobre divulgación, en este caso, relativa al personal dentro del Informe de Gestión, por lo que puede derivar en algunos beneficios para los organismos reguladores y para las empresas preparadoras, pero tenemos que reconocer también las limitaciones que lo caracterizan.

4.1 Aportaciones para la investigación y beneficios derivados

En primer lugar, el estudio realizado aporta avances en el conocimiento en varios aspectos. Por una parte, respecto de la información sobre recursos humanos de las principales empresas españolas, actualiza las conclusiones de estudios previos (Moneva, 1993; Pons, 1996; Mazarracín, 1998; Carmona y Carrasco, 1998; Archel, 2003; Aranguren y Ochoa 2008; Díez y otros, 2010; Aranguren y otros, 2011, etc.), ya que toma el periodo más reciente que hemos podido obtener.

Sin embargo, resulta novedoso en el sentido de que, hasta donde alcanza nuestro conocimiento, es el primero que estudia la información exclusivamente relativa a recursos humanos en el soporte Informe de Gestión en España. Concretamente, valora la nueva situación que ha tenido lugar una vez ha entrado en vigor una nueva normativa, ley 62/2003, mediante la que se amplía el Informe de Gestión regulado en la Ley de Sociedades de Capital en aspectos de personal.

De modo que el primer beneficio práctico consiste en que facilita evidencias que pueden ser de utilidad para los organismos reguladores españoles, en la consideración del nivel de adecuación o idoneidad de las normas y mecanismos de supervisión sobre este tema, existentes en la actualidad.

Por otra parte, el estudio realizado supone avances metodológicos por dos vías. En primer lugar:

- En la búsqueda de una medida que se acerque mejor a una adecuada valoración de la “calidad” de la información divulgada por las empresas, esta tesis basa su análisis en la observación del cumplimiento de las características cualitativas de la información, de modo que se pueda otorgar un mayor significado al proceso de codificación de las narrativas divulgadas.
- En este caso, se toma como base un documento de propuesta de guía (IASB, 2005) emitido por el organismo internacional de máxima referencia en el proceso de armonización contable este momento, que supone una garantía de la relevancia y pertinencia de sus propuestas, y de la que se deduce un muy probable conocimiento de dicho documento guía por parte de las empresas objeto de análisis.

Para ello, desde un punto de vista técnico, el trabajo realizado:

- Por una parte, toma como referencia la propuesta de listados de preguntas sobre el nivel de adecuación de la información divulgada respecto de las recomendaciones que hace el IASB en la parte del *Discussion Paper Management Commentary* que trata sobre la información relativa a recursos, riesgos y relaciones clave (Saitua, 2010). Pero en este estudio se han aplicado únicamente a la información relativa al personal, lo que una vez analizadas las divulgaciones de las empresas ha dado lugar a su codificación únicamente dos puntos de vista: cuando la empresa informa del personal como un recurso, y cuando informa como un riesgo.
- A fin de analizar el comportamiento de las distintas empresas en cada uno de los aspectos, así como de valorar el comportamiento global del conjunto de empresas y su evolución a lo largo del periodo analizado, el estudio se centra en la cuantificación de las observaciones múltiples que se pueden codificar como cumplidoras de cierta característica, así como de las empresas involucradas en cada caso.

- Además, por cada aspecto analizado realiza una selección de las empresas que podría considerarse que han tenido un comportamiento divulgativo más destacado y de dichas empresas. Y después señala cuáles son sus características principales en cuanto al tamaño (medido por la capitalización a la fecha de inicio del estudio), el sector de actividad principal y la firma que las ha auditado.
- A fin de determinar si existe una relación unívoca entre cantidad y calidad, una vez señaladas las empresas que presentan “mejores prácticas”, compara los resultados obtenidos en el análisis de cumplimiento de las características cualitativas con las del análisis volumétrico previo.

Por último, desde el punto de vista de los beneficios, entendemos que además de servir a los reguladores, este trabajo puede ser de utilidad para las empresas preparadoras desde dos vertientes:

- Desde el punto de vista teórico, los listados de preguntas que se han elaborado en base al documento del IASB (que se publicaron en Saitua (2010) pero aparecen actualizados respecto de la guía *Practice Statement* final (IASB, 2010) en el Anexo II), pueden servir como referencia en el proceso de elaboración de la información a la hora de tener en cuenta el espíritu de la guía, es decir, de tratar de cumplir las expectativas del IASB respecto de cómo se debería informar en un Informe de Gestión de calidad.
- Desde un punto de vista más práctico, la selección de algunas prácticas de información consideradas como “mejores prácticas”, puede servir como ejemplo a la hora de preparar la información, tanto para empresas del propio índice bursátil que hasta ahora no estén informando sobre algún aspecto, como para el resto de empresas españolas.

4.2 Reflexión final sobre los resultados del estudio y sus implicaciones para un nuevo marco teórico

Habiendo calificado la cantidad de información sobre RRHH en el Informe de Gestión en conjunto como baja, hemos confirmado en parte la hipótesis H3 de que esta cantidad ha aumentado a lo largo del periodo analizado. Sin embargo, esta evolución no se corresponde con el aumento general del Informe de Gestión, pues presenta una disminución porcentual, tanto en la cantidad de páginas referidas al personal, como en el número de tablas y de gráficos que presentan información sobre RRHH. Esto nos haría pensar en dos posibles explicaciones teóricas alternativas o incluso complementarias de que es mayor el número de factores que afectan a la evolución de las actividades y el peso relativo del factor humano descende, por lo que sería lógico que disminuya la divulgación sobre recursos humanos en términos relativos o bien de que las empresa no quieran divulgar sobre este tema y que incluyan información sobre otros factores en un intento de distraer la atención.

Estas posibles explicaciones sugieren la existencia de una nueva necesidad de investigación en el sentido de que para conocer el grado en que la divulgación sobre el personal refleja la realidad subyacente se debería determinar cuál es el grado de relevancia real de los RRHH en el desenvolvimiento del negocio. De momento, hay algunas evidencias de que el gasto de personal resulta significativo para la divulgación sobre capital humano (Knauer, 2010 en Alemania; Jindal y Kumar, 2012 en India). Pero sería necesario establecer cuál es el método más adecuado para avanzar en ese tipo de conocimiento, como por ejemplo, la encuesta (a directivos, a auditores, etc.) o el trabajo interno en una organización.

En nuestro estudio, la calidad de la información divulgada se ha mostrado baja en el sentido de que la información es esencialmente cualitativa porque la cuantificación es escasa y el uso de indicadores es escaso, además, la información es esencialmente histórica, en el sentido de que se parecía una ausencia de información prospectiva y la información sobre riesgos también es escasa.

Al analizar la tendencia, si bien hemos encontrado que en la información relativa al personal considerado como un riesgo aprecia un ligero aumento, hemos rechazado el resto de sub-hipótesis debiendo decir que, en general, a lo largo del periodo la información mantiene su primacía de la naturaleza cualitativa, el uso de indicadores incluso desciende y las preguntas que tienen una clara orientación hacia el futuro no han dado lugar a ningún registro de observaciones, por lo que también rechazamos que la información sea más prospectiva, en el sentido de que incorpora más información que mira a futuro.

Mejores resultados hemos obtenido en la evolución de la característica de relevancia (273% de aumento en las observaciones codificadas y 100% en las empresas involucradas) y menores en la evolución de la comparabilidad (un 11% de aumento global de observaciones) de la información como recurso, y tomando la información como riesgo, señalamos el porcentaje de empresas que se involucran en alguna medida en el cumplimiento de las características cualitativas (llegando al 100% en 2009) si bien este tipo de información sobre riesgo es aún muy limitada.

En todo caso, no parece que se pueda admitir que sean las mayores empresas las que divulguen más cantidad y de mejor calidad, ni que haya mimetismos de comportamiento entre empresas del mismo sector o según la firma auditora, por lo que nuevamente puede cuestionarse la validez de los resultados de estudios anteriores, en el sentido de que parece ser una combinación de factores y motivaciones específica la que condiciona el nivel de divulgación ofrecido en cada caso.

CONCLUSIONES FINALES DE LA TESIS, RECOMENDACIONES, LIMITACIONES Y LÍNEAS FUTURAS DE INVESTIGACIÓN

1. CONCLUSIONES FINALES DE LA TESIS

1.1 De la revisión de la literatura académica y profesional, tanto teórica como empírica, relativa al marco teórico sobre divulgación de información financiera y no financiera narrativa, concluimos que:

- i) Los usuarios, especialmente inversores, pero también empleados, administraciones públicas o sociedad en general, demandan información financiera para la toma de decisiones económicas. En las últimas décadas, además, ha aumentado especialmente esta demanda de transparencia, reclamando que la información sea más fiable y relevante.
- ii) No hay una teoría que explique la divulgación de información en el marco empresarial completamente (por qué se divulga y por qué se decide divulgar de una determinada manera). Es decir, que no puede ser explicada de forma completa a través de una sola teoría. A pesar de las evidencias que muestran ciertos beneficios de un mayor nivel de divulgación (como la disminución del coste de la deuda o el mayor valor de la firma a largo plazo), los directivos también tienen incentivos para retener información sensible que pueda afectar en determinadas circunstancias a sus intereses, tanto los relativos a la empresa como a los suyos propios. De ahí la dificultad de parte de los reguladores para garantizar la obtención de una información que sea equilibrada en cuanto a la divulgación de noticias con connotaciones positivas y negativas. Así, el nivel de divulgación de cada empresa se explica por una determinada combinación de las distintas teorías (agencia, señal, etc.), en respuesta al análisis coste-beneficio global que se haya producido en cada situación concreta de preparación de la información.

- iii) Entre las limitaciones de la divulgación narrativa se encuentran las siguientes: es principalmente histórica (no mira suficientemente al futuro); cualitativa (no se apoya suficientemente en datos fundados); sesgada (destaca principalmente los aspectos positivos); y poco comparable (no se presenta en contraste con la información relativa al ejercicio anterior, a los cambios que se hayan producido y a las posibles causas que hayan producido dichos cambios, de modo que pudieran facilitar una mejor interpretación por parte del usuario respecto de la evolución real del negocio).
- iv) Es necesario seguir investigando sobre cómo se divulga y sobre las decisiones que llevan a un determinado nivel de divulgación. En concreto, si la regulación es un factor determinante, es preciso continuar investigando sobre cómo afectan los cambios en la regulación en las prácticas de divulgación de las empresas y considerar el contexto de otros elementos del sistema de regulación. En concreto, en España se deberían considerar cuestiones como posibles modificaciones normativas, la implementación de mecanismos de supervisión que se utilizan en entornos más o menos litigiosos, etc.

1.2 De la revisión de la literatura académica y profesional, tanto teórica como empírica, relativa al proceso normalizador y otras recomendaciones sobre el Informe de Gestión como vehículo específico de información narrativa financiera y no financiera, concluimos que:

- v) El Informe de los Administradores, o Informe de Gestión, constituye un tipo de documento generalmente conocido a nivel internacional, pero aún no suficientemente armonizado en cuanto a la obligatoriedad de su presentación y a la normativa o recomendaciones que guían su preparación.
- vi) A nivel internacional, el modelo contable considerado como más exigente es el de Estados Unidos. Esto se debe a su mayor tradición de mantener

criterios de calidad, tanto en sus procesos normativos (llevados a cabo por organismos profesionales, sometimiento de las futuras normas a consulta pública, etc.), como en la organización de mecanismos de supervisión y aplicación de procedimientos legales para sancionar los posibles incumplimientos, que incluyen la información narrativa.

- vii) Sin embargo, la existencia de narrativas tipo “boiler-plate”, como frases hechas que no aportan información añadida, es un problema que se pone de manifiesto en la mayoría de las investigaciones, independientemente del país estudiado, que mantiene abierto el debate sobre cuál es el modo más adecuado para regular la información. Así, se contrapondrían un modelo que exija la mención detallada de ciertos contenidos informativos, y otro, más basado en principios, que otorgue libertad o flexibilidad a la empresa para informar sobre aquello que considera más relevante y para elegir el modo de presentarlo que considere más adecuado.
- viii) El IASB, en su Marco Conceptual y normas de presentación de Estados Financieros (NIC-NIIF), no obliga a la presentación del informe a los administradores, pero propone una guía a aplicar voluntariamente, basada en principios (IASB, 2010), de modo que el contenido a divulgar queda a discreción de la empresa. El organismo internacional pretende así mejorar la calidad de los informes, fomentar la comparabilidad entre empresas y, como finalidad última, mejorar la utilidad para los usuarios pero la consecución de este objetivo está en entredicho, en la medida en que la guía es voluntaria.
- ix) En España, donde la presentación del Informe de Gestión es obligatoria para entidades de un determinado tamaño, la legislación debería modificarse para recoger la obligación o, al menos, la recomendación de la aplicación de esta guía (IASB, 2010) a la hora de elaborar el Informe de Gestión que acompaña a las CCAA individuales y/o consolidadas de empresas, tanto de las emiten valores cotizados en mercados financieros, como de las que no lo hacen, así

como establecer los mecanismos de supervisión adecuados al eventual cambio normativo.

1.3 De la revisión de la literatura relativa a un tipo de contenido informativo específico, como es la información sobre recursos humanos, concluimos que:

- x) Los recursos humanos suponen un activo valioso para las organizaciones pero difícil de medir y, por lo tanto, de gestionar. Además, las nuevas propuestas en el área de *Responsabilidad Social Empresarial* ofrecen una muestra de la importancia que ha adquirido este tema en la sociedad actual. En todo caso, la sucesión de diferentes propuestas teóricas y metodológicas vertidas en las últimas décadas (*Contabilidad Social, Capital Intelectual, etc.*) demuestran que la elaboración de informes, cuyo objeto informativo sean los recursos humanos, resulta un área de trabajo aún sin resolver.
- xi) La información sobre recursos humanos no se divulga adecuadamente en los estados financieros, y aún no se ha llegado a un acuerdo generalizado sobre cuál es el marco de divulgación correspondiente más adecuado.
- xii) Es necesario continuar investigando sobre cómo informar respecto de los recursos humanos, tanto en lo relativo a la información literal, como al uso de indicadores relacionados, entre otros, en documentos como el Informe de Gestión. Especial atención requerirá, en este sentido, la definición e implementación del proyecto de Información Integrada por los efectos que produzca en la elaboración y verificación de los Informes de Gestión.

1.4 De los resultados del análisis de las prácticas de divulgación relativa a los recursos humanos realizado sobre los Informes de Gestión de las principales empresas españolas (las pertenecientes al IBEX35 en el periodo 2005-2009), concluimos que:

- xiii) La cantidad de información sobre RRHH en el Informe de Gestión en conjunto es baja, confirmando así la hipótesis H1, al haber encontrado sólo una media del 10% de páginas que divulgan contenidos sobre recursos humanos y, además, tres empresas que no divulgan nada en ninguno de los ejercicios analizados.
- xiv) La cantidad de información sobre Recursos Humanos para el conjunto de empresas analizadas ha aumentado en términos absolutos a lo largo del periodo analizado, por lo que también se confirma parte de la H3. Sin embargo, esta evolución presenta una disminución porcentual respecto del Informe de Gestión general.
- xv) Por otro lado, la calidad de la información divulgada se ha mostrado baja (confirmada H2). La información es esencialmente cualitativa: la cuantificación y el uso de indicadores son escasos. Además, la información es esencialmente histórica. Se aprecia una ausencia de información prospectiva y la información sobre riesgos también es escasa.
- xvi) A lo largo del periodo considerado, la información es mayoritariamente cualitativa, el uso de indicadores incluso descende y las preguntas que tienen una clara orientación hacia el futuro no han dado lugar a ningún registro de observaciones. Si bien hemos encontrado un ligero aumento en la información relativa al personal considerado como un riesgo, en general, rechazamos que la información sea más prospectiva, en el sentido de que incorpore más información que mira a futuro, por lo que hemos rechazado el resto de sub-hipótesis (H4).
- xvii) Respecto de la evolución del cumplimiento de características cualitativas, en la información como recurso hemos obtenido un aumento mayor en el cumplimiento de la característica de relevancia (entre 2005 y 2009 se produce un aumento del 273% en el número total de observaciones

codificadas como que cumplen de alguna manera dicha característica, y un aumento del 100% en el número de empresas identificadas) que en la comparabilidad (sólo un 11% de aumento global de observaciones).

- xviii) En la información como riesgo señalamos el alto porcentaje de empresas comprometidas en alguna medida en el cumplimiento de las características cualitativas (llegando al 100% en 2009), si bien este tipo de información sobre riesgo es aún muy limitada.
- xix) En todo caso, dentro de la muestra analizada no se puede afirmar que sean las empresas de mayor capitalización las que divulguen más cantidad y de mejor calidad de información sobre recursos humanos, ni que haya mimetismos de comportamiento entre empresas del mismo sector o según la firma auditora.

2. RECOMENDACIONES DE ACTUACIÓN

En este apartado sintetizamos las recomendaciones que hemos venido realizando a lo largo de este trabajo. Por un lado, los organismos reguladores deberían considerar obligar o, al menos, recomendar el seguimiento de la guía *Practice Statement Management Commentary* (IASB, 2010), tanto para empresas cotizadas como no cotizadas. Puesto que el Informe de Gestión no es un estado contable y, en consecuencia, no está regulado por organismos contables, la aplicación de esta propuesta, de momento, quedaría enmarcada en el ámbito de la legislación mercantil nacional. Es probable que el devenir del proyecto de Información Integrada vaya también en este sentido en los próximos años. En todo caso, la guía IASB (2010) es un buen punto de referencia sobre las características cualitativas que debe cumplir la información divulgada y sobre cómo entiende el organismo internacional que se llega a dicho cumplimiento.

Por otra parte, deberían establecer mecanismos de supervisión de las narrativas divulgadas en el Informe de Gestión en coherencia con las eventuales modificaciones normativas que se propongan, mediante la constitución de comisiones de trabajo específicas del tipo *Review Panel* británico o del tipo de las divisiones correspondientes dentro de la SEC.

Las empresas en particular, o entidades preparadoras, en general (puesto que entendemos que esta necesidad va a ir ampliándose en el futuro a entidades del sector público, entidades sin ánimo de lucro, etc.), deberían considerar los efectos positivos y negativos que se derivan de cada nivel de divulgación en aras a la búsqueda de un modelo de creación de valor sostenible a largo plazo para la entidad. Y en el marco de un compromiso por mejorar la calidad de la información que divulgan deberían considerar: la aplicación, si no es obligatoria, voluntaria del PS MC (IASB, 2010) en la preparación de sus Informes de Gestión; prestar especial atención a la información que divulgan en relación con los recursos humanos de la empresa, como activo crítico para su competitividad; incorporar los indicadores más adecuados según la realidad de su negocio; y en todo caso, la búsqueda continua del logro de las características cualitativas de relevancia, fiabilidad equilibrio y comparabilidad de la información (incluidos los indicadores) que divulgan.

Por último, tal como quedó de manifiesto en el Informe Jenkins (AICPA, 1994), los usuarios deben continuar trabajando en la reclamación (a través de asociaciones de profesionales, etc.) de una mayor calidad de la información que se les ofrece. Y continuar aportando ideas fundadas (a través de estudios de opinión y otro tipo de investigaciones en la que se incluyen las realizadas por el mundo académico) sobre cuáles son las posibles vías de mejora.

3. LIMITACIONES Y LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN FUTURAS

3.1 Limitaciones del estudio y líneas de investigación futuras relacionadas

Parte de las limitaciones del trabajo presentado en el capítulo cuatro se deben a la imposibilidad de comparación con resultados de estudios anteriores, tanto debido al objeto de análisis en sí, como debido al enfoque metodológico adoptado.

En primer lugar destaca la imposibilidad de comparación de los resultados con estudios anteriores en la medida en que, hasta donde alcanza nuestro conocimiento, es el único estudio que estudia la información sobre el personal en el Informe de Gestión exclusivamente en España con posterioridad a la Ley 62/2003. Además, las propuestas metodológicas, especialmente el hecho de no utilizar un índice de divulgación al uso, también dan lugar a que los resultados del estudio no sean comparables con los de otros estudios previos, tanto españoles como de otros países.

En lo que se refiere al diseño de la investigación, en cuanto que no se analiza el periodo anterior a la entrada en vigor de la Ley 62/2003, puede considerarse que no evidencia el impacto real de dicha normativa. Así, una vía de extensión del estudio podría incluir el análisis de las prácticas de divulgación previas, si bien consideramos que en el futuro el análisis de divulgaciones más antiguas puede resultar de menor interés.

En segundo lugar, el hecho de que el documento tomado como referencia sea el *Discussion Paper* inicial de 2005, y no el *Practice Statement* (final de 2010), supone que no podamos justificar haber utilizado una guía que ha superado todos los procesos de consulta pública considerados adecuados para emitir normas o recomendaciones de calidad. En este sentido, queremos recordar que, para llevar a cabo nuestra intención de enjuiciar el comportamiento divulgativo de las empresas, nos parecía más adecuado hacerlo respecto del documento que pudiera ser conocido por las empresas en el periodo de práctica que íbamos a analizar.

Queda claro que una posible extensión del trabajo consistiría en revisar la propuesta metodológica en lo referente a las preguntas utilizadas basando el listado en el *Practice Statement* final de 2010. Si bien podrían analizarse nuevamente las divulgaciones del periodo objeto de este estudio, tendría más sentido estudiar las nuevas que se produzcan, es decir, las correspondientes a los ejercicios 2010 y sucesivos.

Por último, como otra restricción metodológica inicial estaría el hecho de que sólo hemos estudiado la información sobre el personal contenida en los Informes de Gestión, sabiendo que las empresas pueden divulgar información sobre este tema en otras partes del informe anual (tanto en la memoria de las cuentas anuales, como en documentos voluntarios separados) que no hemos analizado. En este sentido, el proyecto de Información Integrada y su propuesta de incorporar enlaces a las informaciones que se presenten en diversas ubicaciones puede resultar en una mejora de la comprensión global de toda la información sobre recursos humanos que divulgue la empresa en proporción a la información sobre otros factores que afectan a la evolución del negocio. Así, las líneas de investigación futuras deberán considerar en qué medida este proyecto de Información Integrada aporta beneficios a la calidad de la información divulgada en sus distintas dimensiones.

3.2 Otras líneas de investigación futuras relacionadas con la tesis

Una vez que, en marzo de 2010, el *International Public Sector Accounting Standards Board* (IPSASB) ha publicado un Borrador de Norma sobre el *Financial Statement Discussion And Analysis* también se podría derivar el estudio del MD&A al sector público (adecuando la metodología a las características específicas de dicho sector), pues si bien, en España este documento no es de presentación obligatoria aún, en el ámbito de la responsabilidad social ya se están obteniendo evidencias del bajo nivel de divulgación social en administraciones públicas (Navarro y otros, 2010; García-Sánchez y otros, 2013).

En todo caso, con el fin de llegar a avanzar en el conocimiento sobre las prácticas de divulgación sobre recursos humanos en los Informes de Gestión y utilizando la misma metodología aplicada en este estudio, en el futuro se podría extender el análisis a una población más amplia abarcando a empresas de otros países con un entorno regulatorio similar (Francia, Alemania,...) o distinto (Estados Unidos, etc.), o bien abarcando empresas de sectores determinados o con especial sensibilidad sobre el personal o los temas sociales, como pueden ser las cooperativas; ONGs; empresas familiares por su teórica diferencia de trato a trabajadores no familiares (Aldeanueva, 2012), etc.

Así, se podría ahondar en el análisis de otros factores determinantes, como el hecho de cotizar en mercados con regulación más exigente (en concreto en Estado Unidos) como sugieren Zubiaurre y otros (2004), argumentando un sistema de supervisión más estricto, o Daske y Gebhardt (2006), en el sentido de que las que han decidido cotizar en USA se han impuesto a sí mismas un mayor nivel de transparencia; el cambio de tendencia en los resultados en forma de pérdidas o menores beneficios, sugerido por Zubiaurre y otros (2004); los distintos elementos que conforman el gobierno corporativo; etc.

Por otro lado, con el objetivo de poner la información divulgada en el Informe de Gestión en contexto con la de otros vehículos de información, podría valorarse el *gap* o distancia entre la información sobre RRHH divulgada en este soporte con la información sobre el mismo tema divulgada en otros soportes como la documentación enviada a la CNMV previa a las presentaciones a analistas (García-Meca, 2008), las noticias en prensa relacionadas con los recursos humanos de la empresa como accidentes, recortes de empleo, disputas salariales, actividad sindical, etc. que pudieran suponer una publicidad adversa (Kent y Zunker, 2010).

Además, otros tipos de técnicas de recogida de información como, por ejemplo, las entrevistas, podrían enriquecer la comprensión sobre las interacciones

organizacionales que finalmente inciden en qué se informa y cómo se informa (Guthrie y otros, 2004; Suján y Abeysekera, 2007). En España, ya hemos visto que las entrevistas con los gestores involucrados en la preparación de las memorias de sostenibilidad de 20 empresas, sugieren la existencia de influencias tanto externas como internas que, al “ensamblarse”, podrían fomentar o inhibir el desarrollo de dichas memorias (Husillos y otros, 2011), conclusión que creemos podría extenderse a la preparación de los Informes de Gestión. Esta investigación también podría reconducirse en línea con Ax y Marton (2011), que encuestan a responsables de personal para verificar qué grado de correlación existe entre las prácticas de RRHH internas y la información sobre recursos humanos divulgada.

Por otra parte, Tower y otros (2010) sugieren recoger las percepciones de los directivos sobre las obligaciones relativas a información social y sobre cómo deberían presentar la información social de la forma más apropiada, de manera que los propios directivos podrían convertirse en prescriptores de “buenas prácticas”. Así, podríamos compilar las mejores prácticas en los procesos de elaboración de los Informes de Gestión mediante entrevistas en profundidad a los responsables de las empresas que hemos identificado como que obtienen un mayor cumplimiento de las características cualitativas de la información.

ANEXO I: Análisis de la muestra total de cartas de comentario al *Discussion Paper Management Commentary* de octubre de 2005 (116 cartas)

Este anexo muestra los resultados del análisis que consistió en estudiar la totalidad⁵⁴ de cartas recibidas hasta el 30 de diciembre de 2006⁵⁵. Una parte del estudio se centró en cuantificar el apoyo y rechazo a las cuestiones que nos parecieron más relevantes en aquel momento, consistentes en determinar si el IASB debería o no incorporar el proyecto de *Management Commentary* a su agenda, y en caso de que lo hiciera, bajo qué forma lo debería regular. Todo ello a fin de valorar las posibles implicaciones que pudiera tener a corto o medio plazo para las empresas españolas.

Paralelamente se trató de relacionar de una forma descriptiva los distintos tipos de respuesta con las características propias de la persona o institución que las vierte, como son el papel que representa en el proceso de comunicación de información financiera (fundamentalmente regulador, preparador, y auditor), así como el país de origen, que actuaría como indicador del entorno jurídico en el que opera dicha institución.

Entre las 116 cartas analizadas hay 13 que hacen constar su procedencia de “ámbito internacional” y otras 3 del ámbito de la UE, sin pertenecer a un país específico. Sobre el resto de comentaristas, si bien la mayoría de los preparadores y auditores lleva a cabo su actividad también en un ámbito internacional, tomando como referencia la sede principal o dirección que figura en la carta observamos que provienen de 24 países, de los que 14 no pertenecen a la Unión Europea.

54 El número de respuestas total (116) está en sintonía con las correspondientes a otros proyectos coetáneos como el “*Discussion Paper: Measurement Bases for Financial Reporting — Measurement on Initial Recognition*” publicado el 17 de noviembre de 2005, con plazo para comentarios hasta el 19 de mayo de 2006 (a fecha 30 de junio de 2006, 85 cartas); El *Exposure Draft* sobre modificaciones a las IAS 23, con plazo hasta el 29 de septiembre de 2006 (90 cartas); El *Exposure Draft* sobre modificaciones a las IAS 1 (130 cartas recibidas hasta julio de 2006), entre otros.

55 Habiendo finalizado el plazo oficial de recepción a 28 de abril ese año, algunas fueron incorporadas con posterioridad en la página web del IASB.

En el cuadro se han ordenado los países en función del número de respuestas que se ha enviado desde cada uno de ellos, distinguiendo los que se encuadran en la UE (de donde procede en torno al 54% de las cartas) del resto.

País	Número de cartas por países	Porcentaje de respuesta por países
UE	4	3,6%
Alemania	16	14,4%
Austria	1	0,9%
Dinamarca	2	1,8%
España	1	0,9%
Francia	3	2,7%
Holanda	1	0,9%
Irlanda	2	1,8%
Italia	2	1,8%
Reino Unido	28	25,2%
Suecia	2	1,8%
Total UE	62	53,45%
Internacional	14	12,6%
Australia	8	7,2%
Canadá	5	4,5%
Corea	2	1,8%
EEUU	3	2,7%
Hong Kong	1	0,9%
India	2	1,8%
Japón	5	4,5%
Malasia	1	0,9%
México	1	0,9%
Noruega	1	0,9%
Nueva Zelanda	5	4,5%
Singapur	1	0,9%
Sudáfrica	1	0,9%
Suiza	4	3,6%
Total No UE	54	46,55%
TOTAL	116	100%

Cuadro A.1: Listado de países ordenados por el número de cartas firmadas en cada uno

Fuente: Elaboración propia (Saitua y otros, 2007)

Del total de cartas, aproximadamente el 95% representan a entidades, mientras que el 5% han sido firmadas por una o varias personas a título individual: tres que provienen del mundo académico y tres del mundo profesional.

Al clasificar las personas o entidades firmantes en función del papel principal que juegan en el proceso de comunicación de la información financiera, en un primer grupo que hemos denominado genéricamente “emisores”, hemos incluido todos aquellos organismos que juegan un papel influyente en el comportamiento divulgativo de las empresas. Se trata de organismos públicos de un determinado país, emisores de normas contables, tanto de forma coercitiva como en forma de guías de aplicación voluntaria, organismos supervisores de mercados de valores, etc. En este grupo encontramos 53 respuestas, que suponen casi el 46% de las cartas recibidas.

En el segundo grupo denominado “preparadores” hemos incluido principalmente las empresas que también cumplen el papel de usuarios de la información. Proviene de distintos sectores de actividad, entre los que destacan las compañías de seguros y de inversión. También las asociaciones de empresarios, asociaciones de directores financieros, etc. En esta categoría se encuadra un 43%.

Del mundo de la “auditoría” provienen 6 respuestas (el 5,1%), mientras que las correspondientes a investigadores académicos suponen menos del 3%.

Además, hemos encontrado otras 4 cartas que podrían encasillarse en más de una categoría al mismo tiempo, por tratarse de respuestas “conjuntas”, esto es, firmadas por varias entidades.

En resumen, podemos decir que aparecen representados los tres grandes tipos de agente *activo*, especialmente emisores y preparadores, así como los auditores pues aunque no suponen un porcentaje elevado de las cartas, se encuentran presentes las 4 grandes firmas actuales.

La muestra resulta bastante variada, tanto en términos geográficos (aparecen países de la Unión Europea, pero también del resto de continentes: americanos, asiáticos, africanos, etc.), como en lo que se refiere al tipo de agente que representan

en el proceso de comunicación de la información financiera (aparecen también organismos supervisores de mercados de valores, etc.).

Destacamos el eco que ha recibido este documento tanto por el número de respuestas, similar al de otros proyectos coetáneos, como por la relevancia internacional de algunas de las organizaciones que han respondido (la FEE, el IOSCO, el CESR, la IFAC, etc.) entre las que notaríamos la ausencia de una mayor presencia de organismos norteamericanos, especialmente, de la SEC. Por otro lado, la única respuesta que proviene de España corresponde a la enviada por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC).

Como conclusión del estudio de las cartas se extrajo que la emisión de una norma obligatoria no obtuvo un gran apoyo en las respuestas al *Discussion Paper* sobre el MC del IASB. Así, tal como proponía el Grupo de Trabajo (IASB 2005, párrafo 228), las alternativas factibles en ese momento pasaban por emitir una norma de adopción voluntaria por jurisdicciones o por empresas (en la serie de las NIIF o en una serie aparte). Lo que sí quedó claro es que el enfoque adecuado sería el de una regulación basada en principios, en lugar de en contenidos detallados.

Sin embargo, el proyecto tenía que esperar aún para poder desarrollarse, ya que no se logró un consenso sobre su prioridad. Se argumentaba la existencia de otros proyectos que requieren de muchos recursos y, en particular, de aquéllos que el IASB debería culminar previamente por estar relacionados conceptualmente con éste, como el Marco Conceptual, que estaba siendo revisado en coordinación con el FASB.

Tal como comentamos en el capítulo 1, las empresas que sufren riesgos políticos tienen motivos para presionar en favor o en contra de aquellas normas contables que afecten a su visibilidad política (Holthausen y Leftwich, 1983) de modo que el proceso político incide también en el propio proceso de regulación contable y es probable que las empresas actúen como grupos de presión frente a los organismos que

fijan normas contables a fin de evitar que tengan lugar acciones no deseadas por ellas (Giner, 1995).

En nuestro caso, podíamos pensar que las empresas presionarían para que no les aumenten las obligaciones de divulgación, pero la evidencia obtenida no apoya esta teoría, en la medida en que obtuvimos evidencias de que el apoyo a la emisión de una norma obligatoria era mayor en el grupo de preparadores que en el de emisores-reguladores, lo que podría deberse a la visión más pragmática de estos últimos sobre las dificultades de coordinación e implementación que puede provocar la emisión de una norma obligatoria. En todo caso, no hemos encontrado evidencias relativas a la presión que hayan podido ejercer las empresas españolas, ya que no han enviado ninguna carta a este documento de discusión.

Por otro lado, hemos visto que son más altos los apoyos de las respuestas conjuntas firmadas por varios tipos de agente, lo que respaldaría la idea de que cuando se busca la convergencia desde un punto de vista común, es la vía de la regulación obligatoria la que parece ser la más pertinente.

En lo que respecta a los contenidos propuestos no parece que los comentaristas encontraran incoherencias graves respecto a su propia jurisdicción. Si se acepta que, tanto la información y los indicadores divulgados, como el formato del MC, sean seleccionados por los directivos con libertad y flexibilidad al objeto de favorecer la explicación sobre sus actuaciones, posición de la empresa y perspectivas de futuro, es posible que la información pierda en comparabilidad (entre empresas y en el tiempo) a favor de la relevancia.

ANEXO II: Listado de preguntas en base al *Practice Statement* (IASB, 2010)

Área o tema	Preguntas para la auto-verificación
Identificación del MC Presentación relacionada con los EEFF	La dirección de la entidad en la que usted es en parte responsable de la información que se divulga: ¿Ha puesto el MC a disposición junto a los EEFF?, o ¿Ha identificado en el MC los EEFF a los que corresponde? ¿Ha identificado claramente qué está presentando como MC? (si queda clara la distinción respecto de otra información).
Divulgación sobre el nivel de seguimiento del PS	¿La dirección ha presentado una manifestación de que el MC cumple con el PS? Esta manifestación únicamente debería hacerse cuando se ha aplicado el PS al completo. ¿El MC presentado cumple con el PS al completo? ¿La dirección explica en qué medida ha seguido el PS? ¿El MC se ha elaborado siguiendo alguna otra guía o recomendación? ¿Cuál?
Marco para la presentación del MC Propósito	El MC debería ofrecer a los usuarios de los estados financieros información integrada que ofrezca el contexto sobre los EEFF correspondientes. ¿La dirección de su empresa explica el punto de vista de lo que ha ocurrido, incluyendo tanto malas noticias como buenas? ¿Explica por qué ha ocurrido? ¿Explica cuáles serán las implicaciones para el futuro? ¿El MC deriva de la misma información que es importante para la dirección para gestionar el negocio? El MC complementa y suplementa los estados financieros comunicando información integrada sobre los recursos de la entidad: ¿El MC de su empresa comunica información de reclamaciones sobre sus recursos? ¿Comunica información sobre las transacciones? ¿Sobre otros hechos que los modifican?
Principios	¿El MC de su empresa suplementa y complementa los estados financieros con explicaciones sobre los importes presentados en los estados financieros y las condiciones y sucesos que han afectado a dicha información? ¿Incluye información sobre la entidad que no se presenta en los estados financieros pero que es importante para la dirección de la entidad? ¿Ofrece información que ayude a los usuarios a valorar el rendimiento de la entidad? ¿Incluye información que mira al futuro? ¿Ofrece información que ayude a los usuarios a valorar las acciones de la dirección relativas a las estrategias definidas y planes de evolución? ¿A comprender la exposición al riesgo de la entidad y las estrategias para gestionar el riesgo, así como la efectividad de dichas estrategias? ¿El MC ofrece información que ayude a los usuarios a comprender cómo han afectado los factores no financieros a la información presentada en los estados financieros? ¿Ofrece información que ayude a los usuarios a comprender cómo pueden afectar los recursos que no se presentan en los estados financieros a las operaciones de la entidad? ¿Comunica las perspectivas sobre la evolución que va a seguir la entidad? ¿Incluye la valoración de la dirección sobre las perspectivas de la entidad vistos los resultados del período actual?
Características cualitativas de una información útil	¿La información del MC cumple la característica cualitativa fundamental de relevancia? ¿De presentación fiel? ¿La información del MC maximiza la característica cualitativa de mejora de Comparabilidad? ¿De Verificabilidad? ¿De Oportunidad? ¿De Comprensibilidad? ¿La dirección incluye en el MC información que es material para la entidad?
Presentación	¿El MC es claro y directo? ¿Es consistente con los estados financieros correspondientes? ¿Los EEFF incluyen información segmentada? ¿La información presentada en el MC refleja dicha segmentación? ¿Duplicar en el MC las simulaciones hechas a la memoria de los estados financieros? ¿Ofrece divulgaciones genéricas que no se refieran a las prácticas y circunstancias de la entidad, así como divulgaciones no significativas (no materiales) que hagan que la información más importante sea difícil encontrar?
Elementos	¿El MC incluye información que sea esencial para comprender la naturaleza del negocio? ¿Incluye una discusión integrada sobre el sector en el que opera? ¿Sobre los principales mercados de la entidad y la posición competitiva dichos mercados?

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

	<p>¿Incluye una discusión integrada sobre las características significativas del entorno legal?</p> <p>¿Del entorno regulatorio?</p> <p>¿Del macroeconómico?</p> <p>¿Incluye una discusión integrada sobre los principales productos, servicios y procesos de negocio?</p> <p>¿Sobre la estructura de la entidad y cómo crea valor?</p> <p>¿El MC incluye información que sea esencial para comprender los objetivos y estrategias para alcanzar dichos objetivos?</p> <p>¿La dirección divulga sus objetivos y estrategias de manera que capacite a los usuarios de los informes financieros a comprender las prioridades de acción?</p> <p>¿La dirección divulga sus objetivos y estrategias de manera que capacite a los usuarios de los informes financieros a identificar los recursos que deben ser gestionados para obtener resultados? ¿La dirección explica cómo se va a medir el éxito y sobre qué período de tiempo debería ser valorado (juizado)?</p> <p>¿Explica cambios significativos en los objetivos y estrategias del período o períodos previos?</p> <p>¿Explica la relación entre objetivos, estrategias, acciones de la dirección y remuneración de los ejecutivos?</p> <p>¿El MC incluye información que sea esencial para comprender los recursos, riesgos y relaciones más significativos?</p> <p>¿Incluye una clara descripción de los recursos, riesgos y relaciones más importantes que la dirección cree que van a afectar al valor de la entidad?</p> <p>¿Incluye una clara descripción de cómo estos recursos, riesgos y relaciones son gestionados?</p> <p>¿El MC incluye información que sea esencial para comprender los resultados de las operaciones y perspectivas?</p> <p>¿Las explicaciones ofrecen a los usuarios de los informes financieros una mirada sobre las principales tendencias y factores que afectan al negocio?</p> <p>¿El MC incluye una clara descripción del rendimiento financiero y no financiero de la entidad?</p> <p>¿De en qué medida el rendimiento puede ser indicativo del rendimiento futuro?</p> <p>¿El MC incluye una valoración de la dirección sobre las perspectivas de la entidad?</p> <p>¿Incluye metas para indicadores financieros y no financieros?</p> <p>¿Las metas de la dirección son cuantificadas?</p> <p>¿Cuando las metas son cuantificadas la dirección explica los riesgos y las asunciones necesarias para que los usuarios valoren la probabilidad de lograr dichas metas?</p> <p>¿La dirección ofrece una discusión y análisis sobre los cambios significativos en la posición financiera, liquidez y rendimiento, comparados con los del período o períodos previos que ayude a comprender en qué medida el rendimiento pasado puede ser indicativo del rendimiento futuro?</p> <p>Las medidas de rendimiento son mediciones cuantificadas que reflejan los factores críticos de éxito de la entidad. Los indicadores pueden ser una evidencia narrativa que describe como negocios gestionado o medidas cuantificadas ofrecen evidencia indirecta del rendimiento.</p> <p>¿El MC incluye las medidas e indicadores críticos de rendimiento que la dirección utiliza para evaluar el rendimiento de la entidad respecto de los objetivos fijados?</p> <p>¿La dirección divulga medidas e indicadores de rendimiento financieros?</p> <p>¿No financieros?</p> <p>¿La dirección divulga las medidas e indicadores que son utilizados por la dirección para valorar la evolución respecto de los objetivos fijados?</p> <p>¿Explica por qué los resultados de las medidas de rendimiento han cambiado a lo largo del período o cómo han variado los indicadores?</p> <p>¿Las medidas e indicadores de rendimiento divulgadas son aceptadas y utilizadas generalmente tanto dentro del sector como de forma más general?</p> <p>¿La dirección explica por qué las medidas e indicadores de rendimiento utilizadas son relevantes?</p> <p>¿Suele considerar si las medidas e indicadores de rendimiento utilizadas en el período anterior continúan siendo relevantes?</p> <p>¿Ha cambiado las medidas indicadores de rendimiento utilizadas?</p> <p>Si la dirección ha cambiado las medidas e indicadores de rendimiento utilizadas ¿Los cambios son han sido identificados y explicados?</p> <p>¿El MC incluye medidas de rendimiento financiero que no exigen o no definen las NIIF?</p> <p>Si en el MC se incluyen medidas de rendimiento financiero que no exigen o no definen las NIIF, estas medidas ¿han sido definidas y explicadas (incluyendo una explicación de la relevancia de la medida para los usuarios)?</p>
--	---

BIBLIOGRAFÍA

- AAA (1974): "Report of the Committee on Human Resource Accounting", *The Accounting Review*, Suppl. vol.49, pp. 115-126.
- AAA-American Accounting Association (1973): "Report of the Committee on Human Resource Accounting", *The Accounting Review*, Suppl. vol.48, pp. 169-185.
- Abad Navarro, Cristina y Bravo Urquiza, Francisco (2006): "Divulgación de información prospectiva por las empresas del IBEX-35: análisis empírico de sus factores explicativos". *Comunicación presentada al XII encuentro ASEPUC*, Burgos, junio.
- Abbott, W. y Monsen, R. (1979): "On the measurement of Corporate Social Responsibility: self-reported disclosures as a method of measuring Corporate Social involvement". *Academy of Management Journal*, 22, 3, pp. 501-515.
- Abdelsalam, Omneya H.; Bryant, Stephanie M. y Street, Donna L. (2007): "An Examination of the Comprehensiveness of Corporate Internet Reporting Provided by London-Listed Companies". *Journal of International Accounting Research*. Sarasota, Vol. 6, Iss. 2; pg. 1, 33 pgs
- Abeysekera, Indra (2012): "Role of remuneration committee in narrative human capital disclosure". *Accounting and Finance* 52 (Suppl.), pp. 1-23.
- Abraham, Santhosh y Cox, Paul (2007): "Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports". *The British Accounting Review*, Vol. 39, Iss. 3; september, pg. 227.
- Abril, I. (2007): "Telefónica cambia el modelo de gestión de riesgos para atajarlos antes de que pasen". Publicado en *cincoDías.com* el 18 de junio.
- Adams, C.A.; Hill, W.Y. y Roberts, C.B. (1998): "Corporate social practices in Western Europe: legitimating corporate behaviour". *British Accounting Review*, 30 (1) pp. 1-21.
- Adams, Carol A. y Larrinaga-González, Carlos (2007): "Engaging with organisations in pursuit of improved sustainability accounting and performance". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Volume 20, Issue 3, Pages: 333-355
- Adhikari, Ajoy y Duru, Augustine (2006): "Voluntary Disclosure of Free Cash Flow Information". *Accounting Horizons*. Diciembre, Vol. 20, Iss. 4; pp. 311-333. Sarasota.
- AECA - Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (1992): "Inmovilizado Inmaterial y Gastos Amortizables", *Principios Contables, AECA, documento n° 3*.
- AECA (1992): Documento n°3 sobre Principios de Contabilidad de Gestión: *Inmovilizado Inmaterial y Gastos Amortizables*.
- AECA (1994): Documento n°6 sobre Principios de Contabilidad de Gestión: *Mano de obra: valoración, asignación y control*.
- AECA (1999): *El Marco Conceptual para la Información Financiera*.
- AECA (2004): Documento n° 1 sobre Responsabilidad Social Corporativa: *Marco conceptual de la Responsabilidad Social Corporativa*.
- AECA (2007): Documento n° 4 de la Comisión RSC. *Gobierno y responsabilidad de la empresa*.
- AECA (2008): "El FASB emite la Propuesta de Staff Position (FSP) No. 132(R)-a, Employers' Disclosures about Postretirement Benefit Plan Assets". *Newsletters electrónicos*, Actualidad contable, 25 de marzo.
- AECA (2011): "BBVA única empresa española en el Programa Piloto del Integrated Reporting International Integrated Reporting Committee (IIRC)". *Lista de Correo AECA* 249. Noviembre.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- AECA (2012a): "AECA presenta las primeras conclusiones de su Proyecto sobre Información Integrada - Integrated Reporting". *Nota de prensa*. 26 de abril. Madrid.
- AECA (2012b): *Propuesta de documento AECA: Información Integrada - Integrated Reporting. Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL*. Ponentes del documento: Francisco Flores, José Luis Lizcano, María Mora y Manuel Rejón. Presentado en Madrid, el 26 de abril.
- AECA (2012c): "AECA publica por segundo año consecutivo su Informe Anual Integrado y vuelve a obtener la calificación A+de GRI". Noticia de 16 de julio, obtenido en http://www.aeca.es/temporales2012/aeca_gri.pdf.
- AECA (2012d): Documento nº 22 sobre Organización y sistemas: *El Capital Intelectual de las organizaciones*. Septiembre.
- AECA (2012e): Documento nº 8 RSC, nº10 Nuevas Tecnologías, nº28 Principios y Normas de Contabilidad. *Información Integrada: El Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL*. Septiembre.
- AECA, Comisión de RSC (2005): *Gobierno de la empresa y responsabilidad social. Resumen ejecutivo*.
- Aerts, Walter (1994): "On the use of accounting logic as an explanatory category in narrative accounting disclosures". *Accounting, Organizations and Society*, Volume 19, Issues 4-5, May-July 1994, Pages 337-353.
- Aerts, Walter y Tarca, Ann (2007): "The Effect of Institutional Setting on Attributional Statements Regarding Accounting Outcomes in Listed Firms' Management Commentary". *Comunicación presentada al 30 Congreso de la EAA*. Lisboa.
- Aerts, Walter; Cormier, Denis y Magnan, Michel (2006): "Intra-industry imitation in corporate environmental reporting: An international perspective". *Journal of Accounting and Public Policy*, May/Jun, Vol. 25, Iss. 3; p. 299. New York.
- Aerts, Walter; Cormier, Denis; Magnan, Michel (2004): "Performance Disclosure Practices by European and North American Firms: Determinants and Analyst's Relevance". *Comunicación al 27 Congreso de EAA, Praga*.
- Agca, Ahmet y Onder, Serife (2007): "Voluntary disclosure in Turkey: A study on firms listed in Istanbul Stock Exchange (ISE)". *Problems and Perspective in Management*, 5, 3 8cont), pp. 241-286.
- Aguilar Conde, Pablo y Santidrián Arroyo, Alicia (1998): "La información contable en las relaciones laborales". *III Jornadas sobre enseñanzas en Relaciones Laborales*, octubre, Tarragona.
- Ahmed, Kamran y Courtis, John K. (1999): "Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: A meta-analysis". *The British Accounting Review*. Kidlington: Mar 1999. Vol.31, Iss. 1; pg. 35.
- AIA – Association of Internacional Accountants (2004): "OFR to boost business and inform shareholders". Noticia del 26 de noviembre, en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>.
- AIA (2005): "FRC Comments on Government's Intention to Remove the Statutory Requirements for Quoted Companies to Publish an OFR". Noticia del 2 de diciembre en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>.
- AIA (2006a): "Research Highlights concerning Gaps in large corporation's Management of Risks". Noticia del 16 de junio. Obtenida en <http://www.aia.org.uk/InternationalAccountant.htm?News/Iafullstory.php?id=50860>

Bibliografía

- AIA (2006b): "Financial Reporting Review Panel Publishes Preliminary Report on Implementation of IFRS". Noticia del 8 de diciembre en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>
- AIA (2006c): Global Accountancy Profession Urges Standard Setters and Regulators to Focus on Unique Needs of Small and Medium Enterprises. Noticia del 7 de abril.
- AIA (2006d): "New US Accounting Requirements Hit UK Multinationals With Added Tax Disclosures Burden". Noticia del 28 de julio en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>
- AIA (2006e): "APB Exposure Draft of Proposed Auditing Standard Covering Auditor's Reports on Director's reports and the OFR". Noticia del 3 de enero en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>
- AIA (2006f): "ASB seeks views on the Future Application of Reporting Requirements for UK Companies". Noticia del 12 de mayo en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>
- AIA (2006g): "Company Law reform bill: Consultation on Business Reporting". Noticia del 17 de marzo en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>
- AIA (2006h): "IASB and FASB Publish First Discussion Paper on the Conceptual Framework". Noticia del 14 de julio en la sección "News and Events" de la página <http://www.aia.org.uk>
- AIA (2007a): "Strong Support For Stewardship As A Core Objective Of Financial Reporting". Noticia del 26 de junio.
- AIA (2007b): "The Financial Reporting Review Panel invites views on a proposal to encourage voluntary disclosure of qualified audit reports". Noticia del 5 de junio.
- AIA (2007c): "Financial Reporting Review Panel's Scope Extends". Noticia del 11 de Septiembre.
- AIA (2008a): *Statement of The European Commission And The U.S. Securities And Exchange Commission On Mutual Recognition In Securities Markets*. Noticia del 4 de febrero.
- AIA (2008b): *New Report Examines Improvements To The Financial Reporting Supply Chain And Areas For Future Action*. Noticia del 10 de marzo.
- AIA (2008c): "ASB Provides Additional Narrative Reporting Guidance For UK Companies". Noticia del 14 de enero.
- AIA (2012a): "Accountants need to respond to increasing demands from investors for ESG information" *Accountancy e-News 13.02.12*.
- AIA (2012b): "EFRAG, ANC and FRC issue a discussion paper: Towards a disclosure framework for the Notes". Noticia del 16 de julio en <http://www.aiaworldwide.com>.
- AIA (2012c): "IFAC and the IIRC sign MoU on cooperation, collaboration for IR". Noticia del 22 de octubre, obtenido en <http://www.aiaworldwide.com/news/779-ifac-and-the-iirc-sign-mou-on-cooperation-collaboration-for-ir.html> el 23 de octubre de 2012.
- AIA (2012d): "Simpler company reporting to focus on transparency and gender balance". Noticia del 22 de octubre, obtenido en <http://www.aiaworldwide.com/news/776-simpler-company-reporting-to-focus-on-transparency-and-gender-balance.html> el 23 de octubre de 2012.
- AIA (2012e): "IASB hosts public forum to discuss disclosure overload". 12 de noviembre.
- AICPA, American Institute of Certified Public Accountants (1994): *Improving Business Reporting - A Customer Focus. Meeting the Needs of Investors and Creditors*. Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting.

- Akerlof, G (1970): "The market of lemons: Quality uncertainty and the market mechanism". *The Quarterly Journal of Economics*, agosto, Vol. 84, No. 3, pp. 488-500
doi:10.2307/1879431
- Albizu Gallastegi, Eneka y Villarreal Larrinaga, Oskar (2011): "Capítulo 5: El proceso de dirección estratégica (I): análisis estratégico". En Albizu, Eneka y Landeta, Jon (coord.), *Dirección Estratégica de los Recursos Humanos. Teoría y práctica*, 2ª ed. Pirámide.
- Alchian, A.A. y Demsetz (1972): "Production, information costs, and economic organization". *American Economic Review* LXII, nº 5, pp. 777-795.
- Alciatore, Mimi; Dee, Carol Callaway y Easton, Peter (2004): "Changes in environmental regulation and reporting: The case of the petroleum industry from 1989 to 1998". *Journal of Accounting and Public Policy*, 23, pp.295-304.
- Aldeanueva Fernández, Ignacio (2012): "La Responsabilidad Social Corporativa en la empresa familiar: el enfoque de los grupos de interés". *Gestión Joven*, nº9, pp. 40-51.
- Aledo Martínez, Juana; García Martínez, Fernando y Marín Diazaraque, Juan Miguel (2005): "Análisis de la información presentada por las empresas cotizadas sobre su proceso de transición a las NIIF". *Comunicación presentada al XIII congreso de AECA*, Oviedo.
- Alexander, D. y Archer, S. (2000): "On the Myth of "Anglo-Saxon" Financial Accounting". *The International Journal of Accounting*, vol. 35, nº 4, pp. 539-557.
- Allee, Kristian D.; Bhattacharya, Nilabhra; Black, Ervin L. y Christensen, Theodore E. (2006): "Pro forma disclosure and investor sophistication: External validation of experimental evidence using archival data". *Accounting, Organizations and Society*, Volume 32, Issue 3, pp. 197-304.
- Álvarez Domínguez, María América; Babio Arcay, María Rosario; Suárez Fernández, Óscar y Vidal Lopo, Rosario (2012): "La utilidad de la información narrativa: análisis del contenido del informe de gestión". *Revista galega de economía: Publicación Interdisciplinar da Facultade de Ciencias Económicas e Empresariais*, ISSN 1132-2799, Vol. 21, Nº. 1, 2012, pp. 9-32.
- Álvarez Etxeberria, Igor (2007): *Informes de Gestión: Información financiera versus información no financiera*. Tesis Doctoral. Universidad del País Vasco, UPV-EHU.
- Álvarez, Igor; Calvo, José Antonio y Mora, Araceli (2011): "Application of delphi methodology to evaluate IASB's financial reporting proposal: the "Management Commentary", 34 Congreso EAA, Roma, Italia.
- Alves, Maria Teresa y Morais, Ana Isabel (2005): "Divulgação de informação sobre o risco financeiro. O caso das empresas do PSI 20 e do IBEX 35". *Comunicación a la V Jornada de Contabilidade Financiera, Madrid*.
- Amir, Eli; Lev, Baruch y Sougiannis, Theodore (2003): "Do financial analysts get intangibles?". *European Accounting Review*, 12, pp. 635-660.
- An, Yi; Davey, Howard y Eggleton, Ian R.C. (2011): "Towards a comprehensive theoretical framework for voluntary IC disclosure". *Journal of Intellectual Capital*, Volume 12 Issue 4, pp. 571-585.
- Andicoechea Arondo, Miren Lorea (1999): "La diferencia de expectativas y la información empresarial: retos para la auditoría". Tesis Doctoral. Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea (UPV/EHU), Bilbao.
- Andicoechea, L. y Zubiaurre, M.A. (2000): "The management report as a communication vehicle between companies and markets. The case of Spanish companies listed in the USA stock exchanges". *XXIII Congress of the European Accounting Association*, Munich.
- Andrews, K. (1977): *El concepto de la estrategia de la empresa*. Madrid: Eunsa.

Bibliografía

- Anónimo (1998): "SEC revises Year 2000 disclosures". *Financial Executive*, sept./oct., 14, 5, pág. 60.
- Anónimo (2002): "Latest CICA guidance for MD&A disclosure breaks new ground". *CA Magazine*, diciembre, tomo 135, nº 10; pp. 45-46. Toronto.
- Anónimo (2003a): "Accounting Standards Board: OFR - January 2003 - Operating and Financial Review". *Accountancy*, February 1st, p. 1, London.
- Anónimo (2003b): "PricewaterhouseCoopers supports ASB drive for greater depth in reporting", *Accountancy Ireland*, 35 (2): 30.
- Ansoff, I. (1965): *Corporate Strategy*. McGraw-Hill, New York.
- Aranguren Gómez, Nagore y Ochoa Laburu, Elena (2008): "Divulgación de información sobre empleados y medio ambiente en España y Alemania: una nota de investigación". *Revista de contabilidad*, Vol. 11, Nº 2, 2008, págs. 123-142.
- Aranguren Gómez, Nagore; Ochoa Laburu, Elena y Ochoa Laburu, Juan L. (2011): "Impacto de la aplicación de las nuevas exigencias normativas (PGC de noviembre 2007) sobre la divulgación de información social y medioambiental en las empresas guipuzcoanas". *XVI Congreso AECA*, 21 al 23 de septiembre, Granada.
- Archel Domench, Pablo (2003): "La divulgación de la información social y medioambiental de la gran empresa española en el periodo 1994-1998: situación actual y perspectivas". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXXVIII, Núm. 117, Abril - Junio, 571-599.
- Archel, Pablo; Husillos, Javier y Spence, Crawford (2011): "The institutionalisation of unaccountability: Loading the dice of Corporate Social Responsibility discourse". *Accounting, Organizations and Society*, Volume 36, Issue 6, August 2011, Pages 327-343.
- Argüelles Montes, Raquel (2008): "Hacia un único marco conceptual internacional". *Técnica Contable*, marzo, pp. 119-133.
- Arimany Serrà, Núria y Sabata Aliberch, Anna (2011): "Análisis de la Responsabilidad Social Corporativa en empresas del Mercado continuo español". *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, Vol. VIII, nº 18 julio-diciembre, pp. 1-16.
- Arzuaga Souto, Javier (Socio de Moore Stephens AMS, S. L.) (2006): "Informe de Gestión". *XV Congreso Nacional de Auditoría*, Bilbao, 25-27 de octubre, pp. 379-394.
- ASB (Accounting Standards Board of the FRC) (2007): "A review of narrative reporting by uk listed companies in 2006". Enero. Obtenido en <http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/a%20review%20of%20narrative%20reporting%20by%20uk%20listed%20companies%20in%202006.pdf>, el 15 de enero de 2007.
- ASB-Accounting Standards Board of the FRC (2007): *A review of narrative reporting by uk listed companies in 2006*, enero, obtenido en <http://www.frc.org.uk> el 15 de enero de 2007.
- Ashbaugh-Skaife, Hollis; Collins, Daniel W. y Kinney, William R. (2007): "The discovery and reporting of internal control deficiencies prior to SOX-mandated audits". *Journal of Accounting and Economics*, Sep. Vol. 44, Iss. 1/2; p. 166.
- ASSC-ICAEW (ACCOUNTING STANDARDS STEERING COMMITTEE-Institute of Chartered Accountants of England and Wales) (1975): *The Corporate Report*, Londres.
- Ax, Christian y Marton, Jan (2008): "Human capital disclosures and management practices". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 9, Iss. 3; p. 433.
- Babío Arcay, María Rosario; Muño Vázquez, María Flora; Vidal Lopo, Rosario (2003): "La influencia del tamaño y la cotización en la publicación de información voluntaria: un análisis basado en

- percepciones de costes y beneficios". *Revista de Contabilidad*, vol. 6, nº 11, January-June, pp. 19-55.
- Bagby, John W. y Kintzele, Philip L. (1987): "Management Discussion and Analysis: Discretionary Disclosures and the Business Segment". *Accounting Horizons*, March, pp. 51-60.
- Baginski, S.P.; Hassell, J.M. y Hillison, W.A. (2000): "Voluntary causal disclosures: tendencies and capital market reaction". *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15 (4), pp. 371-389.
- Baginski, Stephen P.; Hassell, John M. y Kimbrough, Michael D. (2004): "Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?". *Journal of Accounting Research*, vol. 42, nº 1, marzo, pp. 1-29.
- Ball, M. (2011): "Images, language and numbers in company reports: A study of documents that are occasioned by a legal requirement for financial disclosure". *Qualitative Research*, 11 (2) pp. 115-139.
- Ballester, M.; Livnat, J. y Sinha, N. (2002): "Tracks: Labor costs and investments in Human Capital". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 17, 4: 351-73.
- Banegas Ochovo, Regino; Nevado Peña, Domingo; y Tejada Ponce, Ángel (2000): "El cuadro de Mando como instrumento de control en la gestión social: Recursos Humanos y Medio Ambiente". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXIX, nº 103, pp. 107-147.
- Bannister, James W. y Newman, Harry A. (2006): "Disclosure biases in proxy performance graphs". *Review of Accounting and Finance*, vol. 5, Nº 1, pp. 30-44
- Bárcena, J.C. e Inurrieta, A. (1998): "La negociación colectiva en la Europa Continental: Aproximaciones al caso español". *FEDEA*.
- Barth, Mary E. (2006): "Including Estimates of the Future in Today's Financial Statements". *Accounting Horizons*. Sarasota: Sep 2006. Vol. 20, Iss. 3; p. 271.
- Barth, Mary E. y Schipper, Katherine (2008): "Financial Reporting Transparency", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*. Boston: Spring 2008. Vol. 23, Iss. 2; pg. 173.
- Baumol, W.J. (1959): *Business behavior, value and growth*. Macmillan, New York.
- BBV (1998): *Informe Anual*. Bilbao.
- BBVA (2011a): *Informe Financiero 2010*.
- BBVA (2011b): "Presentamos nuestro primer informe integrado el 13 de abril", obtenido en la dirección <http://bancaparatodos.com/es/presentamos-nuestro-primer-informe-integrado/>, el 11 de octubre de 2011.
- BBVA (2011c): "Presentación de nuestro informe integrado: el día después", 4 de mayo, obtenido en la dirección <http://bancaparatodos.com/videos/presentaci%C3%B3n-de-nuestro-informe-integrado-el-d%C3%ADa-despu%C3%A9s-2/>, el 11 de octubre de 2011.
- Beattie, Vivien and Thompson, Sarah Jane (2005): "Intangibles and the OFR". *Financial Management*, junio, pág. 29.
- Beattie, Vivien y McInnes, Bill (2006): "Briefing. Narrative reporting in the UK and the US - wich system works best?". Anexo al Comment Letter 24. Obtenido en http://www.iasb.org/uploaded_files/documents/16_230_MC-CL24A.pdf el 17 de mayo de 2006
- Beattie, Vivien y Smith, Sarah Jane (2010): "Human capital, value creation and disclosure", *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 14, Iss. 4; p. 262.
- Beattie, Vivien; McInnes, Bill y Fearnley, Stella (2002): "Narrative Reporting by Listed UK Companies: A comparative Within-Sector Topic Analysis". Obtenido en

Bibliografía

- <http://www.stir.ac.uk/Departments/Management/Accountancy/research/working.htm> el 22 de marzo de 2006.
- Beattie, Vivien; McInnes, Bill y Fearnley, Stella (2004): "A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes", *Accounting Forum*, 28, pp. 205-236.
- Becker, B.E y Huselid, M.A. (1998): "High performance work systems and firm performance: a synthesis of research and managerial implications". *Research in Personnel and Human Resources Journal*, vol. 16, 19, pp. 53-101.
- Becker, G.S. (1962): "Investment in Human Capital: a theoretical analysis", *The Journal of political Economy*, Supplement, October, pp. 9-49. Reeditado en: The essence of Becker, Ramón Febrero and Pedro chwartz eds., Stranford University, 1995 (Citado por Martínez Ramos, 1997).
- Belal, Ataur Rahman y Owen, David L. (2007): "The views of corporate managers on the current state of, and future prospects for, social reporting in Bangladesh", *Accounting, Auditing & accountability Journal*, vol. 20, N°. 3, pp. 472-494.
- Belkaoui, A. y Kahl (1978): "Corporate financial disclosure in Canada". Research monograph nº 1, by Canadian Certified General Accountants Association. Vancouver, Canada.
- Bell, Reginald L. (2007): "The manager's role in financial reporting: a risk consultant's perspective". *Business Communication Quarterly*. New York: Jun 2007. Vol. 70, Iss. 2; p. 222.
- Bell, T. B., Peecher, M. E., y Solomon, I. (2005): *The 21st century public company audit: Conceptual elements of KPMG's global audit methodology*. KPMG, LLP.
- Belzile, Rejean; Fortin, Anne y Viger, Chantal (2006): "Recognition versus Disclosure of Stock Option Compensation: An Analysis of Judgements and Decisions of Nonprofessional Investors". *Canadian Accounting Perspectives*, vol.5, iss. 2; pg. 147, Toronto.
- Beretta, Sergio y Bozzolan, Saverio (2004a): "A framework for the analysis of firm risk communication". *The International Journal of Accounting*, 39, pp. 265-288.
- Beretta, Sergio y Bozzolan, Saverio (2004b): "Replay to discussion of A framework for the analysis of firm risk communication", *The International Journal of Accounting*, 39, pp. 265-288.
- Beretta, Sergio; Bozzolan, Saverio y Trombetta, Marco (2007): "Forward looking disclosures and analysts' forecasts: a study of cross-listed european firms". Comunicación presentada al 30 Congreso de la EAA, Lisboa.
- Bernardi, Richard A.; Bean, David F. y Weippert, Kristen M. (2002): "Signaling gender diversity through annual report pictures: A research note on image management". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Volume 15, Issue 4, pp. 594-608.
- Bescos, Pierre-Laurent; Cauvin, Eric; Decock-Good, Christel y Westlund, Anders H. (2007): Characteristics of Performance Measures for External Reporting. *Total Quality Management & Business Excellence*. Abingdon: Dec. Vol. 18, Iss. 10; pg. 1055.
- BIS (Department for Business Innovation & Skills) (2006): *Guidance on the changes to the directors' report requirements*. www.bis.gov.uk/files/file31529.doc.
- Bhat, Gauri; Hope, Ole-Kristian y Kang, Tony (2006): "Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts?". *Accounting and Finance*, Volume 46, p.715 - December.
- Bhattacharya, Nilabhra; Black, Ervin L.; Christensen, Theodore E. y Mergenthaler, Richard D. (2007): "Who Trades on Pro Forma Earnings Information?" *The Accounting Review*. Sarasota: May 2007. Vol. 82, Iss. 3; p. 581.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- Blyth, Alex (2004): "Challenge or chore?". *Accountancy*, junio, pp. 28-30.
- BME (Bolsas y Mercados Españoles) (2010a): "Composición del índice IBEX 35 al cierre de la sesión del día 08/09/2010". *Obtenido en www.bolsasymercados.es el 8 de septiembre de 2010.*
- BME (Bolsas y Mercados Españoles) (2010b): "Composición histórica IBEX 35". *Obtenido en www.bolsasymercados.es el 8 de septiembre de 2010.*
- BME (Bolsas y Mercados Españoles) (2010c): "IBEX 35. Distribución sectorial". *Obtenido en www.bolsasymercados.es el 8 de septiembre de 2010.*
- Bodoff, D.; Levecq, H. y Zhang, H.T. (2006): "EDGAR on the Internet: The welfare effects of wider information distribution in an experimental market for risky assets". *Experimental economics*. Diciembre, vol. 9 (4): pp. 361-381.
- Boesso, Giacomo y Kumar, Kamallesh (2007): "Drivers of corporate voluntary disclosure: A framework and empirical evidence from Italy and the United States". *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 20, 2, pp. 269-296.
- Bolufer, R. (1991): "El Nuevo Plan General de Contabilidad en el marco de la Reforma Mercantil en España". *Cuadernos Aragoneses de Economía*, vol. 1, nº2, pp. 179-196.
- Bonsón, Enrique (2011): "Responsabilidad social corporativa y redes sociales de comunicación: RSC2". *Aeca*, 93, marzo, pp. 12-13.
- Botosan, Christine (1997): "Disclosure level and the cost of equity capital". *The Accounting Review*, vol. 72, nº 3, julio, pp. 323-349.
- Botosan, Christine (2004): "Discussion of A framework for the analysis of firm risk communication". *The International Journal of Accounting*, 39, pp. 289.
- Botosan, Christine (2006): "Disclosure and the cost of capital: what do we know?". *Accounting and Business Research*. London. pg. 31.
- Bouten, L., Everaert, P., Van Liedekerke, L., De Moor, L., Christiaens, J. (2011): "Corporate social responsibility reporting: A comprehensive picture?". *Accounting Forum*, 35 (3) pp. 187-204.
- Bozzolan, Saverio; O'Regan, Philip; Ricceri, Federica (2006): "Intellectual capital disclosure (ICD); A comparison of Italy and the UK". *Journal of HRCA: Human Resource Costing & Accounting*. Bradford, Vol. 10, Iss. 2; pg. 92.
- Bradshaw, Mark T.; Bushee, Brian J. y Miller, Gregory S. (2004): "Accounting Choice, Home Bias, and U.S. Investment in Non-U.S. Firms". *Journal of Accounting Research*, vol. 42, nº 5, diciembre, pp. 795-841.
- Brammer, Stephen y Pavelin, Stephen (2006): "Voluntary Environmental Disclosures by Large UK Companies". *Journal of Business Finance & Accounting*. Oxford: Sep/Oct, Vol. 33, Iss. 7/8; p. 1168.
- Bratton, W.W. (2010): "Heedless globalism: The SEC's Roadmap to accounting convergence". *University of Cincinnati Law Review*, 79 (2) pp. 471-498.
- Bravo Urquiza, Francisco y Abad Navarro, Cristina (2005): "Análisis de los factores determinantes de las prácticas de publicación de información prospectiva en España: las empresas del IBEX". *Comunicación presentada al XIII congreso AECA*, Oviedo.
- Bravo Urquiza, Francisco; Abad Navarro, Cristina y Trombetta, Marco (2008): "ANÁLISIS METODOLÓGICO Y EMPÍRICO DE LOS PROBLEMAS EN LA MEDICIÓN DE LA INFORMACIÓN VOLUNTARIA". XVIII jornadas Hispano-Lusas, Oporto.

Bibliografía

- Bravo Urquiza, Francisco; Abad Navarro, María Cristina y Trombetta, Marco (2009): "Disclosure indices design: does it make difference?". *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, vol. 12, n° 2.
- Bravo Urquiza, Francisco; Abad Navarro, María Cristina y Trombetta, Marco (2010): "Disclosure theories and disclosure measures". *Revista española de financiación y contabilidad*, N° 147, págs. 393-420.
- Brennan, N. y Connell, B. (2000): "Intellectual capital: current issues and policy implications". *Comunicación presentada al 23 congreso de la EAA, Munich*.
- Brockington, R. (1996): *Accounting for intangible assets. A new perspective on the true and fair view*. Addison-Wesley Publishing Company.
- Brown, N. y Deegan, C. (1998): "The public disclosure of environmental performance information. A dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory". *Accounting and business research*, 29, 1, pp. 21-41.
- Brown, S.V. y Tucker, J.W. (2011): "Large-Sample Evidence on Firms' Year-over-Year MD&A Modifications". *Journal of Accounting Research*, Volume 49, Issue 2, May 2011, Pages 309-346.
- Bueno, E.; Rodríguez, P y Salmador Y. (1999): "Gestión del conocimiento y Capital Intelectual: Análisis de experiencias". *X Congreso AECA, Zaragoza*.
- Burgstahler, D; Hail, L. y Leuz, C. (2006): "The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms", *Accounting Review*, Oct. 81 (5): 983-1016.
- Bushee, Brian J. (2004): "Discussion of Disclosure practices of Foreign Companies Interacting with U.S. Markets". *Journal of Accounting Research*, vol. 42, n° 2, mayo, pp. 509-525
- Bushman, Robert M.; Piotroski, Joseph D. y Smith, Abbie J. (2004): "What Determines Corporate Transparency?". *Journal of Accounting Research*, vol. 42, n° 2, mayo, pp. 207-252.
- Buzby, S. (1975): "Company size listed vs unlisted stocks and extent of financial disclosure". *Journal of Accounting Research*, spring, 16-37, pp. 16-497.
- Cahaya, F.R.; Porter, S.A.; Tower, G. y Brown, A. (2012): "Indonesia's low concern for labor issues". *Social Responsibility Journal*, 8 (1) pp. 114-132.
- Callao Gastón, Susana; Gasca Galán, Mª Mar y Jarne Jarne, José Ignacio (2005): "Deficiencias de la información contable y consecuencias para la empresa española". *Comunicación presentada al XIII congreso de AECA, Oviedo*.
- Callao, S. y Jarne, J.I. (1995): "La información financiera de la empresa: Exigencias del Mercado de valores español". *Contabilidad y Finanzas para la toma de decisiones*, Jesús Broto Rubio, ed. Universidad de Zaragoza.
- Cals, J. (2005): *Historia reciente, Estrategia Competitiva y Gobierno*. Ariel, Barcelona.
- Camfeerman, K (1991): "Some aspects of voluntary disclosure". XIV Congreso EAA, Maastricht.
- Campbell, D. (2004): "A longitudinal and cross-sectional analysis of environmental disclosure in UK companies: a research note". *The British Accounting Review*, vol. 36, pp. 107-117.
- Campbell, David; Moore, Geoff y Shrivess, Philip (2006): "Cross-sectional effects in community disclosure". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 19, n° 1, pp. 96-114.
- Camúñez Ruiz, José Antonio; Sierra Molina, Guillermo Juan y Moreno Campos, Inés (2003): "La valoración, por analistas financieros, de la utilidad de la información contable sobre el capital

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- humano". *Revista española de financiación y contabilidad*, ISSN 0210-2412, N° 117, 2003 , págs. 539-569.
- Canadian Performance Reporting Board of the CICA (2005b): "MD&A disclosure about the Financial Impact of Climate Change and other Environmental Issues. Discussion Brief", 14 de octubre. Obtenido en http://www.cica.ca/index.cfm/ci_id/247/la_id/1.htm el 19 de julio de 2006.
- Cañibano, L. (1991): "Principios Contables en el Nuevo Plan General de Contabilidad". *Cuadernos Aragoneses de Economía*, vol. 1, n°2, pp. 197-212.
- Cañibano, L.; García-Ayuso, M.; Sánchez, P. y Olea, M. (1999): "Measuring intangibles to understand and improve innovation management. Preliminary results". *Universidad Autónoma de Madrid*.
- Caraballo, Teodoro(1994): "Informe de Gestión. Evolución previsible de la sociedad". *Comunicación presentada en el VI Encuentro de profesores Universitarios de Contabilidad*.
- Carazo, Javier (2012): "Informes integrados para ganar valor y credibilidad". *Publicado en Cincodías.com el 11 de junio*.
- Carmona, S. y Carrasco, F. (1988): "Información de contenido social y estados contables. Una aproximación empírica y algunas consideraciones teóricas". *Actualidad Financiera*, noviembre, 2175-2192.
- Carney, T.F. (1972): *Content Analysis: a technique for systematic inference from communications*. Winnipeg: University of Manitoba Press.
- Carrasco Gallego, Amalia y Laffarga Briones, Joaquina (2007): "Una reflexión sobre la reforma contable en Europa". *Comunicación presentada a la VII Jornada e Contabilidad Financiera*, ASEPUC, Soria, 15 de junio.
- Carrasco, F. y Larrinaga, C. (1995): "Organizaciones, contabilidad y el entorno natural. Una perspectiva andaluza". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXIV, Núm. 83, pp. 393-416.
- Carrizo, Gabriela Cristina (2010): "Informes Contables de Responsabilidad Social Empresaria". *Gestión Joven*, ISSN 1988-9011, N° 5, Julio.
- Carter, Chris y Tinker, Tony (2006): "Critical Accounting and the labour process". *Critical perspectives on accounting* 17, pp. 525-528 *Editorial*.
- Casani, F. y Lizcano, J.L. (2008): "Estrategia y responsabilidad social: el caso de la Caja de Ahorros de Navarra". *XIII Encuentro AECA*, Aveiro, Portugal.
- Casani, Fernando (2011): "La RSC en el nuevo modelo económico: ¿valor para el accionista o valor compartido?". *Revista aeca*, especial XVI congreso, Granada, septiembre.
- Castilla Polo, Francisca y Gallardo Vázquez, Dolores (2011): "Fondo y forma de la revelación social en sociedades cooperativas". *XVI Congreso AECA*, 21 al 23 de septiembre, Granada.
- Castilla Polo, Francisca; Chamorro Rufián, Eva maría y Cámara de la Fuente, Macario (2006): "La importancia de la información contable sobre intangibles en la reducción de asimetrías informativas". *Comunicación presentada al XII encuentro ASEPUC*, Burgos, junio.
- Cea, J.L. (1980): "La teoría del balance social". *Cuadernos universitarios de planificación empresarial*, vol. vi, pp. 355-379.
- CEDE (2010): "Telefónica publica su primer Informe CCI-RSC en AECA". *Noticias confederadas*, n° 368, 14 de julio, obtenido en http://www.directivoscede.com/noticias/detail.php?id=2852&newsletter_theme=25.
- Cerbioni, Fabrizio y Parbonetti, Antonio (2007): "Exploring the Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An Analysis of European Biotechnology Companies". *European Accounting Review*, Volume 16, Issue 4, pp. 791-826.

- Cerf, A.R. (1961): "Corporate Reporting and Investment Decision". *University of Berkeley*, California Press.
- Chambers, Tom (2003): "Value reporting: A bigger, more accurate picture than traditional financial reporting", *Ivey Business Journal Online*, july/august. Ontario, Canadá.
- Chandra, Uday; Ettredge, Michael L. y Stone, Mary S. (2006): "Enron-Era Disclosure of Off-Balance-Sheet Entities". *Accounting Horizons*. Sarasota: Sep. Vol.20, Iss. 3; pg. 231, 22 pgs.
- Chang, Jui Chin y Sun, Heuy Lian (2009): "Crossed-listed foreign firms' earnings informativeness, earnings management and disclosures of corporate governance information under SOX". *The International Journal of Accounting*. Urbana: Mar 2009. Vol. 44, Iss. 1; p. 1.
- Cheng, Eugene C. M. y Courtenay, Stephen M. (2006): "Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure". *The International Journal of Accounting*. Urbana Vol. 41, Iss. 3; p. 262-289.
- Cheng, Qiang y Lo, Kin (2006): "Insider Trading and Voluntary Disclosures". *Journal of Accounting Research*, diciembre, Vol. 44 No. 5.
- Chin, Chen-Lung; Kleinman, Gary; Lee, Picheng y Lin, Mei-Feng (2007): "Corporate Ownership Structure and Accuracy and Bias of Mandatory Earnings Forecast: Evidence from Taiwan". *Journal of International Accounting Research*, Vol.5, Iss. 2; pp. 41-63.
- Cho, Charles H. y Patten, Dennis M. (2006): "The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note". *Accounting, Organizations and Society*, In Press, Corrected Proof, Available online 9 November 2006.
- Chow, Ch y Wong-Boren A. (1987): "Voluntary financial disclosure by Mexican corporations". *The Accounting Review*, vol. 62, núm. 3, 533-541.
- Chung, L. y Meador, W. (1984): "The stock valuation process: the analyst's view". *Financial Analysts Journal*, vol. 40, n° 6, pp. 41-48.
- CICA (2006): *Risk Disclosure MD&A Interpretative Release*, 31 de mayo. Obtenido en http://www.cica.ca/index.cfm/ci_id/247/la_id/1.htm el 19 de julio de 2006.
- CICA-Canadian Institute of Chartered Accountants (2005): *Understanding Disclosure Controls and Procedures: Helping CEOs and CFOs Respond to the Need for Better Disclosure*. A Risk Management and Governance Board Discussion Brief.
- Cincodías (2005): "Telefónica es la teleco europea líder en relaciones con los inversores". Publicado en cincodias.com, el 16 de junio.
- Cinquini, Lino; Passetti, Emilio; Tenucci, Andrea y Frey, Marco (2012): "Analyzing intellectual capital information in sustainability reports: some empirical evidence". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13 Iss: 4.
- Citron, David B.; Tafflerb, Richard J. y Uang, Jinn-Yang (2008): "Delays in reporting price-sensitive information: The case of going concern". *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 27, Issue 1, January-February, pp. 19-37.
- Clark, E y Mortensen, J. (1998): "Report of the Intellectual Capital Roundtable". *Centre for European Policy Studies*. Draft. September.
- Clarkson, Peter M.; Li, Yue; Richardson, Gordon D. y Vasvari, Florin P. (2008): "Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis". *Accounting, Organizations and Society*, Volume 33, Issues 4-5, May-July, pp. 303-327.

- Clarkson, Peter; Van Bueren, Ami Lammerts y Walker, Julie (2006): "Chief executive officer remuneration disclosure quality: corporate responses to an evolving disclosure environment". *Accounting and Finance*, Volume 46, Issue 5, Dec.
- Clatworthy, M y Jones, M.J. (2003): "Financial reporting of good news and bad news: evidence from accounting narratives". *Accounting and Business Research* 33, (3), pp. 171-185.
- CNMV (2005): "La CNMV presenta el informe de gobierno corporativo de entidades emisoras de valores 2004" (nota de prensa).
- CNMV (2010): *Informe sobre la supervisión de los Informes Financieros Anuales por la CNMV. Ejercicio 2009*. Obtenido de la web www.cnmv.es
- Coase, R.H. (1937): "The nature of the firm". *Economica*, News Series, IV, 386-405. Reprinted in *Readings in price theory* (Irwin, Homewood, IL), 331-351.
- Cohen, B. (1963): "The Press and Foreign Policy". Princeton University Press, NJ, en Zhu, J. y Blood, D. (eds), 1996 "Media Agenda Setting Theory: review of 25-year research tradition, Hong Kong Journals Online, spring, 8.
- Cole, Cathy J. y Jones, Christopher L. (2005): "Management Discussion and Analysis: A Review and Implications for Future Research". *Journal of Accounting Literature*, vol. 24, pp. 135-174.
- Combes-Thuélín, Elisabeth; Henneron, Sandrine y Touron, Philippe (2006): "Risk regulations and financial disclosure: An investigation based on corporate communication in French traded companies". *Corporate Communications*. Bradford: 2006. Vol. 11, Iss. 3; p. 303.
- Comisión de las Comunidades Europeas (2001): *Libro Verde. Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas*. COM (2001) 366 final.
- CompanynewsGroup (2005): "Acta de la conferencia sobre el tema: Directiva de transparencia ¿Qué impacto tendrá en la comunicación financiera de las empresas cotizadas en Bolsa?". 18 de octubre de 2005. Obtenido en http://www.companynewsgroup.com/images/multimedia/Script_conferencia.pdf el 1 de junio de 2006.
- Cooke, T.E. (1989a): "Voluntary corporate disclosure by Swedish companies". *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 1, núm 2, 171-195.
- Cooke, T.E. (1989b): "Disclosure in the corporate annual report of Swedish companies", spring, vol. 19, is 74, pp. 113.
- Cooke, T.E. (1991): "An assessment of voluntary disclosure en the Annual Reports of Japanese Corporations". *The International Journal of Accounting*, vol. 26, 3, pp. 174-189.
- Cooke, T.E. (1993): "Disclosure in Japanese corporate annual reports". *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 20, núm. 4, pp. 521-535.
- Cooper, Stuart (2011): "Cultural influences on human capital disclosure: a longitudinal study on differences between France and the UK". 34 Congreso EAA, Roma, Italia.
- Core, John E. (2001): "A review of the empirical disclosure literature: discussion". *Journal of Accounting and Economics*, vol 31, Issues 1-3, september, pp. 441-456.
- Corella, Arantxa (2006): "Cinco españolas entre las 46 empresas que mejor informan". *Publicado en CincoDías.com el 5 de abril*.
- Corella, Arantxa (2009): "La CNMV critica la información que dan las empresas sobre sus riesgos". *Cinco Días*, 2 de marzo.

Bibliografía

- Cormier, Denis; Aerts, Walter; Ledoux, Marie-Josée y Magnan, Michel (2009): "Attributes of Social and Human Capital Disclosure and Information Asymmetry between Managers and Investors". *Canadian Journal of Administrative Sciences*, Vol. 26, Iss. 1; pp. 71-89.
- Correa Ruiz, Carmen y Moneva-Abadia, José M.(2011): "Special issue on Social Responsibility Accounting and Reporting in times of Sustainability downturn/crisis". *Revista de Contabilidad*, vol. 14, número extraordinario agosto-diciembre.
- Cortijo-gallego, Virginia y Yezege, Ari (2008): "Contagion effect of the Sarbanes-Oxley Act: Evidence from Spain". *International Journal of Disclosure and Governance*, Mayo, Vol. 5, Iss. 2; pp. 140-153. Londres.
- Cosa, Marcello (2010): "El rol de la empresa en la economía moderna: la evolución de la Responsabilidad Social Corporativa". *Aeca*, 92, noviembre, pp. 7-10.
- Criado, I; Fernández, M.; Husillos, F.J. y Larrinaga, C. (2008): "Compliance with mandatory environmental reporting in Financial Statements: the case of Spain (2001-2003)". *Journal of Business Ethics*, 79, pp. 245-262.
- Cuéllar Fernández, Beatriz; Fuertes Callen, Yolanda y Láinez Gadea, José Antonio (2006): "Un análisis contextual del impacto de la información no financiera en la rentabilidad bursátil de empresas del sector TIC". *Comunicación presentada al XII encuentro ASEPUC*, Burgos, junio.
- Czarniawska, B. (2004): *Narratives in Social Science Research*. London: Sage Publications.
- Daske, Holger y Günther, Gebhardt (2006): "International Financial Reporting Standards and Experts' Perceptions of Disclosure Quality". *Abacus*, vol. 42, N°s 3y4.
- Davison, Jane (2002): "Communication and antithesis in corporate annual reports: a research note". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Volume 15, Issue 4, pp. 609-616.
- Day, George S. (2007): "¿Es real? ¿Podemos ganar? ¿Vale la pena hacerlo?: la gestión del riesgo y las recompensas en un portafolio de innovación". *Harvard Business Review*, vol. 85, nº 12, pp. 1.
- De la Peña Gutiérrez, Alberto; Mata Melo, Julio; Prieto Moreno, Begoña y Pérez Arnaiz, Mª José (2005): "Análisis de la calidad de la información contable suministrada por el sector eléctrico en España", *Comunicación presentada al XIII congreso de AECA*, Oviedo.
- De Villiers, Charl y Van Staden, Chris J. (2006): "Can less environmental disclosure have a legitimising effect? Evidence from Africa". *Accounting, Organizations and Society* 31 (2006) 763-781.
- Debreceny, Roger y Gray, Glen (2004): "The Nature and Quality of Graphs In Corporate Annual Reports: A Multi-Country Study". *Comunicación al 27 Congreso de EAA*, Praga.
- Deegan, Craig y Blomquist, Christopher (2006): "Stakeholder influence on corporate reporting: An exploration of the interaction between WWF-Australia and the Australian minerals industry". *Accounting, Organizations and Society*. Oxford: Jul/Aug 2006. Vol. 31, Iss. 4/5; p. 343.
- Deegan, Craig; Rankin, Michaela y Tobin, John (2002): "An examination of the corporate, social and environmental disclosures from BHP form 1983-1997. A test of legitimacy theory". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol. 15, nº3, pp. 312-343.
- Del Brío, Esther (2005): "La responsabilidad social de la contabilidad", *Técnica Contable*, dic., pp. 801-18.
- Deon, Ken (2000): "Meeting MD&A requirements". *The American City & County*, julio, 115, 10, pág. 10.
- Department of Trade and Industry (United Kingdom Government) (2004a): *Draft Regulations on the Operating and Financial Review and Director's Report. A consultative Document*. Obtenido el 13 de mayo de <http://www.dti.gov.uk/cld/financialreview.html>.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- Department of Trade and Industry (United Kingdom Government) (2004b): *Final Regulatory Impact Assessment on the Operating Financial Review and Director's Report Regulation*. <http://www.dti.gov.uk/cld/businessreview.htm>
- Department of Trade and Industry (United Kingdom Government) (2006): *Business review and Operating and Financial Review*. Obtenido en <http://www.dti.gov.uk/cld/businessreview.htm> el 22 de marzo.
- Depoers, F. y Firth, M. (2000): "A cost benefit study of voluntary disclosure: some empirical evidence from French listed companies". *The European Accounting Review*, vol. 9, núm. 2, pp. 245-263.
- Depoers, Florence y Jeanjean, Thomas (2012): "Determinants of Quantitative Information Withholding in Annual Reports". *European Accounting Review*, Vol. 21, No. 1, May, pp. 115-151.
- Dercksen, W. (1996): "Human Resource Accounting and Reporting within enterprises". *White Paper, objective 5, Bruselas*.
- Dierkes, M. (1978): "Balance social de la empresa: análisis de su evolución". *Esick-Market*, nº 25, enero-abril, pp.33-39.
- Dieter, Richard y Sandefur, Keith (1989): "Spotlight on Management's Discussion and Analysis". *Journal of Accountancy*, December, pp. 64-70.
- Díez, Jose María; Ochoa, Magda Lizet; Prieto, M. Begoña y Santidrián, Alicia (2010): Intellectual capital and value creation in Spanish firms". *Journal of Intellectual Capital, Volume 11, Issue 3, pp. 348-367*.
- Dimitrov, Valentin y Jain, Prem C. (2011): It's Showtime: Do Managers Report Better News before Annual Shareholder Meetings?. *Journal of Accounting Research*, aceptado en mayo 2011 para publicación posterior. DOI: 10.1111/j.1475-679X.2011.00419.x
- DiPiazza, Samuel A. (PricewaterhouseCoopers International Limited); McDonnell, David (Grant Thornton International); Parrett, William G. (Deloitte); Rake, Mike D. (KPMG International); Frans Samyn (BDO International) y Turley, James S. (Ernst & Young) (2006): *Global Capital Markets and the Global Economy: A Vision From the CEOs of the International Audit Networks*, November.
- Donaldson, L y Davis, J.H. (1991): "Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns". *Australian Journal of Management*, vol. 16, pp. 49-64.
- Donaldson, L. (1990): "The ethereal hand: organizational economics and management theory" *Academy of Management Review*, vol. 15, pp. 369-381.
- Donaldson, L. (1994): "Boards and company performance: research challenges the conventional wisdom". *Corporate Governance: An International review*, vol. 2, nº 3, pp. 151-160.
- Dong, Minyue y Stettler, Alfred (2011): "Estimating firm-level and country-level effects in cross-sectional analyses: An application of hierarchical modeling in corporate disclosure studies". *The International Journal of Accounting, Volume 46, Issue 3, pp. 271-303*
- Douppnik, T. S.; Salter, Stephen (1995): "External Environment, Culture, and Accounting Practice: A Preliminary Test of A General Model of International Accounting Development". *The International Journal of Accounting, nº 3, pp. 1-9*.
- Dumay, John y Rooney, Jim (2011): "Measuring for managing? An IC practice case study". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12 Iss: 3, pp.344 – 355.
- Dumontier, P. y Raffournier, B. (1998): "Why firms comply voluntarily with IAS: An empirical analysis of Swiss data". *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 9, núm 3, 216-245.

Bibliografía

- Dunne, Theresa; Fox, Alison y Helliard, Christine (2007): "Disclosure patterns in derivatives reporting by UK firms: implications for corporate governance". *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, vol. 4, nº 3, pp. 231-247
- Durocher, Sylvain; Fortin, Anne y Côté, Louise (2006): "Users' participation in the accounting standard-setting process: A theory-building study", *Accounting, Organizations and Society*, 32: 29-59.
- Dye, Ronald A. (2001): "An evaluation of "essays on disclosure" and the disclosure literature in accounting", *Journal of Accounting and Economics* vol 32, Issues 1-3, December, pp. 181-235.
- EBRC (Enhanced Business Reporting Consortium) (2005): *Draft - The Enhanced Business Reporting Framework*, Obtenido de su página web www.ebr360.org.
- Eccles, Robert G.; Herz, Robert H.; Keegan, E. Mary y Phillips, David M.H. (2001): *The Value Reporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game*, Wiley, New York.
- Editorial Staff (2002): "Canada to adopt new MD&A guide: code calls for more forward-looking information, comparability". *Investor Relations Business*, 20 de mayo, pág.1.
- Edvinsson, L. y Malone, M.S. (1997): *Intellectual Capital: Realizing your company's true value by finding its brainpower*. HarperCollins Publishers, New York, NY.
- Ellis, T. (2010): *The new pioneers. Sustainable business success through social innovation & entrepreneurship*. John Wiley and son Ltd. United Kingdom.
- Eng, Li Li; Nabar, Sandeep y Mian, G Mujtaba (2009): "Cross-Listing, Information Environment, and Market Value: Evidence from U.S. Firms that List on Foreign Stock Exchanges". *Journal of International Accounting Research*. Sarasota: 2008. Vol. 7, Iss. 2; p. 25-42.
- Epstein, M. y Freedman, M. (1994): "Social disclosure and the individual investor". *Accounting, auditing and accountability journal*, vol. 7, nº 4, pp. 94-104.
- Ernst & Ernst (1978): *Social Responsibility Disclosure: 1978 Survey*. Cleveland.
- Escobar, Bernabé (2011): "La responsabilidad social de las Cajas de Ahorros en tiempos de crisis". Revista aeca, especial XVI congreso, Granada, septiembre
- Espinosa Pike, Marcela (1998): *Dilemas éticos en contabilidad. Metodología de resolución*. Tesis Doctoral. Universidad del País Vasco/Euskal Herriko Unibertsitatea, Bilbao.
- Espinosa, Mónica y Trombetta, Marco (2007): "Disclosure interaction and the Cost of Equity Capital: Evidence from the Spanish continuous Market". *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 34, núm. 9/10, pp. 1371.
- Espinosa, Mónica y Vázquez, Pablo (2007): "Is disclosure quality relevant for valuation? An approach for the Spanish market". *Comunicación presentada al 30 Congreso de la EAA, Lisboa*.
- Evans, Chris (2004): "OFR: What's the point?". *Accountancy*, junio, pág. 32.
- Fama, Eugene F. (1980): "Agency problems and the Theory of the Firm". *Journal of Political Economy*, vol. 88, nº 21, pp. 288-307.
- Fama, Eugene F. y Jensen, Michael C. (1983): "Separation of ownership and control". *Journal of Law & Economics*, vol. XXVI, pp. 301-325.
- Farr, W. (1853): "Equitable taxation of property". *Journal of Royal Statistics*, 16, March, pp. 1-45.
- FASB - Financial Accounting Standards Board (1985): "Elements of Financial Statements", Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC), nº6, diciembre, USA.
- FASB (2006): *Updated IASB-FASB convergence agreement*. 27 February.
- FASB (2012a): "FASB Seeks Input on Disclosure Framework". *NEWS RELEASE 07/12/12*.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- FASB (2012b): *Invitation to comment. Discussion Paper. Disclosure Framework*. 12 de julio.
- Fernández Gámez, Manuel Ángel; Ríos Benítez, Matilde y Aragón Rodríguez, María Jesús (2005): "NIC, efecto transferencia de riesgo y operaciones fuera de balance". Comunicación a la *V Jornada de Contabilidad Financiera*, Madrid.
- Field, Laura; Lowry, Michelle y Shu, Susan (2005): "Does disclosure deter or trigger litigation?". *Journal of Accounting and Economics*, 39, pp. 487-507.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (1978): "Objectives of Financial Statements for Business Enterprises", Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC), n°1, noviembre, USA.
- Firth, M. (1979): "The impact of size, stock market listing and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports". *Accounting & Business Research*, otoño, pp. 273-280.
- Fischel, D. y Bardley, M. (1986): "The role of liability rules and the derivative suit in corporate law: a theoretical and empirical analysis". *Cornell Law review*, vol. 71, pp. 261-83.
- Foster G. (1986): *Financial Statement Analysis*. Prentice Hall International. Ed. Englewood Cliffs, New Jersey.
- Frank, W.G. (1979): "An Empirical Analysis of International Accounting Principles". *Journal of Accounting Research*, otoño, pp. 593-605.
- Frantz, Pascal y Instefjord, Norvald (2006): "Voluntary Disclosure of Information in a Setting in which Endowment of Information has Productive Value". *Journal of Business Finance & Accounting*. Oxford: Jun/Jul 2006. Vol. 33, Iss. 5/6; p. 793
- FRC (Financial Reporting Council) (2012): *Thinking about financial reporting disclosures in a broader context*. Obtenido en <http://www.frc.org.uk/getattachment/4e747c33-cc31-469b-9173-a07a3d8f0076/Thinking-about-disclosures-in-a-broader-context-A-road-map-for-a-disclosure-framework.aspx>
- Freedman; M. y Patten, D. (2004): "Evidence of the pernicious effect of financial report environmental disclosure". *Accounting Forum*, 28 (1), pp. 29-43.
- Friedman, A. y Lev, B. (1974): "A surety measure for the firm's investment in human resource". *Journal of Accounting Research*, autumn, 235-250.
- Friedman, M. (1971): *"The social Responsibility of Business is to increase profits"*. New York Times Magazine, 19 de septiembre.
- Frost, Carol Ann; Gordon, Elizabeth A. y Hayes, Andrew F. (2006): "Stock Exchange Disclosure and Market Development: An analysis of 50 International Exchanges". *Journal of Accounting Research*, vol. 44, n° 3, pp. 437.
- Frownfelter-Lohrke, C. y Fulkerson, C.L. (2001): "The incidence and Quality of Graphics in Annual reports: An International Comparison". *The Journal of Business Communication*, vol. 38, num. 3, pp. 337-358.
- Fulkerson, Ch. L. y Cane, T. (1996): "Securities and Exchange Commission moves to narrow the "GAAP" between U.S. and foreign issuers". *Multinational Business Review*, fall, pp. 30-35.
- Fundación Chandra y Ecodes (2007): "La responsabilidad social corporativa en la empresa española".
- Gallizo, José Luis (2011): "El valor añadido de la empresa en las negociaciones salariales: ¿un nuevo modelo?". *Revista aeca, especial XVI congreso*, Granada, septiembre.
- Gambling, T. (1974): "A system dynamic approach to human resource accounting". *The Accounting Review*, 3, 538-546.
- Gamerschlag, R. y Moeller, K. (2011): "The positive effects of human capital reporting". *Corporate Reputation Review*, 14 (2) pp. 145-155.

Bibliografía

- Gamerschlag, Ramin; Möller, Klaus y Verbeeten, Frank (2011): "Determinants of voluntary CSR disclosure: empirical evidence from Germany". *Review Management Sciences* DOI 10.1007/s11846-010-0052-3.
- García Benau, M. A.; Monterrey, Juan (1995): "La revelación voluntaria en las compañías españolas cotizadas en Bolsa". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXIV, núm. 85, pp. 53-70.
- García Echevarría (1978): "Balance social en la gestión empresarial". *Esick-Market*, nº 25, enero-abril, pp.13-19.
- García Echevarría, S. (1982): *Responsabilidad social y Blance social de la empresa*. Fundación Mapfre. Madrid.
- García, Emma y Sánchez, Juan P. (2006). "Un estudio meta-analítico de los factores determinantes de la revelación de información" *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXV, nº 132, octubre-diciembre, pp. 761-788.
- García-Meca, E. (2004): "Una aproximación empírica al empleo de la información sobre capital intelectual en la valoración de empresas". *Contabilidad y dirección: medición, control y gestión de los intangibles, nº 1*, pp. 141-160.
- García-Meca, Emma (2008): "Información sobre capital humano revelada a analistas financieros". *Partida Doble, núm. 196, febrero*, pp. 76-88.
- García-Meca, Emma y Martínez-Conesa, Isabel (2005): "Assessing the quality of disclosure on intangibles in the Spanish capital market". *European Business Review*, vol. 17, nº 4, pp. 305-313.
- García-Sánchez, I.-M., Frías-Aceituno, J.-V., Rodríguez-Domínguez, L. (2013): "Determinants of corporate social disclosure in Spanish local governments" . *Journal of Cleaner Production, Volume 39, January*, pp. 60-72.
- Gelb, D. (2002): "Intangible assets and firms' disclosures: an empirical investigation". *Journal of Business, Finance and Accounting*, 29, 3 y 4: 457-76.
- Gelb, David S. (2000): "Managerial Ownership and Accounting Disclosures: An Empirical Study". *Review of Quantitative Finance and Accountigt*, agosto, 15, 2, pp. 169-185.
- Ghani, Waqar I. y Haverty, John L. (1998): "Market reaction of Multinational corporations to the Passage of the General Agreement on Tariffs and Trade (GATT)". *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 7, 1, pp. 95-112.
- Gibson, Charles H.; Schroeder, Nicholas W. (1994): "U.K. firms on the NYSE: An analysis of readability traits". *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, vol. 3, nº 1, pág. 27.
- Giner Inchausti, Begoña (1995): *La divulgación de información financiera: una investigación empírica*. ICAC, Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid.
- Giner Inchausti, Begoña (1997a): "The influences of company characteristics and accounting regulation on information disclosed by Spanish firms". *The European Accounting Review*, vol. 6, nº 1, pp. 45-68.
- Giner Inchausti, Begoña (1997b): "Análisis comparado de la normativa contable de AECA y el IASC: algunos comentarios". *Boletín aeca*.
- Gisbert Clemente, Ana (2006): "La reacción de los mercados de capitales europeos a las estrategias de publicación del resultado". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, nº 131 (especial).

- Gisbert Clemente, Ana y Navallas Labat, Begoña (2009): "Gobierno corporativo e información voluntaria en las copañías cotizadas españolas". *Revista de Contabilidad y tributación*, CEF, núm. 31, pp. 135-166.
- Giuliani, Marco y Marasca, Stefano (2011): "Construction and valuation of intellectual capital: a case study". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12 Iss: 3, pp.377 – 391.
- Global Reporting Initiative (2002): *Sustainability Reporting Guidelines*. GRI, Amsterdam. www.globalreporting.com.
- Global Reporting Initiative (2006): *Sustainability Reporting Guidelines*. GRI, Amsterdam. www.globalreporting.com.
- Goldman, Eitan y Slezak, Steve L. (2006): "An equilibrium model of incentive contracts in the presence of information". *Journal of Financial Economics*, vol. 80, iss. 3, p. 603.
- Gómez, Juan Carlos e Íñiguez, Raúl (2005): "Revelación voluntaria de información y características de las sociedades cotizadas en el mercado de capitales español". Comunicación presentada al XIII Congreso de AECA, Oviedo.
- Gómez, Juan Carlos; Íñiguez, Raúl y Poveda, Francisco (2006): "Revelación voluntaria de información y características de las sociedades cotizadas en el mercado de capitales español". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, nº 131 (especial).
- González Hernández, J.C. (2011): "RSC en perspectiva global. Problemas conceptuales y epistemológicos". *Cuadernos Red de cátedras de Telefónica*. Catedra de Responsabilidad Social Corporativa la Universidad de Alcalá.
- González Pino, Luis (Dirección técnica); Amores Cifuentes, Luis Miguel (Coord.) (1992): *La Memoria y el Informe de Gestión de la empresa. Elaboración práctica y análisis, coordinados con Balance, Cuenta de Resultados y Cuadro de Financiación*. Edieuro.
- Gonzalo Angulo, José Antonio (2012): ¿Estandarizar el informe de gestión?, *AECA, Especial XV encuentro, Ofir-Esposende (Portugal)*. Septiembre.
- Goode, R.B. (1959): "Adding to the stock of Physical and Human Capital". *American Economic Review* 49: 147-55.
- Grant, R.M.(2004): *Dirección estratégica: conceptos, técnicas y aplicaciones*. 4ª ed, Cívitas, Madrid.
- Gray, R.; Owen, D. y Maunders, K. (1987): *Corporate Social reporting: accounting and accountability*. London: Paul Chapman Publishing.
- Gray, R.H.; Owen, D. y Adams, C.A. (2001): *Accounting and accountability: changes and challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. Hemel Hempstead, Prentice Hall.
- Gray, R; Javad, M. Power, D. y Sinclair C.D. (2001): "Social and environmental disclosure and corporate characteristics. A research note and extension". *Journal of Business Finance & Accounting*, 28 (3)y(4), pp. 327-356.
- Gray, R; Kouhy, R. y Lavers, S. (1995b): "Methodological themes. Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol. 8, nº2, pp. 78-101.
- Gray, S.J. (1988): "Towards a theory of cultural influence on the development of accounting systems internationally". *Abacus*, vol. 24, nº1, pp. 1-15.
- Gray, S; Meek, G. y Roberts, C. (1995a): "Factors influencing voluntary annual report disclosures by US, UK and continental European multinational corporations". *Journal of International Business Studies*, vol. 26, núm3, pp. 555-572.
- Griffin, E. (2006): *A first look at communication theory*. McGraw-Hill, Boston.

Bibliografía

- Group100 (an association of Australia's senior Finance Executives from the nation's business enterprises) (2003): *Guide to Review of Operations and Financial Condition*, Australia. Obtenido en <http://www.group100.com.au/> el 24 de mayo de 2006.
- Guber, Peter (2007): "Las cuatro verdades del contador de historias". *Harvard Business Review*, vol. 85, n° 12, pp. 55-61
- Guillamón Saorin, Encarna (2011): "Corporate governance, future news and forward-looking information". 34 congreso EAA, Roma, Italia.
- Gumb, Bernard y Desmolins-Debeault, François (2010): "Accounting for Human Capital: a Reflexion based on the Football Case". 33 Congreso EAA, Estambul, Turquía.
- Guthrie, J. y Parker, L.D. (1989): "Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory". *Accounting and Business Research*, 19, 76, pp. 343-352.
- Guthrie, J. y Petty, R. (2000): "Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practices". *Journal of Intellectual Capital*, 1, 3, pp. 241-251.
- Guthrie, J.; Petty, R.; Ferrier, F. y Wells, R. (1999): "There is no Accounting for Intellectual Capital in Australia: A review for annual reporting practices and the internal measurement of intangibles". *Comunicación presentada al International Symposium on Measuring and Reporting Intellectual Capital: experiences, issues, and prospects*, Amsterdam.
- Guthrie, J.; Petty, R.; Yongvanich, K. y Ricceri, F. (2004): "Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5 Iss: 2, pp.282 – 293.
- Gutiérrez López, Cristina (2005): "Información revelada sobre gestión de riesgos en entidades de crédito en España". *Comunicación a la V Jornada de Contabilidad Financiera*, ASEPUC, Madrid.
- Gutiérrez Ponce, Herenia y Navallas Llabat, Begoña (2008): "Divulgación voluntaria de información: Estado de la cuestión", *Partida Doble*, núm. 195, enero, pp. 64-75.
- Hackston, D. y Milne, M. (1996): "Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies". *Accounting, auditing and accountability Journal*, vol. 9, n° 1, pp. 77-108.
- Haigh, Matthew (2006): "Managed investments, managed disclosures: financial services reform in practice". *Accounting, Auditing and accountability. Journal*, vol. 19, n° 2, pp. 186-204.
- Haji, Abdifatah y Ghazali, AhmedNazli A. Mohd (2012): "Intellectual capital disclosure trends: Some Malaysian evidence". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 13 Iss: 3, pp.377 – 397.
- Han, Sam; Kang, Tony y Yoo, Yong Keun (2012): "Governance Role of Auditors and Legal Environment: Evidence from Corporate Disclosure Transparency". *European Accounting Review*, Vol. 21, No. 1, May, pp. 29-50.
- Hand, J. (1998): "Does CEO human capital make a difference?". Working Paper, University of Carolina.
- Haniffa, R.M. y Cooke, T.E. (2005): "The impact of culture and governance on corporate social reporting". *Journal of Accounting and Public policy* 24, pp. 391-430.
- Hansson, B. (1997): "Personnel investments and abnormal returns: knowledge-based firms and human resource accounting". *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, vol. 2, n°2, pp. 9-29
- Hansson, B. (2004): "Human capital and stock returns: is the value premium an approximation for the return on Human Capital?". *Journal of Business, Finance and Accounting*, 31, 3: 333-57.
- Hassan, Omaira AG; Romilly, Peter; Giorgioni, Gianluigi y Power, David (2009): "The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt". *The International Journal of Accounting*. Urbana: Mar 2009. Vol. 44, Iss. 1; p. 79.

- Hatherly, David (2007), "Book Review of A Model of Corporate Communications", de John Holland (2006), editado por The Institute of Chartered Accountants of Scotland, Edinburgh, en *The British Accounting Review*, Volume 39, Issue 1, Pages 110-111.
- Healy, Paul M. y Palepu, Krishna (2000), "Information Asymmetry, Corporate Disclosure and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature", *JAE Rochester Conference*, April. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=258514>
- Healy, Paul M. y Palepu, Krishna G. (2001): "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature". *Journal of Accounting and Economics* 31, pp. 405-440.
- Heitzman, Shane; Wasley, Charles y Zimmerman, Jerold (2010): "The joint effects of materiality thresholds and voluntary disclosure incentives on firms' disclosure decisions". *Journal of Accounting and Economics*, volume 49, Issues 1-2, February, Pages 109-132.
- Hermanson, R. H. (1964): "Accounting for Human Assets", *Bureau of Business and Economic Research. Occasional Paper No.14*, Michigan State University.
- Hermanson, R.H. (1963): *A method for recording all assets and the resulting accounting and economics implications*. Michigan State University.
- Hermes Pensions Management Limited (2002), *The Hermes Principles. What shareholders expect of public companies - and what companies should expect of their investors*, Obtenido en su página web www.hermes.co.uk.
- Hicks, Chris (2005): "Building a better MD&A". *CA Magazine*, sept., 138, 7, pp. 20-22.
- Hines, R.D. (1989): "Financial Accounting Knowledge. Conceptual Framework Projects and the Social Construction of the Accounting Profession". *Accounting, Auditing & Accountability*, vol. 2, nº 2, 72-92.
- Hines, Tony; Fearnley, Stella y Mc Bride, Karen (2004): "The Influence of US Regulatory Lemons On Enforcement Strategies For Financial Reporting: The Case of the UK Financial Reporting Review Panel". *Comunicación al 27 Congreso de EAA, Praga*.
- Hofstede, G. (1980): *Culture's consequences: International differences in Work-Related Values*. Beverly Hills, CA: Sage Publications.
- Hofstede, G. (1983): "The Cultural Relativity of Organisational Practices and Theories". *Journal of International Business Studies*, otoño, pp. 75-89.
- Hofstede, G. (1987): "The cultural context of accounting". *Accounting and Culture* de Cushing, B.E. (ed.). *American Accounting Association*, pp. 1-11.
- Hofstede, G. (1991): *Cultures and organizations, Software of the Mind, intercultural cooperation and its importance for survival*. London, McGrawHill.
- Hoje, Jo y Yongtae Kim (2007): "Disclosure frequency and earnings management". *Journal of Financial Economics*, May, Vol. 84, Iss. 2; p. 561.
- Holland, J. (1997): "Corporate communications with institutional shareholders". Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Holland, J. (2001): "Financial Institutions, Intangibles, and Corporate Governance", *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, vol 14, nº 4.
- Holland, J. (2006): *Model of Corporate Communications*. The Institute of Chartered Accountants of Scotland, Edinburgh (ISBN:1-904574-17-3).
- Holland, Leigh y Boon Foo, Yee (2003): "Differences in environmental reporting practices in the UK and the US: the legal and regulatory context". *The British Accounting Review*, 35, pp. 1-18.

Bibliografía

- Holm, Claus y Scholer, Finn (2007): "Reduction of asymmetric information through Corporate Governance mechanisms. The importance of ownership structure, capital market orientation and performance". *Comunicación presentada al 30 Congreso de la EAA, Lisboa*.
- Holsti, O.R. (1969): *Content analysis for the Social Sciences and Humanities*. Wesley Publishing Company, Reading, MA.
- Holthausen, R.W. y Leftwich, R. (1983): "The economic consequences of Accounting Choice". *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5, pp. 77-117.
- Holthausen, Robert W. y Watts, Ross L. (2001): "The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting". *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp. 3-75.
- Holtzman, Mark P. (2007): "Reporting Critical Accounting Policies ". *The CPA Journal*, 77, 12, pp. 42-47.
- Holtzman, Mark P. y Venuti, Elizabeth K. (2003): "MD&A: Revealing the soft numbers" *Financial Executive. Morristown: Jun. Vol. 19, Iss. 4; p. 52*.
- Hooks, J. y van Staden, C.J. (2011): "Evaluating environmental disclosures: The relationship between quality and extent measures". *British Accounting Review*, 43 (3) pp. 200-213.
- Hooks, Jill; Coy, David y Davey, Howard (2002): "The information gap in annual reports". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 15, n° 4, pp. 501-522.
- Hooks, Karen L.; Moon, James E. (1991): "A checklist for Management Discussion and Analysis". *Journal of Accountancy*, December, pp. 95-101.
- Hooks, Karen L.; Moon, James E. (1993): "A classification scheme to examine management discussion and analysis compliance". *Accounting Horizons*, June, vol. 7, n° 2, pp. 41-59.
- Hopwood, A. (1996): "Making visible and the construction of visibilities: shifting agendas in the design of the corporate report: introduction". *British Accounting Review*, vol. 29, pp. 245-261
- Hossain, M.; Perera, H.B. y Rahman, A.R. (1995): "Voluntary disclosure in the annual reports of New Zealand companies". *Journal of International Financial Management & Accounting*, vol. 6, núm. 1, pp. 69-87.
- Hossain, M; Tan, L.M. y Adams, M. (1994): "Voluntary disclosure in an emerging capital market: some empirical evidence from companies listed on the Kuala Lumpur Stock Exchange". *International Journal of Accounting*, vol. 29, pp. 334-351.
- Huddart, Steven; Ke, Bin y Shi, Charles (2007): "Jeopardy, non-public information, and insider trading around SEC 10-K and 10-Q filings". *Journal of Accounting & Economics*. Amsterdam, Marzo .Vol.43, Iss. 1; pg. 3
- Hudson, W. (1993): *Intellectual capital: how to build it, enhance it, use it*. John Wiley and sons, New York, NY.
- Hughes, John S. y Williams, Michael G (2008): "Commitments and Disclosure in Oligopolies". *The Accounting Review*. Sarasota. Jan, Vol. 83, Iss. 1; pp. 111-133.
- Hughes, Susan B.; Sander James F. y Reier, Joanna C. (2003): "Do environmental disclosures in U.S. annual reports differ by environmental performance?". *Advances in Environmental Accounting and Management*, vol. 1, pp. 141-161.
- Hunter, L.; Webster, E. y Wyatt, A. (2005): "Identifying corporate expenditures on intangibles using GAAP". *Working Paper n° 07/09, Intellectual Property Research Institute of Atralia, The University of Melbourne. Melbourne*.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- Husillos, Javier ; Larrinaga González, Carlos y Álvarez-Gil, María J. (2011): "The emergence of triple bottom line reporting in Spain". *Revista española de financiación y contabilidad*, nº 150, pp. 195-219.
- Husin, Norhayati Mat; Hooper, Keith y Olesen, Karin (2012): "Analysis of intellectual capital disclosure – an illustrative example". *Journal of Intellectual Capital Volume 13, Issue 2*, 196 - 220.
- Hylton Meier, Heidi; Gornik Tomaszewski, Sylwia y Tobing, Robert (1995): "Political Risk Assessment and Disclosure in Annual Financial Reports: The Case of the Persian Gulf War". *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 4, 1, pp. 46-68.
- I.A. (2002): "Telefónica promete cumplir las normas antifraude de EEUU antes de que se definan". Publicado en 5dias.com el 29 de noviembre.
- IAASA (Irish Auditing and Accounting Supervisory Authority) (2012): *Alternative performance measures – A survey of their use together with key recommendations*. <http://www.iaasa.ie/publications/APM2012.pdf>, noviembre.
- IASB (2004): Management Commentary. Information for observers. NSS Meeting: 27 april, London.
- IASB (2005): *Discussion Paper: Management Commentary*. Edited by Staff of its partner standard-setters and others. Alan Teixeira (project principal). Octubre. Obtenido en la página del suscriptor del IASB el 7 de noviembre de 2005.
- IASB (2006a): Statement of Best Practice: Working Relationships between the IASB and other Accounting Standard-Setters p. 1 Background-9 Review.
- IASB (2006b): Working Relationships with other Accounting Standard-Setters.
- IASB (2007): *IASB Meeting with the Corporate Reporting Users' Forum (CRUF) Agenda*, Monday 22 January.
- IASB (2009): *Exposure DRAFT. Management Commentary (ED/2009/6)*. June. Obtenido en la página del suscriptor del IASB el 10 de julio de 2009.
- IASB (2010): *Practice Statement on Management Commentary*. Diciembre.
- IASB (2011): *Comentarios de la Gerencia. Un marco para la presentación*. Traducción al español del Practice Statement - Management Commentary. Marzo.
- IASC-International Accounting Standards Committee (1989), *Framework for the preparation and Presentation of Financial Statements*, Abril.
- ICAC (2002): *Informe sobre la situación actual de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su Reforma (Libro Blanco para la reforma de la contabilidad en España)*. ICAC, Madrid.
- ICAC (2011): *Consulta sobre la información del personal de la empresa a incluir en la memoria de las cuentas anuales individuales*. Consulta nº 3 del BOICAC 88. Diciembre.
- IFAC-International Federation of Accountants, PAIB-Professional Accountants in Business Committee (2006): "Exposure Draft: Proposed Good Practice Guidance. Defining and Developing an Effective Code of Conduct" Noviembre.
- IIRC (International Integrated Reporting Council) (2012): *Draft Framework Outline*. IR. Julio.
- Ijiri, Yuji (2005): "US accounting standards and their environment: A dualistic study of their 75-years of transition". *Journal of Accounting and Public Policy*, 24, pp. 255-279.
- Innobasque (2011): *RSE y competitividad en Euskadi. Una aproximación desde la Innovación Social*. Innobasque. Agencia Vasca de innovación.

Bibliografía

- IOSCO (1998): *International Disclosure Standards for cross-boarder offerings and initial listings by foreign issuers*. September.
- IOSCO (2003): "General Principles Regarding Disclosure of Management's Discussion and Analysis of Financial condition and Results of Operations". *Report of the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions*.
- J.L.N. (2007): "Una auditoría acusa a Repsol de fraude en Bolivia". *Publicado en cincodias.com el 16 de marzo*.
- Jaafar, Aziz y McLeay, Stuart (2007): "Country Effects and Sector Effects on the Harmonization of Accounting Policy Choice". *Abacus* 43 (2), 156–189.
- Jarne Jarne, José Ignacio (1997): "Clasificación y Evolución Internacional de los Sistemas Contables". *AECA Monografías*, ed. Pirámide.
- Jensen, M. y Meckling, W. (1976): "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure". *Journal of Financial Economics* 3, pp. 305–360.
- Jensen, M.C. y Meckling, W.H. (1992): "Specific and general knowledge and organizational structure". En Werin, L. y Wijkande, H. eds., *Contracts Economics* (Blackwell. Oxford), pp. 251-274, citado por 1806, Sridharan y Akroyd, 2011.
- Jindal, Sonia y Kumar, Manoj (2012): "The determinants of HC disclosures of Indian firms". *Journal of Intellectual Capital*, Volume 13, Issue 2, 221 – 247.
- Johanson, U. (1996): "Increasing the transparency of investments in intangibles". *Speech given at OCDE conference in Chateau Laurier, Ottawa, 2 de diciembre*.
- Jones, M.J. y Shoemaker, P.A. (1994): "Accounting narratives: a review of empirical studies of content and readability". *Journal of Accounting Literature*, 13, 142-184.
- Jones, M.T. y Fleming, P. (2003): "Unpacking complexity through critical stakeholder analysis: the case of globalization". *Business and Society*, diciembre, 42, 4, pp. 430-454.
- Jones, Michael John (2011): "The nature, use and impression management of graphs in social and environmental accounting". *Accounting Forum* 35 (2) pp. 75-89.
- Jones, Michael John y Solomon, Jill Frances (2010): "Social and environmental report assurance: Some interview evidence". *Accounting Forum* 34, pp. 20-31.
- Kang, H. y Gray, S.J. (2011): "The content of voluntary intangible asset disclosures: Evidence from emerging market companies". *Journal of International Accounting Research*, Volume 10, Issue 1, 2011, Pages 109-125.
- Kent, Pamela y Zunker, Tamara (2010): "Determinants of the voluntary disclosure of employee information in Annual Reports: an application of legitimacy theory". *Comunicación al 33 Congreso de la EAA*, Estambul.
- Kerr, J y Bettis, R.A. (1987): "Board of directors, top management compensation, and shareholder returns". *Academy of Management Journal*, vol. 30, pp. 645-664.
- Keusch, Thomas; Bollen, Laury H.H. y Hassink, Harold F.D. (2012): "Self-serving Bias in Annual Report Narratives: An Empirical Analysis of the Impact of Economic Crises". *European Accounting Review*, Volume 21, Issue 3, pp. 623-648.
- Khanna, Tarun; Palepu, Krishna G. y Srinivisan, Suraj (2004): "Disclosure practices of Foreign Companies Interacting with U.S. Markets". *Journal of Accounting Research*, vol. 42, nº 2, mayo, pp. 475-508.
- Kirk, Ngaire (2006): "Perceptions of the True and Fair View Concept: An empirical Investigation". *Abacus*, vol. 42, No. 2, pp. 205-235.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- Knauer, T. (2010): "Relevance, quality and determinants of human capital disclosure -an empirical analysis of the German HDAX companies". *Zeitschrift für Personalforschung*, Volume 24, Issue 3, Pages 205-230.
- Konishi, Noriyuki y Ali, Md. Mohobbot (2007): "Risk reporting of Japanese companies and its association with corporate characteristics". *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, vol. 4, n° 3, pp. 263-285.
- Krippendorff, K. (1980): *Content Analysis: An introduction to its methodology*. Sage, Beverly-Hills.
- Krippendorff, K. (2004): *Content Analysis: An introduction to its methodology*. Sage publications, London.
- Laffarga, Joaquina (año no especificado): "*Información Contable y Relaciones Laborales: una Reflexión*". Documento obtenido en la dirección http://www.navactiva.com/es/descargas/pdf/acyf/infocontable_rrl.pdf, el 11 de octubre de 2011.
- Lajili, Kaouthar (2007): "Board characteristics, ownership structure and risk disclosures: Canadian evidence". *Comunicación presentada al 30 Congreso de la EAA*, Lisboa.
- Laksmana, I. (2004): "Determinants of voluntary disclosure of executive compensation practices by boards of directors". *Dissertation Submitted in partial fulfillment of the requirements for the Degree of Doctor of Philosophy, Georgia State University, US*.
- Lambert, Richard; Leuz, Christian y Verrecchia, Robert (2007): "Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital". *Journal of Accounting Research*, Volume 45, Number 2, pp. 385-420.
- Lang, M. y Lundholm, R. (1993): "Cross-sectional determinants of analyst's rating of corporate disclosures". *Journal of Accounting Research*, 31, pp. 246-271.
- Lapointe-Antunes, Pascale; Cormier, Denis; Magnan, Michel y Gay-Angers, Sophie (2006): "On the Relationship between Voluntary Disclosure, Earnings Smoothing and the Value-Relevance of Earnings: The Case of Switzerland". *European Accounting Review*, Vol. 15, Iss. 4; p. 465.
- Larrán Jorge, M. (2002): "Efectos de la divulgación de información en el valor empresarial: percepciones de las grandes compañías españolas". *Aeca n° 60*, Especial X Encuentro: La Empresa Ibérica ante la Globalización, pp. 37-42.
- Larrán Jorge, Manuel (Presidente de la Comisión de Valoración y Financiación de Empresas de AECA) (2004): "Efectos de la divulgación de información en el valor empresarial: percepciones de las grandes compañías españolas". Obtenido de <http://www.aeca.es/comisiones/financiacionyvaloracion/efectosdeladivulgaciondeinformacion.doc> el 8 de enero de 2006.
- Larrán Jorge, Manuel (2010): "Factores institucionales que pueden contribuir a la implantación de la responsabilidad social en el contexto universitario español". *Aeca, Especial XIV Congreso*, Coimbra, Portugal, septiembre pp. 78-81.
- Larrán Jorge, Manuel y García-Meca, Emma (2004): "Costes, beneficios y factores ligados a la política de divulgación de información financiera". *Revista de Contabilidad*, vol. 7, n° 14, julio-diciembre, pp. 75-111
- Larrán Jorge, Manuel; García-Borbolla Fernández, Amalia y López García, Rafael (2005): "Evidencias empíricas sobre la divulgación de información de las PYMES en su web corporativa".
- Larrán, M.; López, A. y Márquez, C., Manuel (2010): "La Comunidad Universitaria andaluza ante la Responsabilidad Social: un estudio empírico". www.rsuniversitaria.org
- Larrán, Manuel y Rees, William (1999): "Incentivos de los analistas financieros para pronosticar con sesgo oportunista". *Revista de Contabilidad*, vol. 36, n° 6.

Bibliografía

- Larrán, Manuel (2011): "Percepciones y opiniones de la comunidad universitaria andaluza sobre la responsabilidad social". *Revista aeca, especial XVI congreso*, Granada, septiembre.
- Larrinaga, C. y Moneva, J.M. (2005): "Responsabilidad social e información de sostenibilidad". *Armonización y gobierno de la diversidad, XIII Congreso AECA, Oviedo*.
- Larrinaga-González, Carlos; Carrasco-Fenech, Francisco; Caro-González, Francisco Javier; Correa-Ruíz, Carmen y Páez-Sandubete, José María (2001): "The role of environmental accounting in organizational change -An exploration of Spanish companies". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Volume: 14, Issue: 2
- Lennox, C. (2001): "Self serving disclosures by chairpersons of failing UK companies". *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 2, pp. 63-81.
- Lennox, Clive S. y Park, Chul W. (2006): "The informativeness of earnings and management's issuance of earnings forecasts". *Journal of Accounting and Economics*, n° 42, pp. 439-458
- Lev, B. y Schwartz, A. (1971): "On the use of the economic concept of human capital in financial statements", *The Accounting Review*, enero pág. 103-112.
- Lev, B. y Zarowin, P. (1999): "The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them". *Journal of Accounting Research* 37, 2, pp. 353-383.
- Leventis, Stergios y Weetman, Pauline (2004): "Impression management: dual language reporting and voluntary disclosure". *Accounting Forum*, 28, pp. 307-328.
- Levi, Shai (2008): Voluntary disclosure of accruals in earnings press releases and the pricing of accruals. *Review of Accounting Studies*. Boston: Mar 2008. Vol. 13, Iss. 1; p. 1 (21 pages).
- Lewis, Philip A. y Salter, Stephen B. (2006): "Europe and America - Together or Apart: An empirical Test of Differences in Actual Reported Results". *Advances in International Accounting*, vol. 19, pp. 221-242.
- Li, Steven y Gao, Simon S. (2007): "The usefulness of derivative-related disclosure: evidence from major Australian banks". *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, vol. 4, n° 3, pp. 2248-262.
- Li-Chin, Jennifer Ho y Taylor, Martin E. (2007): "An Empirical Analysis of Triple Bottom-Line Reporting and its Determinants: Evidence from the United States and Japan". *Journal of International Financial Management & Accounting*. Oxford: Summer 2007. Vol. 18, Iss. 2; p. 123.
- Likert, R. (1967): *El factor humano en la empresa. Su dirección y valoración*. Ed. Deusto. Bilbao.
- Likert, R. y Bowers, D. G. (1969): "Organizational Theory and Human Resources Accounting". *American Psychologist*, 24, 585-592.
- Link, Kevin W. (2003): "Segment Reporting: Analysis of the Impact on the Banking Industry". *The Journal of Bank Cost & Management Accounting*, 16, 3, pp. 34-40.
- Linsley, Philip (2006): "Book reviews. Vivien Beattie, Bill McInnes y Stella Fearnley, Through the eyes of management: Narrative reporting across three sectors: final report". *The British Accounting Review*, 38, pp. 225-233.
- Linsley, Philip y Shrivies, Philip J. (2006): "Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies". *The British Accounting Review*, Volume 38, Issue 4, December 2006, Pages 387-404.
- Lippman, W. (1992): *Public Opinion*. Harcourt Brace, New York, en Zhu, J. y Blood, D. (eds), 1996 "Media Agenda Setting Theory: review of 25-year research tradition, Hong Kong Journals Online, spring, 8.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- Litvak, Kate (2007): "Sarbanes-Oxley and the cross-listing premium". *Michigan Law Review*. Ann Arbor: Jun. Vol. 105, Iss. 8; p. 1857 (42 pages).
- Lizcano, José Luis (2010): "Cómo lograr una información básica, relevante y comparable sobre RSC. El modelo de AECA: el CGI y el CCI". *Aeca, Especial XIV Congreso, Coimbra, Portugal*, septiembre pp. 15-16.
- Lizcano, José Luis (2011): "Competitividad y reputación: la RSC en las pymes". *Aeca*, 93, marzo, pp. 9-10.
- Lizcano, José Luis (2011): "Gobierno, responsabilidad social y transparencia: la información integrada de las empresas". *Revista aeca, especial XVI congreso*, Granada, septiembre
- López Hernández, Antonio M. (2010): "Las administraciones públicas ante la responsabilidad social". *Aeca, Especial XIV Congreso, Coimbra, Portugal*, septiembre pp. 48-51.
- Lundhol, R. y van Winkle, M. (2006): "Motives for disclosure and non-disclosure: a framework and review of the evidence". *Accounting and Business Research*, 36, special issue: *International Accounting Forum*: 43-8.
- Macintosh, Norman B. (2005): "Some prospects for Future Accounting Research". *EAA newsletter*, issue 4/2005, pp. 13-14.
- Mahapatra, S. (1984): "Investor Reaction to Corporation Social Accounting". *Journal of Business, Finance and Accounting*, spring, pp. 29-40.
- Mäkelä, Hannele (2010): "The narrative employee reporting in Finland. Constructing the common goal of continuous growth and development". *33 Congreso EAA*, Estambul, Turquía
- Mangena, Musa y Taurigana, Venancio (2007): "Disclosure, Corporate Governance and Foreign Share Ownership on the Zimbabwe Stock Exchange". *Journal of International Financial Management & Accounting*, Oxford, Summer, Vol.18, Iss. 2; pg. 53.
- Manso Ponte, Eduardo (Asesor en Auditoría y Contabilidad en la Secretaría General de la IOSCO) (2006): "La convergencia en el ámbito de la información financiera". XV Congreso Nacional de Auditoría, Bilbao, 25-27 de octubre, pp. 17-44.
- Marques, Ana (2006): "SEC interventions and the frequency and usefulness of non-GAAP financial measures", *Review of Accounting Studies* (11): 549-574.
- Marqués, E. (1974): *La comptabilité des ressources humaines*. Ed. Hommes et techniques.
- Marston, C. y Shrives, P. (1991): "The use of disclosure indices in accounting research: a review article". *British Accounting Review*, 23, pp. 195-210.
- Martín de Castro, Gregorio; Navas López, José Emilio y López Sáez, Pedro (2005): "Componentes de la reputación empresarial". XIII Congreso de AECA, Oviedo.
- Messner, Martin (2006): "Interview with Michael Jensen On corporate governance, value maximization, and integrity". *eaanewsletter* 4/2006, pp. 9-11.
- Martin, Roger D. (2000): "Going-concern Uncertainty Disclosures and Conditions: A Comparison of French, German and U.S. Practices". *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 9 (2), pp. 137-158.
- Martínez Churriague, José Ignacio (1978): "La contabilidad de los recursos humanos: una nueva dimensión del sistema informativo empresarial". *Tesis doctoral*, Univesidad de Bilbao.
- Martínez Churriague, José Ignacio (1980): "Estados contables con datos de inversión en personal. Su impacto sobre la toma de decisiones", *Boletín de Estudios Económicos*, nº109, pp. 127-147, Bilbao.

Bibliografía

- Martínez Churiaque, José Ignacio (1988): "Los requisitos de la información contable: la propuesta del FASB", XXV años de Contabilidad universitaria en España. Instituto de Planificación Contable, pp. 591-609, Madrid.
- Martínez Churiaque, José Ignacio (1995): "Impacto de las culturas locales en los modelos contables. Una aproximación al caso español". *V Congreso Nacional de Economía. Contabilidad y Auditoría*.
- Martínez Churiaque, José Ignacio (2002): "Mejoras en la información financiera cualitativa sobre políticas contables y órganos de dirección". *VIII Jornada de Trabajo sobre Análisis Contable*. ASEPUC y Universidad de Valladolid, September, pp. 33-47.
- Martínez García, Francisco; Montoya del Corte, Javier y Fernández Laviada, Ana (2005): "La materialidad en auditoría como barrera hacia la comparabilidad de la información financiera: una revisión de la literatura", *XIII Congreso de AECA*, Oviedo.
- Martínez Ramos, M. (1997): "Una aproximación a los orígenes y contenido de la Contabilidad de los Recursos Humanos", *Técnica Contable*, julio, Madrid.
- Martínez Ramos, Miguel (2003): "Resumen de De la contabilidad de los recursos humanos al capital intelectual y la gestión del conocimiento: Una ampliación necesaria". *Dirección y organización: Revista de dirección, organización y administración de empresas*, Nº 29, 2003, págs. 134-144.
- Martínez Ramos, Miguel (1998): "*Información y recursos humanos en la empresa. Evidencia empírica en Castellón*". VIII Encuentro ASEPUC, Alicante.
- Martínez Rey, Aurora y Burgos García, María Concepción (2010): "La contabilidad del Capital Humano: lecciones aprendidas y desafíos futuros". *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, núm. 334, pp. 127-180.
- Martínez, Fernando (2005): "Gamesa entre en el índice de responsabilidad social corporativa de Footsie". Publicado en *cinco dias.com* el 15 de marzo.
- Mauldin, Elaine G. y Richtermeyer, Sandra B. (2004): "An analysis of ERP annual report disclosures". *International Journal of Accounting Information Systems*, 5, pp. 395-416.
- Mavrinac, S. y Boyle, T. (1996): "Sell-side analysts, non financial performance evaluation and the accuracy of short term earnings forecasts". *Working Paper, the Ernst & Young Center of Business Innovation*.
- Mayer, R. (1991): "Gone yesterday, here today: consumer issues in the agenda setting process". *Journal of Social Issues* 47, pp. 21-39.
- Mazarracín, M.R. (1998): "La información contable de los Recursos Humanos". Ed. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Madrid.
- McCombs, M. y Shaw, D. (1972): "The agenda-setting function of mass media". *Public Opinion Quarterly*, 36, 176-185.
- McCreevy, Charlie (2006): "Rewarding excellence in legibility of accounts: meeting the IFRS challenge" Speech/06/729 en Leinster Society of Chartered Accountants The Published Accounts Awards Ceremony. 17 de noviembre, Dublin.
- McKernan, John Francis (2007): "Objectivity in accounting". *Accounting, Organizations and Society* 32, pp. 159-184.
- McNally, G.M; Eng, L.H. y Hasseldine, C.R. (1982): "Corporate financial reporting in New Zealand: an analysis of user preferences, corporate characteristics and disclosure practices for discretionary information". *Accounting and Business Research*, vol. 13, núm. 49, pp. 1-20.

- Meek, Gary K.; Roberts, Clare B. y Gray, Sidney J. (1995): "Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S., U.K. and continental European multinational corporations". *Journal of International Business Studies*. Washington: Third Quarter, vol. 26, Iss. 3; pp. 555-572.
- Méndez Vázquez, José Carlos (2010): "Responsabilidad social e implicaciones estratégicas". *Aeca, Especial XIV Congreso*, Coimbra, Portugal, septiembre pp. 22-24.
- MERITUM (1998): *Measuring Intangibles to Understand and Improve Innovation Management. Proposal for a cost-shared RTD project. TSER European Programme. IVFramework Programme.*
- Messner, Martin (2006): "Interview with Michael Jensen-On corporate governance, value maximization, and integrity", *eaanewsletter* 4/2006: 9-11.
- Metcalfe, Jim (2002): "An OFR you can't refuse". *Financial Management*, nov., pp. 22-24.
- Milgrom, P. (1981): "Good news and bad news: representation theorems and applications". *Bell Journal of Economics*, 12, pp. 380-391.
- Milne, M.J. y Adler, R.W. (1999): "Exploring the reliability of social and environmental disclosures content analysis". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol. 12, pp. 237-256.
- Mincer, J. (1958): "Investment in Human Capital and Personal Income Distribution". *The Journal of Political Economy*, vol. 66 (4), August, pp. 281-302.
- Mobus, J.L. (2005): "Mandatory environmental disclosures in a Legitimacy Theory context". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol. 18, n°4, pp. 492-517.
- Mohd Ghazali, Nazli A. y Weetman, Pauline (2006): "Perpetuating traditional influences: Voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Volume 15, Issue 2, 2006, Pages 226-248.
- Möller, K., Gamerschlag, R. y Guenther, F. (2011): "Determinants and effects of human capital reporting and controlling", *Journal of Management Control*, vol. 22, n° 3, pp. 311-333.
- Moneva, J.M. y Llena, F. (1994): "Análisis de la información sobre responsabilidad social en los informes anuales de las empresas cotizantes". *VI Encuentro ASEPUC*, Madrid.
- Moneva, J.M. y Llena, F. (1996): "Análisis de la información sobre responsabilidad social en las empresas industriales que cotizan en bolsa". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXV, n°87, abril-junio, pp. 361-401.
- Moneva, José Mariano (1993): "Capítulo 14: Información financiera de base social". En *Los estados financieros complementarios*, Gallizo Larraz, José L. (dir y coord.), Ed. Pirámide, Madrid.
- Moneva, José Mariano (2011): "La verificación de la información sobre responsabilidad social" *Revista aeca, especial XVI congreso*, Granada, septiembre.
- Moneva, Mariano (2003): "Transparencia, Responsabilidad Social e Información No Financiera de la Empresa". *Aeca n° 64*, septiembre 2003, pp. 76-77.
- Monterrey, Juan y Sánchez-segura, Amparo (2006): "Las características socioeconómicas como incentivos para la calidad de la información financiera: la evidencia empírica española". *Comunicación presentada al XII encuentro ASEPUC*, Burgos, junio.
- Moore, Philippa (2006): "The next stage for corporate disclosure", *Corporate Responsibility Management*, feb/marzo, 2 (4): 30-34.
- Moreno, I. y Sierra, G.J. (2002): "La relevancia del capital humano en la información financiera: análisis y revisión de la literatura empírica". *Técnica contable*, n° 638, pp. 81-94.

Bibliografía

- Morsing, Mette y Shultz, Majken (2006): "Corporate social responsibility communication: stakeholder information, response and involvement strategies". *Business Ethics: A European Review*, vol. 15, Number 4, October.
- Mueller, G.G. (1967): *International Accounting*. London McMillan.
- Mueller, G.G. (1968): "Accounting Principles Generally Accepted in the United States Versus those Generally Accepted Elsewhere". *International Journal of Accounting Education and Research*, primavera, pp. 91-103.
- Mueller, G.G.; Gernon, H. y Meek, G.K. (1994): *Accounting: International Perspective*. R.D. Irwin (3ª ed.)
- Muijen, H. (2004): "Corporate Social Responsibility starts at university". *Journal of Business Ethics*, 53, 235-246.
- Muñoz colomina, Clara Isabel (1984): *Aportaciones contables a los nuevos objetivos y enfoques socioeconómicos de la empresa*. Ministerio de Economía y Hacienda. Madrid. ICAC.
- Murray, Kevin (2003): "Reputation - Managing the single risk facing business today". *Journal of Communication Management* 8, 2, pp. 142-149.
- Nair, R.D. y Frank, W.G. (1980): "The Impact of Disclosure and Measurement Practices of International Accounting Clasification". *Accounting Review*, Julio, pp. 426-450.
- Naser, Kamal; Al-Hussaini, Ahmad; Al-Kwari, Duha y Nuseibeh, Rana (2006): "Determinants of Corporate Social Disclosure in Developing Countries: The Case of Qatar". *Advances in International Accounting*, vol. 19, pp. 1-23.
- Navarro, A., Alcaraz, F.J. y Zafra, J.L. (2010): "La divulgación de información sobre responsabilidad corporativa en administraciones públicas: Un estudio empírico en gobiernos locales". *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review* 13, pp.285-314.
- Navarro, F. (2008): *Responsabilidad social corporativa: teoría y práctica*. ESIC editorial, Madrid.
- Nelson, Mark W. y Tayler, William B. (2007): "Information Pursuit in Financial Statement Analysis: Effects of Choice, Effort, and Reconciliation". *The Accounting Review*. Sarasota: May 2007. Vol. 82, Iss. 3; pp. 731-759.
- Neuendorf, K.A. (2002): *The content analysis guidebook*. Sage publications, London.
- New, D.; Warsame, H. y Pedwell, K. (1988): "Managing public impresssions. Environmental disclosure in Annual Reports". *Accounting, Organizations and Society*, vol. 23, pp. 265-282.
- Nichols, Nancy B.; Street, Donna L. y Gray, Sidney J. (2000): "Geographic Segment Disclosures in the United States: Reporting Practices Enter A New Era". *Journal of International Accounting, Auditing @ Taxation*, 9, 1, pp. 59-82.
- Niemark, M. (1995): "The hidden dimensions of annual reports: sixty years of social conflict at General Motors". *Marcus Wiener, Princeton, NJ*.
- Niklander Ribera, Gustavo (2010): "Deberes y derechos en una sociedad individualista: El debate en torno a la voluntariedad de la Responsabilidad Social Corporativa". *Aeca*, 92, noviembre, pp. 7-10.
- Nobes, C.W. (1983): "A judgemental international classification of financial reporting practices". *Journal of Business, Finance and Accounting*, 10, pp. 1-19.
- Nobes, C.W. (1992): *International Classification of Financial Reporting*. Routledge, second edition.
- Nobes, C. y Parker, R. (1991): *Comparative International Accounting*. Prentice Hall, Reino Unido.
- Nobes, C. y Parker, R. (1998): *Comparative International Accounting*. 5ª ed, Prentice Hall, Reino Unido.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- NortonRose (2007): "Operating and Financial Review abolished but most of its provision, including controversial supply chain clause, will be re-introduced in an expanded business review". Obtenido en http://www.nortonrose.com/html_pubs/view.asp?id=11334 el 18 de enero de 2007
- OCDE (1996): *Measuring what people know. Human Capital Accounting for the Knowledge Economy*.
- OCDE (2006): *Creating value from intellectual assets. Meeting of the OECD Council at Ministerial Level*.
- Ochoa Hernández, Magda Lizet; Prieto Moreno, M. Begoña y Santidrián Arroyo, Alicia (2010): "Análisis exploratorio de la implantación y uso de los Sistemas de Información sobre el Capital Intelectual en empresas castellano-leonesas: evidencia empírica e ideas para la reflexión", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXXIX, Núm. 145, Enero-Marzo, 109-148.
- Ochoa, Elena; Aranguren, Nagore y Ochoa, Juan Luis (2010): "Disclosure of Corporate Social Responsibility. Evidence in large local companies". *33 Congreso EAA*, Estambul, Turquía.
- Ogden, Stuart y Clarke, Julia (2005): "Customer disclosures, impression management and the construction of legitimacy. Corporate reports in the UK privatised industry". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 18, nº 3, pp. 313-345
- Olea de Cárdenas, Marta (2005): "Análisis de la evolución en el suministro de información financiera a través de Internet por las mayores empresas europeas". *Comunicación a la V Jornada de Contabilidad Financiera*, Madrid.
- Oliveira, Lúcia; Rodrigues, Lúcia Lima y Craig, Russell (2006): "Firm-specific determinants of intangibles reporting: evidence from the Portuguese stock market". *Journal of HRC: Human Resource Costing & Accounting*. Bradford: 2006. Vol.10, Iss. 1; pg. 11
- Ortiz, Esther y Clavel, José G. (2006): "Índices de revelación de información: una propuesta de mejora de la metodología. Aplicación a la información sobre recursos humanos incluida en los informes 20F". *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. XXXV, nº 128, enero-marzo, pp. 87-113.
- O'Shaughnessy, John y Rashty, Josef (2007): "Critical Accounting Estimates for Share-Based Payment Arrangements". *The CPA Journal*, Jun 2007. Vol. 77, Iss. 6; pp. 34-39. New York
- Ousama, A.A.; Fatima, A.H. y Hafiz Majdi, A.R. (2011): "Usefulness of intellectual capital information: preparers' and users' views", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12 Iss: 3, pp.430 – 445.
- Owusu-Ansah, Stephen y Yeoh, Joanna (2005): "The effect of Legislation on Corporate Disclosure Practices". *Abacus*, vol. 41, nº 1.
- Pacter, Paul A. (2005): "What exactly is convergence?". *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, vol. 2, nos 1/2, pp. 67-83.
- Pae, Suil (2005): "Selective disclosures in the presence of uncertainty about information endowment". *Journal of Accounting and Economics* 39, pp. 383-409.
- Page, B. y Sharpio, R. (1992): *The rational public. Fifty years of trends in American's policy preferences*. University of Chicago Press, Chicago.
- Parlamento Europeo y Consejo de la Unión Europea (2002): *Reglamento relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad*, 27 de mayo, PE-CONS 3626/02.
- Pascual Gaspar, Eva; Moneva Abadía, José Mariano y Fuertes Callén, Yolanda (2001): "Información de base social en el sector eléctrico español: análisis del contenido y factores explicativos". *Cuadernos de economía y dirección de la empresa*, ISSN 1138-5758, Nº 9, 2001, págs. 227-248.

Bibliografía

- Paton, W.A. (1922): *Accounting Theory*, Ronald Press, New York (citado por Martínez Ramos, 1997).
- Pava, Moses L.; Epstein, Marc J. (1993): "How good is MD&A as an investment tool?" *Journal of Accountancy*, vol. 175, nº 3, pp. 51-53.
- Peecher, M. E.; Schwartz, Rachel y Solomon, Ira (2007): "It's all about audit quality: Perspectives on strategic-systems auditing". *May-Jul. Vol. 32, Iss. 4/5; p. 463*.
- Pelenzuela, D.R. y Jimeno, J.F. (1996): "Wage drift in Collective Bargaining at the firm level: Evidence from Spain". *Annales d'Economie et de Statistique*, 41/42.
- Pérez, Javier y Serrano, Ramiro (2004): "Presentación de estados financieros: Balance, Resultados y Notas". *Monografías sobre las Normas Internacionales de Información Financiera*. Monografía 3. Expansión, Madrid.
- Pérez, V.A. (2006): *La divulgación de información financiera medioambiental con empresas españolas: análisis de contenido y factores determinantes*. Tesis doctoral. Universidad Pablo de Olavide. Sevilla.
- Petty, R. y Guthrie, J. (2000): "Intellectual Capital Literatura Review: Measurement, Reporting and Management". *Journal of Intellectual Capital* 1, 2, pp. 155-176.
- Pierrot, Françoise y Spring, Sophie (2010): "CSR in the Corporate Discourse: A lexical study of french listed companies". *33 Congreso EAA, Estambul, Turquía*.
- Pons, A. (1996): "La información social sobre empleados". *Partida Doble, nº 73, diciembre, pp. 23-29*.
- Porter, M.E. (1987): "From Competitive Advantage to Corporate Strategy". *Harvard Business Review, mayo-junio*, vol. 46, pp. 15-34.
- Prencipe, Annalisa (2004): "Proprietary costs and Determinants of Voluntary Segmen disclosure: Evidence from Italian listed companies". *European Accounting Review*, vol. 13, nº2, pp. 319-340.
- Previs, G.J.; Bricker, R.J.; Robinson, T.R. y Young, S.J. (1994): "A content analysis of sell-side financial analysts company reports". *Accounting Horizons*, vol. 8, nº 2, pp. 55-70.
- PricewaterhouseCoopers (2003): "El SCH, Bankinter, BBVA y Telefónica, entre las empresas que mejor informan a los inversores, según PricewaterhouseCoopers". *Nota de prensa del 11 de noviembre*.
- Quick, Chris (2004): "Wise words or waffle?". *Accountancy, junio, pág. 27*.
- Radebaugh, Lee H.; Gray, Sidney J. y Black (2006): *International Accounting and Multinational Enterprises*. Wiley, 6ª edición.
- Raffounier, B. (1995): "The determinants of voluntary financial disclosure by swiss listed companies". *European Accounting Review*, vol. 4, num. 2, pp. 261-280.
- Ramassa, Paola (2010): "Towards a systemic approach in financial communication research: evidence from exploratory case studies". *33 Congreso EAA, Estambul, Turquía*.
- Ramírez Córcoles, Yolanda; Santos Peñalver, Jesús F. y Tejada Ponce, Ángel (2011): "Intellectual capital in Spanish public universities: stakeholders' information needs". *Journal of Intellectual Capital, Vol. 12 Iss: 3, pp.356 – 376*.
- Repetto, Robert (2005), "Protecting investors and the environment through financial disclosure", *Utilities Policy*, 13: (51-68).
- Reverte Maya, Carmelo (2005): "Diversidad en la Unión Europea en los factores determinantes de la calidad de la información financiera: implicaciones para el mercado de valores pan-europeo". *Comunicación presentada al XIII congreso de AECA, Oviedo*.

- Riedl, Edward J. y Srinivasan, Suraj (2006): "The Strategic Reporting of Special Items: Does Management Presentation Reflect Underlying Firm Performance or Opportunism?" Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=923898>
- Riffe, D; Lacy, S y Ficco, F. (2005): *Analyzing Media Messages: Using Content Analysis in Research*. 2nd ed., Lawrence Erlbaum Associates, Mahwah, NJ.
- Ripoll, V.M y Labatut, G. (1991): "La Contabilidad de los Recursos Humanos", *Partida Doble*, nº17 y 18, noviembre y diciembre, pp. 12-16 y 14-20, Madrid.
- Rivero Torre, Pedro (2010): "Empresa, información sobre responsabilidad social y confianza" *Aeca, Especial XIV Congreso*, Coimbra, Portugal, septiembre pp. 24-27.
- Roberts, R. (1992): "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: an application of Stakeholder theory." *Accounting, Organizations and Society*, vol. 17, nº 6, pp. 595-612.
- Robleda Cabezas, Heliodoro (1994): "Análisis de los costes de formación del personal". *Revista española de financiación y contabilidad*, Nº 81, pp. 969-982.
- Rodrigues Quesado, Patricia y Lima Rodrigues, Lucia (2010): "El Cuadro de Mando Integral y la Gestión de los Recursos Humanos". *Comunicación al XIV encuentro ASEPUC, La Coruña*.
- Rodríguez Ariza, Lázaro y López Gordo, Mª Gloria (2004): "Análisis de los atributos cualitativos de la información medioambiental proporcionada por las compañías del IBEX 35 (1998-2002)". *Revista de Contabilidad* vol. 7, nº 14, julio-diciembre, pp. 135-172.
- Rodriguez Jericó, P. (1999): "El capital intelectual y el modelo Intelect", boletín aeca nº 48, pp. 66-68.
- Romain, Gary (2002): "Financial Accounting Issues. Too much or not enough?". *Accountancy*, tomo 129, nº 1306, pág. 94.
- Rompho, Bunjongjit y Siengthai, Sununta (2012): "Integrated performance measurement system for firm's human capital building". *Journal of Intellectual Capital*, 13 (4) pp. 482 – 514.
- Roos, J.; Roos, G.; Dragonetti, N.; Edvinsson, L. (2001): *Capital Intelectual*. Buenos Aires, Paidós.
- Roslender, Robin; Stevenson, Joanna E. y Kahn, Howard (2012): "Towards recognising workforce health as a constituent of intellectual capital: Insights from a survey of UK accounting and finance directors". *Accounting Forum*, Available online 17 July 2012.
- Ross, Sa (1979): *Disclosures regulation in the Financial Markets: implications of Modern Finance Theory and Signalling Theory. Issues in Financial Regulation*. New York. Mc Graw Hill., citado por Larrán y García-Meca (2004).
- Roulstone, Darren T. (2011): "Discussion of Large-Sample Evidence on Firms' Year-over-Year MD&A Modifications". *Journal of Accounting Research*, Volume 49, Issue 2, May 2011, Pages 347-357.
- Rutherford, Brian A. (2003): "Obfuscation, Textual Complexity and the Role of Regulated Narrative Accounting Disclosure in Corporate Governance". *Journal of Management and Governance*, 7, 2, pp. 187-210.
- Sabater Marcos, Ana María y Laffarga Briones, Joaquina (2005): "Divulgación voluntaria estratégica ante un evento laboral: evidencia empírica para el mercado continuo español". *Comunicación presentada al XIII congreso de AECA*, Oviedo.
- Saha, Poulomi (2006): "Testing transparency. The Operating and Financial Review". *Ethical Corporation*, enero, pp. 11-12.
- Saitua Iribar, Ainhoa (2002): "Aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad para los grupos de sociedades cotizadas en el 2005. ¿Está abriéndose el camino de las empresas europeas hacia los mercados americanos?". *Comunicación al X Encuentro de Profesores de Contabilidad*.

Bibliografía

- Asociación Española de Profesores Universitarios de Contabilidad (ASEPUC) y Universidad de Santiago de Compostela.
- Saitua Iribar, Ainhoa (2008a): "Determinantes de la divulgación de información financiera". *Gestión Joven, Revista de la Agrupación Joven Iberoamericana de Contabilidad y Administración de Empresas (AJOICA)*. Nº 2. <http://www.gestionjoven.org/>
- Saitua, Ainhoa (2008b): "Divulgación de información por parte de las empresas: revisión de propuestas para su mejora". *Comunicación aceptada en el XIII Encuentro ASEPUC*, Albacete.
- Saitua Iribar, Ainhoa (2010): "Análisis de la divulgación sobre recursos, riesgos y relaciones clave en el informe de gestión: una propuesta metodológica". *Revista Iberoamericana de Gestión*, volumen VIII nº 16, julio-diciembre.
- Saitua Iribar, Ainhoa; Andicoechea Arondo, Lorea y Zubiaurre Artola, Miguel Angel (2006): "Informe de Gestión. ¿Una agenda activa en el IASB?", *aeca, Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, nº 77, octubre-diciembre, pp.16-20. Madrid.
- Saitua Iribar, Ainhoa; Andicoechea Arondo, Lorea y Zubiaurre Artola, Miguel Angel (2007): "El proyecto del IASB sobre el informe de gestión: análisis de las opiniones sobre su eventual desarrollo". *Técnica contable*, vol. 59, nº 702, págs. 69-85.
- Salter, S.B.y Douppnik, T.S. (1992): "The relationship between legal systems and accounting practices: a classification exercise". *Advances in International Accounting*, vol. 5.
- Sanz Santolaria, Carlos Javier (1994): "El factor humano de la empresa y la información contable". *Actualidad Financiera* nº 25, 20-26, C487-C503.
- Schelluch, Peter y Gay, Grant (2006): "Assurance provided by auditors' reports on prospective financial information: implications for the expectation gap". *Accounting and Finance*, vol. 46, p. 653. December.
- Schleicher, Thomas; Hussainey, Khaled y Walker, Martin (2007): "Loss firms' annual report narratives and share price anticipation of earnings". *The British Accounting Review Volume 39*, Issue 2, June 2007, Pages 153-171.
- Schroeder, N. y Gibson, C. (1990): "Readability of Management's Discussion and Analysis". *Accounting Horizons*, December, pp. 78-87.
- Schultz, T.W. (1961): "Investment in Human Capital". *The American Economic Review*, vol. 51, nº 1, pp. 1-17.
- Seah, Serene y Tarca, Ann (2007): "The impact of regulatory framework on Management Commentary Reports". *Comunicación presentada al 30 Congreso de la EAA, Lisboa*
- SEC (1999): "Final Rule: International Disclosure Standards". Release Nos. 33-7745; 34-41936; International Series Release No. 1205. File No. S7-3-99. Available on <http://www.sec.gov/rules/final.shtml>.
- SEC (2002a): "Commission Statement about Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations". 22 de enero. Obtenido en <http://www.sec.gov/rules/other/33-8056.htm> el 21 de octubre de 2003.
- SEC (2002b): "Proposed rule: Disclosure in Management's Discussion and Analysis about Application of Critical Accounting Policies", File No. S7-16-02, may 10, <http://sec.gov/rules/proposed/33-8098.htm>.
- SEC (2003): "Final Rule: Disclosure in Management Discussion & Analysis about Off-Balance Sheet Arrangements and Aggregate Contractual Obligations". January 28. Available on <http://www.sec.gov/rules/final/33-8182.htm>.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- SEC (2005): *Current Accounting and Disclosures issues in the Division of Corporate Finance*, 1 de diciembre.
- SEC (2006): "Accounting Standards: SEC Chairman Cox and EU Commissioner McCreevy Affirm Commitment to Elimination of the Need for Reconciliation Requirements". *Press Release N° 2006-17*, February 8.
- SEC (2010): "Commission Statement in Support of Convergence and Global Accounting Standards" - Release Nos. 33-9109; 34-61578.
- SEC, Division of Corporate Finance (2006): "Re: Telefonica, SA. Form 20-F for the fiscal year ended December 31, 2005", 20 de septiembre.
- SEC (2012): *Final Staff Report: Work Plan for the Consideration of Incorporating International Financial Reporting Standards into the Financial Reporting System for U.S. Issuers*. <http://www.sec.gov/spotlight/globalaccountingstandards/ifrs-work-plan-final-report.pdf>.
- Server Izquierdo, Ricardo José; Polo Garrido, Fernando y Capó Vicedo, Jordi (2010): "Las entidades financieras de la economía social y la responsabilidad social corporativa". *Aeca, Especial XIV Congreso*, Coimbra, Portugal, septiembre pp. 99-102.
- Server, Ricardo J.; Marín Sergio y Lajara, Natalia (2011): "La formación como factor de competitividad en cooperativas agroalimentarias". *Revista aeca, especial XVI congreso*, Granada, septiembre.
- Sierra Molina, Guillermo Juan y Moreno Campos, Inés (2000): "La información contable sobre el capital humano". *Partida doble, ISSN 1133-7869, N° 116, págs. 60-71*.
- Singvi, S. y Dasai, H. (1971): "An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure". *The Accounting Review*, vol 46, 1, 129-138.
- Smith, A. (1776): "An inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, Book 2". W. Strahan & T. Cadell, London.
- Sonnier, Blaise M; Carson, Kerry D. y Carson, Paula Phillips (2007): "Accounting for Intellectual Capital: The Relationship between Profitability and Disclosure". *Journal of Applied Management and Entrepreneurship*, April Vol. 12, Iss. 2; pp. 3-15, Fort Lauderdale.
- Spence, M. (1973): "Job Market Signalling". *Quarterly Journal of Economics*, august, pp. 355-374.
- Spender, J.C. y Marr, Bernard (2006): "How a knowledge-based approach might illuminate the notion of human capital and its measurement". *Expert Systems with Applications, Volume 30, Issue 2, February, pp. 265-271*.
- Spicer, B. (1978): "Investors, Corporate Social Performance and Information disclosure: an empirical study". *The Accounting Review*, vol. LIII, n° 1; pp. 94-111.
- Springer, Lisa (1992): "Enhancing the Annual Report: Investor Relations and the MD&A". *The Journal of Bank Accounting & Auditing*, invierno, tomo 5, n° 2; pp. 27-31. Nueva York.
- Sridharan, VG y Akroyd, Chris (2011): "The integration substitute: the role of controls in managing human asset specificity". *Accounting & Finance*. 3 JUN 2011 | DOI: 10.1111/j.1467-629X.2011.00427.x
- Stewart, T.A. (1997): *Intellectual Capital: The new wealth of organisations*. Nicholas Brealey Publishing, London.
- Stock, Howard (2003): "Poor MD&A Tops SEC Concern Over Annuals". *Investor Relations Business*, 10 de marzo, pág. 1. Nueva York.
- Striukova, Ludmila; Unerman, Jeffrey y Guthrie, James (2008): "Corporate reporting of intellectual capital: Evidence from UK companies ". *The British Accounting Review. Kidlington: Dec 2008. Vol. 40, Iss. 4; p. 297*

Bibliografía

- Suárez Suárez, Andrés (1996): "Capítulo 10: Inversión en capital humano". *Ensayos sobre contabilidad y economía, en homenaje al profesor Ángel Sáez Torrecilla, tomo II. Contabilidad de gestión y economía financiera. ICAC.*
- Subbarao, A.V y Zeghal, D. (1997): "Human Resources information disclosure in annual reports: an international comparison". *Journal of human resource Costing and Accounting*, vol. 2, nº2, pp. 53-73.
- Suijs, Jeroen (2007): "Voluntary disclosure of information when firms are uncertain of investor response". *Journal of Accounting and Economics*, Volume 43, Issues 2-3, pp. 391-410.
- Sujan, Ahmad y Abeysekera, Indra (2007): "Intellectual Capital Reporting Practices of the Top Australian Firms". *Australian Accounting Review*, Volume 17, Issue 42, July, pp. 71-83.
- Sveiby, K.E. (1997): "The intangible assets monitor". *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, vol. 2 nº 1, pp. 73-97.
- Syverson (2010): "What determines productivity?". *NBER Working Paper 15712, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.*
- Teece, D.J. (1980): "Strategies for managing knowledge assets: the role of firm structure and industrial context". *Long range planning* 33, 35-54.
- ICAA (The Institute of Chartered Accountants in Australia) (2006): "Accountants and ethics. A white paper on key observations arising from a forum on ethics", Resumen del foro sobre ética celebrado el 26 de junio de 2006. ISBN 1-921245-11-5.
- Tee, Sing What; Bowen, Paul L.; Doyle, Peta y Rohde, Fiona H. (2007): "Factors influencing organizations to improve data quality in their information systems". *Accounting & Finance*, vol. 47, iss.2, pp. 335-355.
- Tilling, Matthew V. y Tilt, Carol A. (2010): "The edge of legitimacy: Voluntary social and environmental reporting in Rothmans' 1956-1999 annual reports". *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol.23, issue 1, pp. 55-81.
- Tilt, C.A. y Simes, C.F. (1999): "Environmental disclosure by Australian mining Companies: environmental conscience or commercial reality?". *Accounting Forum*, 23 (2), 137-154.
- Too, S.W. y Somasundaram, N.R. (2011): "Determinants of corporate disclosure on intellectual capital in Malaysian IPO prospectuses International". *Journal of Learning and Intellectual Capital*, Volume 8, Issue 4, October, pp. 418-435.
- Tower, Greg; Pignatell, Isabelle; Hahn, Tobias y Raja Ahmad, Raja Adzrin (2010): "Transparency of Social and Environmental Disclosures by the Top French Companies". *The Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, Vol. 16, No. 1, June, pp. 26-49.
- Trébucq, Stéphane (2006): "Capital humain et comptabilité sociétale: le cas de l'information volontaire des entreprises françaises du SBF120". *Comptabilité contrôle audit*. Vol. 12, Iss. 1, May, pp. 103-125. Paris.
- TRLSA (1989): Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Real Decreto Legislativo 1564/1989.
- TRLSC (2010): Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.
- Tua Pereda, Jorge (2002): "El marco conceptual y la reforma contable". *Partida Doble, septiembre, nº 136*, pp. 52-59.
- Tua Pereda, Jorge (2005): "La reforma del ordenamiento contable", *V Jornada de Contabilidad Financiera, ASEPUC, Madrid*, pp. 57-143.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

- Tua, J. y Gonzalo, J.A. (1987): "La responsabilidad social del auditor". *Técnica Contable*, nº 466.
- UE - Unión Europea (2003): Reglamento (CE) nº 1725/2003 de la Comisión, de 29 de septiembre, por el que se adoptan determinadas Normas Internacionales de Contabilidad de conformidad con el Reglamento nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo. Diario Oficial de la Unión Europea de 13 de octubre.
- UE (2003): *Directiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 18 de junio de 2003, sobre las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedades, bancos y otras entidades financieras y empresas de seguros* (Directiva de Modernización).
- UE (2006): *RICARDIS reporting intellectual capital to augment research, development and innovation in SMEs*. http://ec.europa.eu/invest-in-research/pdf/download_en/2006-2977_web1.pdf
- UE (2007): DIRECTIVA 2007/14/CE DE LA COMISIÓN de 8 de marzo de 2007 por la que se establecen disposiciones de aplicación de determinadas prescripciones de la Directiva 2004/109/CE sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado. DOUE 9 de marzo de 2007.
- UE (2011): *A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions:
- US Congress (2002): *Sarbanes-Oxley Act of 2002*. Corporate responsibility. 15 USC 7201 note. Public Law 107-204, July 30.
- Vafaei, Alireza; Taylor, Dennis y Ahmed, Kamran (2011): "The value relevance of intellectual capital disclosures". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12 Iss: 3, pp.407 – 429.
- Vanstraelen, Ann; Zarzeski, Marilyn T.; Sean, W. G. Robb (2003): "Corporate Nonfinancial Disclosures Practices and Financial Analyst Forecast Ability Across Three European Countries". *Journal of International Financial Management & Accounting*. Vol. 14, Iss. 3; p. 249, Oxford.
- Vázquez Orgaz, Jorge (2002): "La protección del inversor bursátil" . NJBosch, octubre-noviembre, pp. 1-11.
- Vázquez Oteo, Orencio (2006): "Responsabilidad social empresarial: matices conceptuales". *Revista Lan Harremanak*, 14, pp. 13-23.
- Veltri, Stefania y Silvestri, Antonella (2011): "Direct and indirect effects of human capital on firm value: evidence from Italian companies". *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, Vol. 15, Iss. 3; p. 232.
- Verrecchia, Robert E. (1983): "Discretionary Disclosure", *Journal of Accounting and Economics*, 5, 179-194.
- Verrecchia, Robert E. (2001): "Essays on disclosure". *Journal of Accounting and Economics* vol 32, Issues 1-3, December 2001, Pages 97-180.
- Verrecchia, Robert E. y Weber, Joseph (2006): "Redacted Disclosure". *Journal of Accounting Research*, vol. 44, nº 4, sept.
- Villacorta Hernández, Miguel Angel (2003): "Aportaciones de los modelos de gestión del capital humano a la contabilidad". *Capital humano: revista para la integración y desarrollo de los recursos humanos*, Año nº 16, Nº 168, 2003, págs. 68-75.
- Villacorta Hernández, Miguel Angel (2006): "Revelación de la información voluntaria sobre el capital humano en los informes anuales". *Intangible Capital*, Vol. 2, Nº. 1, 2006, págs. 37-71.

Bibliografía

- Villarroya Lequericaonaindia, M^a Begoña; Inglada Galiana, M^a Elena (2003): "El Informe de Gestión: situación actual y perspectivas de futuro". *IV Jornada de Trabajo sobre Contabilidad Financiera*. ASEPUC and Universidad San Pablo-CEU, pp. 281-294. Madrid.
- Vuontisjärvi, Taru (2006): "Corporate Social Reporting in the European Context and Human Resource Disclosures: An Analysis of Finnish Companies". *Journal of Business Ethics*. Dordrecht: Dec 2006. Vol. 69, Iss. 4; p. 331.
- Wallace, R. S. Olusegun y Naser, Kamal (1995): "Firm-specific determinants of the comprehensiveness of mandatory disclosure in the corporate annual reports of firms listed on the stock exchange of Hong Kong". *Journal of Accounting and Public Policy*. Winter, Vol.14, Iss. 4; pg. 311, 58 pgs.
- Wallace, R.S.O.; Naser, K. y Mora A. (1994): "The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firms characteristics in Spain". *Accounting and Business Research*, vol. 25, núm. 97, pp. 41-53.
- Wasley, Charles E y Shuang Wu, Joanna (2006): "Why do Managers Voluntarily Issue Cash Flow Forecasts?". *Journal of Accounting Research*, vol. 44, n^o 2, mayo, pp. 389-429.
- Watson Wyatt (2000): "The Human Capital Index". *European Survey Report 2000*.
- Watson, A.; Shriver, P. y Marston, C. (2002): "Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK". *British Accountign Review*, vol. 34, pp. 289-313.
- Watts, R y Zimmerman, J. (1986): *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Wei, Tzung-bor (2007): "The equivalence approach to Securities regulation". *Northwestern Journal of International Law & Business*, winter, 27, 2, pp. 255-299.
- White, Gregory; Lee, Alina y Tower, Greg (2007): "Drivers of voluntary intellectual capital disclosure in listed biotechnology companies". *Journal of Intellectual Capital*, Volume 8, Issue 3 517-537.
- Williams, S.M. (2001): "Is intellectual capital performance and disclosure practices related?". *Journal of Intellectual Capital*, vol.2, pp. 192-203.
- Williamson, O.E. (1981): "The economics of organization: the transaction cost approach". *American Journal of Sociology* 87, 548-577.
- Williamson, O.E. (1985): *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press, New York.
- Wilmhurst, T.D. y Frost, G.R. (2000): "Corporate environmental reporting: a test of legitimacy theory". *Accounting, auditing and accountability Journal* 13, 1, pp. 10-26.
- Woodward, D.; Birkin, F.; y Edwards, P. (1993): "Organisational Legitimacy and Stakeholder Information Perspectives". *Comunicación presentada al 16th annual Congress of the EAA, Turku, Finlandia*.
- Wyatt, A. (2008): "What financial and non-financial information on intangibles is value-relevant? A review of the evidence". *Accounting and Business Research*, 38, 3: 217-56.
- Wyatt, A. y Frick, H. (2010): "Accounting for investments in human capital: A review". *Australian Accounting Review*, 20 (3) pp. 265-273.
- Young, Joni J. (2006): "Making up users". *Accounting, Organizations and Society*, Aug. Vol. 31, Iss. 6; pp. 579-600. Oxford.
- Zacks, G. (1971): "People are capital investments at R.G. Barry Corporation". *Management Accounting*, Noviembre.
- Zeff, Stephen (1987): "Does the CPA belong to a profession?". *Accounting Horizons*, pp. 65-68.
- Zéghal, Daniel y Maaloul, Anis (2011): "The accounting treatment of intangibles – A critical review of the literature", *Accounting Forum* Volume 35, Issue 4, December 2011, Pages 262-274.

La información sobre recursos humanos en el Informe de Gestión

Zhu, J. y Blood, D. (1996): "Media Agenda Setting Theory: review of 25-year research tradition". *Hong Kong Journals Online, spring*, 8. <http://sunzil1.lib.hku.hk/hkjo/article.jsp?book=10&issue=100013>

Zubiaurre, Miguel Ángel; Andicoechea, Lorea y Saitua, Ainhoa (2004): "Reporting on business performance. The case of Spanish companies listed in American stock exchanges", *27th Congress Proceedings Book, European Accounting Association*, pág. 214. Praga (Chequia).

