

Análisis de los modelos de integración de la información financiera y no financiera en los grupos cotizados del IBEX 35

Eva María Ibáñez Jiménez*

Universidad Nacional de Educación a Distancia, Departamento de Economía de la Empresa y Contabilidad, Paseo de la Senda del Rey, 11, 28040 Madrid, España

Recibido: 4 de diciembre de 2020 / Aceptado: 30 de marzo de 2021

Resumen

Desde 2018, la obligación de elaborar el estado de información no financiera (EINF) está revolucionando la forma en que las grandes compañías españolas estructuran toda su información corporativa. Nuestra investigación tiene como objetivo identificar los nuevos modelos de integración de la información financiera y no financiera en la praxis de los grupos cotizados del IBEX 35. Se han analizado los informes referidos al ejercicio 2018: financieros en sentido estricto, esto es, cuentas anuales consolidadas e informes de gestión –incluido el EINF– y no financieros, es decir, informes integrados y/o memorias de sostenibilidad. Los resultados obtenidos evidencian un alto nivel de dispersión informativa. Se han identificado tres modelos básicos y hasta siete subcategorías alternativas. Otros resultados muestran el auge del informe integrado en detrimento del informe de sostenibilidad, la transformación de estos informes no financieros o voluntarios en informes legales o parcialmente legales, o las limitaciones del alcance de la verificabilidad del EINF.

Palabras clave

IBEX 35 / Estado de información no financiera (EINF) / Informe de gestión / Informe de responsabilidad social corporativa / Informe integrado.

Analysis of financial and non-financial information integration models in IBEX 35 listed groups

Abstract

Since 2018, the obligation to prepare the non-financial information statement (NFI) has been revolutionizing the way in which large Spanish companies structure all their corporate information. Our research aims to identify the new financial and non-financial information integration models in the praxis of the groups listed on the IBEX 35. The reports referring to 2018 have been analyzed: accounting or financial in the strict sense, i.e. audited consolidated annual accounts and management reports –including the NFI statement–, and non-financial, i.e. integrated and/or sustainability reports. The results obtained evidence a high level of reporting dispersion. Three basic reporting models and up to seven alternative subcategories have been identified. Other results show the rise of the integrated report to the detriment of the sustainability report, the conversion of these voluntary or non-financial reports into legal or partially legal reports, and the constraints regarding the scope of the NFI statement's verifiability.

Keywords

IBEX 35 / Non-financial information statement (NFI statement) / Management report / Sustainability report / Integrated report.

JEL Codes: M4, M14, G38.

* Correspondencia autora: eibanez@cee.uned.es

1. Introducción

El estado de información no financiera, recientemente incorporado a nuestra legislación mercantil, constituye un contenido adicional del informe de gestión (IG)¹. Desde el ejercicio 2018, aquellas sociedades o grupos de sociedades de mayor tamaño² publican un EINF relativo al ámbito de la responsabilidad social corporativa (RSC), bien insertado en el informe de gestión –individual o consolidado– o bien referenciado desde este hacia otro informe separado. Ello supone que en España aproximadamente unos 1.000 grupos están obligados a elaborar el EINF (Larrinaga González, 2019, p. 6).

La posibilidad de referenciar el EINF desde el informe de gestión hacia otros informes ha resultado en prácticas informativas diversas y novedosas, siendo habitual encontrar estados no financieros o informes de gestión que conforman en sí mismos informes integrados [v. g. CIE Automotive (2018), en el primer caso; ACS (2018), CaixaBank (2018) o Ferrovial (2018), en el segundo)], o sustituyen a los tradicionales informes o memorias de sostenibilidad (Aena 2018; Banco Sabadell, 2018b; Ence, 2018; Indra, 2018).

No obstante, la ausencia de estructura normalizada para integrar los informes financieros y no financieros reduce la comparabilidad y aumenta la sobrecarga informativa. En detrimento de su calidad, las grandes compañías continúan aumentando la longitud de sus informes anuales (Deloitte, 2019, p. 172; PriceWaterhouseCoopers [PwC], 2019, p. 7).

Nuestra investigación se centra en el impacto de la aparición del EINF –disponible por primera vez en el ejercicio 2018– sobre la configuración de los informes de los grupos cotizados en el IBEX 35, en la medida en que la discrecionalidad para presentar dicho estado está conduciendo a prácticas heterogéneas en su presentación y localización, ya sea junto a los estados financieros, en el informe de gestión, ya junto a otros informes no financieros (Informe integrado –IR– o el Informe sobre RSC –IRSC–). De ahí que nuestro objetivo sea identificar aquellos modelos de integración o estructuras informativas que las entidades están empleando en la práctica para localizar el EINF, y comprobar si tienden a integrar toda la información en un solo informe –modelo de *informe único*– o a separarla en varios informes: financiero y no financiero –modelos de doble o triple informe–.

Desde los años noventa del pasado siglo, la investigación empírica sobre información narrativa, voluntaria o no financiera, se ha sustentado en dos metodologías básicas: el *análisis del contenido* y el *análisis basado en índices*, que permiten determinar cuáles son los contenidos más frecuentes y la calidad de este tipo de información (Abed, Al-Najjar y Roberts, 2016, pp. 338-339; Álvarez, Babío, Suárez y Vidal, 2012, pp. 9-11; Beattie, 2014, p. 110; Beattie, McInnes y Fearnley, 2004, p. 208; Dienes, Sassen y Fischer, 2016, pp. 164-165).

Hasta el presente, los resultados de estos trabajos intentan responder alguna de las preguntas del marco de investigación propuesto por Beattie (2014, p. 126) sobre información narrativa (*Research framework into accounting narratives*): (1) *sobre qué se informa*; (2) *qué variables explican las prácticas observadas*, esto es, definen a las empresas con mejores índices de información no financiera (v. g. Aljifri, Alzarouni, Ng y Tahir, 2014; Aljifri y Hussainey, 2007; Elshandidy, Fraser y Hussainey, 2015; Flöstrand y Ström, 2006; Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza y García-Sánchez, 2013; Hossain, Ahmed y Godfrey, 2005; Hossain y Hammami, 2009; Leventis y Weetman, 2004; O’Sullivan, Percy y Stewart, 2008; Rodríguez y Noguera, 2014; Rodríguez-Gutiérrez, Sánchez-Cañizares y Fuentes-García, 2017); (3) *qué consecuencias económicas tienen las prácticas divulgativas* en términos de impacto sobre el mercado –cotizaciones– (v. g. Banghøj y Plenborg, 2008; Hussainey y Aal-Eisa, 2009; Hussainey, Schleicher y Walker, 2003; Hussainey y Walker, 2009; Khan, Serafeim y Yoon, 2016; Li, 2010; Muslu, Radhakrishnan, Subramanyam y Lim, 2015; Schleicher, Hussainey y Walker, 2007); (4) *cómo influyen*

¹ La Ley 11/2018, de 28 de diciembre, traspone la Directiva no financiera (Directiva 2014/95/UE) y modifica el contenido del IG consolidado (artículos 44 y 49 del Código de Comercio) e individual (artículo 262 LSC).

² Sociedades o grupos en los que concurren las siguientes condiciones simultáneamente: que su número de empleados sea superior a 500; y que tengan la condición de Entidades de Interés Público (EIP) o que se consideren empresas grandes, según los criterios establecidos por la Directiva 2013/34/UE.

los gestores sobre el contenido y formato de los informes, mediante estrategias de comunicación vinculadas a la manipulación de los textos, como *impression management*³ (v. g. Abed, Al-Okdeh y Nimer, 2011; Babío, Suárez y Vidal, 2013; Balata y Breton, 2005; Clatworthy y Jones, 2003, 2006; Cho, Michelin y Patton, 2012; Curtis, 2004; Falschlunger, Eisl, Losbichler y Greil, 2015; Li, 2008; Rutherford, 2003; Schleicher, 2012; Schleicher y Walker, 2010; Suárez, Babío, Álvarez y Vidal Lopo, 2019; Yeoh, 2010); y (5) *sobre qué se debería informar*.

A diferencia de los análisis del contenido al uso, nuestro objetivo no es identificar los asuntos clave tratados en el EINF de las empresas del IBEX 35 (v. g. Ernst & Young, 2019; Sierra-García, García-Benau y Bolas-Araya, 2018). Por el contrario, se trata de una aportación original, que consiste en la identificación de aquellos *modelos* o *superestructuras informativas* que en la praxis empresarial albergan el EINF. Una vez identificados, determinaremos qué tipo de informe no financiero se está posicionando como dominante en el ámbito de la información corporativa (el IR o el IRSC), como consecuencia de la publicación obligatoria del EINF.

No se conocen trabajos previos sobre análisis del contenido aplicado a las superestructuras informativas que combinan información financiera y no financiera. De este modo, este estudio contribuye a responder la primera pregunta de investigación enunciada por Beattie (2014, p. 216): (1) *sobre qué se informa*, al revisar los nuevos modelos que se observan en la práctica, así como la última pregunta que completa su marco: (5) *sobre qué se debería informar*, al detectar las inconsistencias en los criterios de localización de la información no financiera entre los distintos informes.

Los resultados de este estudio apuntan hacia un nivel máximo de dispersión informativa. Como se ha observado, el EINF puede integrarse en un informe único, legal o financiero ampliado; separarse y conformar otro informe no financiero de diverso tipo (IR, IRSC o EINF como tal); o duplicarse en los dos informes, financiero y no financiero.

El resto del artículo se estructura de la siguiente manera. Después de la introducción, la sección 2 explica cuáles son las causas que han provocado la aparición de modelos informativos divergentes: 2.1 la ausencia de una definición precisa de *información no financiera* y 2.2 los solapamientos o duplicidades informativas entre los contenidos de los informes susceptibles de albergar el EINF: el IG, el IR y el IRSC. En la sección 3 se proponen las hipótesis de la investigación y se exponen las bases metodológicas y la muestra objeto de estudio, junto con su correspondiente clasificación sectorial. Los resultados de nuestro análisis se presentan en la sección 4, agrupados en seis apartados: cinco principales, relativos a los modelos identificados, y un sexto relativo a aspectos puntuales sobre la elaboración y verificación del EINF. En la sección 5 se incluyen las conclusiones.

2. Justificación: controversia sobre el encaje del estado no financiero en el modelo actual de información corporativa

2.1. Dificultades para clasificar la información no financiera

Situar el estado no financiero entre los restantes informes corporativos es una tarea compleja debido a la ausencia de una delimitación clara del concepto de información no financiera (Haller, Link y Groß, 2017, p. 424; Stolowy y Paugam, 2018, p. 542); de ahí la disparidad de modelos informativos en la praxis empresarial que identifican tal estado tanto con el IR como con el IRSC, o que lo consideran un apartado más del IG.

Tradicionalmente, el Financial Accounting Standards Board (FASB) ha empleado el término *información financiera* en sentido amplio para referirse no solo a los estados financieros, sino a otras informaciones que los acompañan –v. g., el informe de gestión–, que contribuyen a los objetivos del mar-

³ Esta hipótesis contrasta la presencia de determinadas estrategias de comunicación que ocultan una mala gestión (Sydserff y Weetman, 2002), tales como aumentar el tamaño o la complejidad de los informes o sesgar su contenido hacia las noticias positivas (Bloomfield, 2008).

co conceptual de la información financiera (*conceptual framework for financial reporting*), esto es, facilitar a los usuarios el proceso de toma de decisiones de inversión basado en la valoración de los flujos de caja esperados (FASB, 1978, Introd., 5-8; FASB, 2006, OB16-17). Por el contrario, hasta 2010 el International Accounting Standards Board (IASB) circunscribía el alcance del marco conceptual a los estados financieros y excluía otras informaciones como los discursos del presidente de la compañía, los análisis de los gestores u otras similares incluidas en los informes anuales (IASB, 1989, pp. 7-8), propias del IG.

En 2005, el IASB emitió el borrador de la guía sobre el IG tras una revisión exhaustiva de la aplicabilidad de todas las características cualitativas del marco conceptual de la información financiera al IG (IASB, 2005, section 3 y Apendix C). Este debate era necesario para determinar si las características asociadas a la fiabilidad, objetividad y verificabilidad, fundamentalmente, podían atribuirse al IG, dada la naturaleza no financiera y prospectiva de la información que contiene.

En la publicación de la parte inicial del *proyecto conjunto sobre el marco conceptual de la información financiera*, que en 2006 desarrollaron el FASB y el IASB, se tenía en cuenta expresamente el desarrollo de una serie de conceptos para establecer las fronteras entre la información que deberían proporcionar los estados financieros y la que deberían suministrar los informes financieros, o denominada información financiera (FASB, 2006, BC1.3-1.5). El examen de esta cuestión se ponía para una fase posterior del proyecto. Sin embargo, tampoco se abordó en el borrador conjunto sobre el marco conceptual de 2008 (FASB, 2008, BC1.3-1.5), ni en la versión final de dicho marco (FASB, 2010, BC1.4) o posteriores (IASB, 2018), lo que da una idea de la complejidad de esta labor.

No obstante, IASB y FASB convergieron en el concepto *información financiera* en sentido amplio, esto es, admitieron que el marco conceptual no se circunscribe a los estados financieros, sino que es extrapolable a otra *información financiera*, prospectiva, por ejemplo (FASB, 2010, BC1.4, QC3). De ahí que en la guía para la elaboración del IG el IASB aceptase, aún con ciertas limitaciones relativas a la comparabilidad y a la verificabilidad, que el marco conceptual de la información financiera se extiende al IG (IASB, 2010, IN4, 20, BC22, BC42) (Figura 1).

De este modo, se admite que el IG forma parte de la información financiera y se concibe como un documento complementario a los estados financieros junto a los cuales compone el denominado informe financiero anual (Figura 1) (IASB, 2005, p. 12; 2010, pp. 12-14). El principio de complementariedad del IG respecto a los estados financieros es reconocido por la ley (Ley de sociedades de capital [LSC], art. 262) y por las guías internacionales para su elaboración (Comisión Nacional del Mercado de Valores [CNMV], 2013, p. 18; Financial Reporting Council [FRC], 2018, p. 16; IASB, 2010, p. 12).



Figura 1. Informe financiero anual y marco conceptual de la información financiera. Fuente: elaboración propia a partir de IASB (2005, 2010).

Sin embargo, el legislador ha ampliado el contenido del IG a informes de carácter no financiero: el Informe anual de gobierno corporativo⁴ (IAGC) (LSC, artículo 526) y el estado no financiero⁵ (LSC, artículo 262). Ello se debe a que tanto la política de gobierno corporativo como las políticas medioambientales y sociales de una compañía son variables no financieras claves para una entidad por su capacidad para influir sobre su valor presente y futuro.

Tal ampliación pone de nuevo en cuestión el alcance del concepto de información financiera por varios motivos. Ningún organismo contable se ha pronunciado sobre la validez de las características del marco conceptual de la información financiera en el caso de la información social y medioambiental que contiene el IG (EINF). Los objetivos, usuarios, principios y contenidos de la información sobre RSC son diferentes a los que señala el marco conceptual para la información financiera. El EINF o un informe sobre RSC, puede interpretarse al margen de los estados financieros, mientras que el IG, sin los estados financieros a los que complementa, carece de sentido.

Actualmente en España, la Ley⁶ sobre *información no financiera* define este tipo de información como aquella “relacionada con la responsabilidad social corporativa que contribuye a medir, supervisar y gestionar el rendimiento de las empresas y su impacto en la sociedad”. Esta norma requiere la elaboración del EINF y lo localiza en el IG, a pesar de formar este informe, junto con los estados contables, el denominado informe financiero (*financial report*) (IASB, 2005, p. 8). Asimismo, otras instituciones incluyen bajo la denominación “no financiera” la información relativa a los intangibles generados internamente y otros generadores de valor cualitativos (Accountancy Europe, 2019, p. 4).

Otra clasificación alternativa distingue entre información voluntaria –o no requerida por la normativa contable– y obligatoria (Eccles y Krzus, 2010; FASB, 2001, p. 5). Habitualmente, se identifica *información financiera* con obligatoria y, por tanto, auditada, y *no financiera* con voluntaria o sometida a verificación o certificación –pero no a auditoría–. Esta clasificación tampoco es precisa, puesto que buena parte de la información no financiera es obligatoria: las sociedades de determinado tamaño⁷ están obligadas a publicar el IG y, en el caso de las cotizadas, deberán incluir el IAGC y el EINF, que contienen datos no financieros. No obstante, dado que el modelo de IAGC se encuentra minuciosamente normalizado, su contenido y acceso⁸ no presentan en la práctica la heterogeneidad que evidenciaríamos en el caso del EINF.

En resumen, a medida que el IG ha visto ampliados sus contenidos, las fronteras entre información financiera y no financiera se diluyen. Ello repercute en las prácticas informativas de las empresas, que analizaremos más adelante, cuyos informes y webs corporativas localizan información financiera y no financiera (RSC) con criterios heterogéneos.

2.2. Dificultades por los solapamientos entre los diferentes informes

El EINF consiste en una breve descripción del modelo de negocio de la empresa –estructura, objetivos, estrategias y principales factores que afectan a su evolución–, junto con la divulgación de las siguientes políticas aplicadas: medioambientales, laborales, sociales, sobre las comunidades locales, los derechos humanos, la sociedad y la lucha contra la corrupción y el soborno. En relación con estas, las entidades han de revelar su gestión, impacto y resultados, medidos mediante indicadores clave (*key*

⁴ La legislación comunitaria localiza el IAGC en una sección específica del IG. Al igual que en el caso del EINF, permite la elaboración del IAGC por separado, siempre que se publique junto con el IG o se cite en este último, quedando esta información disponible en la página web de la sociedad (Directiva 2006/46/CE, artículo 1, apartado 7).

⁵ Directiva 2014/95/UE o Directiva no financiera, transpuesta a nuestro ordenamiento por el Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre.

⁶ Ley 11/2018, de 28 de diciembre, preámbulo.

⁷ En España, las sociedades que formulan balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados no están obligadas a elaborar el IG (LSC, artículo 262.3).

⁸ La Circular 1/2020, de 6 de octubre, de la CNMV, establece el modelo de IAGC. En las webs corporativas de los grupos estudiados, la accesibilidad a este es, bien directa en el propio IG, o bien semiindirecta través de un enlace claramente identificado desde el IG hasta el apartado gobierno corporativo o similar.

performance indicators [KPI]⁹) financieros y no financieros, pertinentes respecto a la actividad concreta, así como los riesgos asociados, su evaluación y control.

El impacto o resultado de tales políticas es susceptible de figurar tanto en el IG como en el informe de RSC o en el IR, cuantificado mediante el uso de indicadores clave (Global Reporting Initiative [GRI], 2015, p. 47; International Integrated Reporting Council [IIRC], 2013, p. 9). En consecuencia, como comprobaremos en el apartado 4, algunas empresas están sustituyendo el informe de RSC o el IR por el EINF o por el IG que lo contiene. Examinemos brevemente algunas interconexiones entre informe de RSC e IG.

Las guías internacionales publicadas por diferentes organismos internacionales para la elaboración del IG inciden en que este informe ha de ofrecer un análisis de los factores críticos de éxito para la estrategia y objetivos de la entidad, basado en indicadores financieros y no financieros. Dichas guías inciden en que en el IG se tiene que informar sobre un número relativamente reducido de indicadores seleccionados –clave o materiales– que reflejen el logro de los objetivos en el corto y en el largo plazo, de carácter cuantitativo y cualitativo. Es decir, aquellos que utilizan los directores internamente al monitorizar el impacto de los factores críticos de éxito sobre las diferentes áreas del negocio de la entidad. La información del IG no debe estar restringida a los estados financieros o a indicadores financieros. Los indicadores no financieros también se utilizarán para medir la influencia de los factores clave en la posición de la entidad (CNMV, 2013, pp. 32-33; FRC, 2018, p. 19; German Accounting Standards Board [GASB], 2005, pp. 31-32; IASB, 2010, pp. 37-38).

En concreto, las guías establecen que (Chartered Professional Accountants of Canada [CPA], 2014, pp. 32-33; Comisión Europea [CE], 2017, pp. 21-22; CNMV, 2013, p. 34; FRC, 2018, pp. 35-36; GASB, 2005, pp. 94-98; IASB, 2010, pp. 39-40):

- Si se usan medidas que se derivan de los estados financieros, se deberán explicar sus componentes y/o los ajustes por elementos no recurrentes que se hayan realizado sobre tales medidas, y han de conciliarse con las cantidades correspondientes en dichos estados. Los cambios en la metodología para su cálculo o en los criterios contables subyacentes deberán explicarse.
- Si se utilizan medidas basadas en el control interno de la empresa, será preciso definir las junto con la metodología empleada (método de cálculo, fuente de datos e hipótesis subyacentes) y se deberá justificar su relevancia para el análisis en relación con los factores críticos de éxito y con la estrategia.
- Si la medida difiere de las usadas habitualmente en el sector, será necesario exponer las peculiaridades de la medida, para no inducir a error.

Según dichas guías, la *materialidad* de un asunto para revelar en el IG dependerá de su impacto sobre los resultados del negocio (CNMV, 2013, pp. 27-28; CPA, 2014, p. 11; FRC, 2018, p. 18; IASB, 2010, p. 21; U.S. Securities and Exchange Commission [SEC], 2003, I.B y III. B.2 y 3). Por el contrario, las memorias de sostenibilidad cifran la materialidad de las actividades empresariales en su impacto sobre todos los grupos de interés o *stakeholders* (GRI, 2015, p. 16), a los que también señala la guía de la CE para la elaboración de información no financiera (CE, 2017, p. 9). No obstante, en la práctica las empresas recurren a los indicadores GRI tanto para la elaboración del EINF del IG como para la del informe sobre RSC.

Por su parte, IR nace en 2011 (IIRC, 2011) con la vocación de unificar la información relevante para a la creación de valor de una entidad, es decir, aquella que muestre a sus grupos de interés los resultados de la estrategia y los objetivos –financieros y no financieros– en el corto y en el largo plazo (IIRC,

⁹ Este término procede del *Cuadro de mando integral*, sistema de la contabilidad de gestión diseñado por Kaplan y Norton (1996), que permite trasladar la estrategia y los objetivos a las operaciones diarias (plan de acción) de las áreas básicas de actuación en que se divide la organización –financiera, clientes, procesos internos y aprendizaje o innovación– a través de los factores críticos de éxito y sus indicadores clave correspondientes. Referido a la información no financiera del IG (*Strategic Report* en Reino Unido), el Financial Reporting Council indica que los KPI “son aquellos indicadores que representan factores materiales para comprender la gestión, posición o previsiones del negocio” (FRC, 2018, p. 19).

2013, parte 3), evitando así que la información corporativa sea prolija y se produzca el solapamiento entre informes.

Esta idea no dista mucho de lo que las guías internacionales propugnan acerca del IG, que debe ofrecer una relación clara de los principales recursos, riesgos y relaciones que pueden afectar al valor de la empresa y a cómo han sido gestionados (FRC, 2018, p. 28; IASB, 2010, p. 29). IR e IG se sustentan sobre unos principios y contenidos similares (Tabla 1). Al igual que el IG, el IR no es la mera superposición de informes sino un documento explicativo de los resultados estratégicos.

Abundante literatura contable ha dado cuenta de los beneficios asociados a la divulgación de información voluntaria en el IG (v. g. Beyer, Cohen, Lys y Walther, 2010, p. 311), y más recientemente nuevos trabajos lo demuestran en relación con el IR (v. g. Akisik y Graham, 2019, p. 336; Dumay, Bernardi, Guthrie y Demartini, 2016, p. 177; Enamul, 2017, p. 246) tanto en términos de mejora de la reputación y de la financiación externa como de la organización interna. No obstante, debido a que el Marco IR no concreta si este enfoque ha de utilizarse para elaborar un IR como tal, un IG o una memoria de RSC (IIRC, 2013, 1.15), las empresas lo están aplicando de manera heterogénea y, con frecuencia, presenta deficiencias en relación con los principios de conectividad (Sáez, Haro de Rosario y Caba, 2014, p. 337) y fiabilidad (Mellioni, Stacchezzini y Lai, 2016, pp. 299 y 316).

Las duplicidades que se observan en la Tabla 1 relativas a los principios y contenidos de los tres informes, junto con la aparición del EINF, están provocando la coexistencia de diferentes modelos de integración de la información financiera y no financiera. Cada compañía, aparte de elaborar obligatoriamente el IG –cuyo contenido, fuera de las menciones legales mínimas, es abierto o flexible–, puede publicar uno o incluso dos informes voluntarios (IR o IRSC), y situar el EINF en el propio IG, o en cualquiera de los otros dos informes mediante una referencia cruzada desde el IG.

Tabla 1. Principios y contenidos del Informe integrado, del IG y del Informe sobre RSC

	Informe de gestión	Informe integrado	Informe sobre RSC
Principios	<ul style="list-style-type: none"> -Características cualitativas de la información financiera, con algunas limitaciones. -Carácter complementario respecto a los estados financieros: análisis financiero y no financiero. -Perspectiva estratégica o enfoque de los gestores. -Orientación prospectiva. 	<ul style="list-style-type: none"> -Enfoque estratégico y orientación futura. -Conectividad de la información. -Relaciones con los grupos de interés. -Materialidad. -Concisión. -Fiabilidad e integridad. -Comparabilidad y consistencia. 	<ul style="list-style-type: none"> -Participación de los grupos de interés. -Contexto . -Materialidad. -Exhaustividad. -Equilibrio. -Comparabilidad. -Precisión. -Puntualidad. -Claridad. -Fiabilidad.
Contenidos	<ul style="list-style-type: none"> -Naturaleza del negocio. -Estrategia y objetivos. -Factores clave: recursos financieros y no financieros, riesgos y relaciones. -Resultados actuales y previstos. -Indicadores clave, financieros y no financieros. 	<ul style="list-style-type: none"> -Descripción de la entidad y su entorno externo. -Gobierno corporativo. -Modelo de negocio. -Riesgos y oportunidades. -Estrategia y asignación de recursos. -Desempeño. -Perspectivas. -Indicadores clave. 	<ul style="list-style-type: none"> -Generales: estrategia en sostenibilidad, perfil de la organización, aspectos materiales, participación de los grupos de interés, perfil de la memoria, datos sobre el gobierno, ética e integridad. -Específicos: impactos económicos, medioambientales y sociales.

Fuente: elaboración propia a partir de GRI (2015), IASB (2010) e IIRC (2013).

Así, hemos observado, entre otras, dos praxis informativas que dan cuenta de todo esto:

- En cuanto al número de informes, algunos grupos desarrollan el EINF –o el IG en su conjunto– dentro de un informe único, financiero o legal, constituyendo tal estado el principal vehículo para comunicar la información no financiera de la entidad (v. g. Banco Santander, 2018; Meliá Hotels, 2018; Viscofan, 2018). Otros grupos extraen el EINF de la información financiera o legal y lo convierten en un segundo informe o memoria sobre RSC (v. g. Aena, 2018; Ence, 2018; Indra, 2018b), o bien en un IR¹⁰ (v. g. ACS, 2018; Mediaset, 2018; Repsol, 2018). Finalmente, otros incluso pueden llegar a presentar tres informes: IG, IR e IRSC (v. g. Iberdrola, 2018a, 2018b, 2019¹¹; Naturgy, 2018a, 2018b, 2018c).
- Por lo que respecta al carácter voluntario u obligatorio de los informes no financieros, unos grupos optan por extraer el EINF de la información legal e insertarlo en un IR o en un IRSC más amplio. Estos últimos informes, cuyo carácter era voluntario en origen, incluyen ahora información obligatoria [v. g. en el IR: Cellnex (2018), Enagas (2018) o Telefónica (2018); o, v. g. en el IRSC: Aena (2018), Indra (2018) o Siemens Gamesa (2018)]. Alternativamente, otros grupos prefieren preparar un IR o un IRSC, al margen de la información legal [v. g. con IR: Bankinter (2018); o BBVA (2018); con IRSC: Acerinox (2018b); o Endesa (2018)]. En este caso, aquellos informes (IR o IRSC) mantienen su carácter voluntario.

3. Hipótesis y metodología

Considerando lo anterior, planteamos la siguiente hipótesis de trabajo:

- H1. La obligación de elaborar el nuevo EINF –que, insertado en el IG, forma parte del informe financiero o legal– ¿influye en el desarrollo de los informes voluntarios o no financieros?

A continuación formulamos otra serie de subhipótesis o subobjetivos:

- h1. ¿Tienden los grupos a integrar toda la información, financiera y no financiera, en el informe legal o financiero mediante el desarrollo del EINF –o el IG–, o a separar ambos tipos de información en varios informes?
- h2. Al presentar la información no financiera, ¿eligen los grupos el IR o, por el contrario, prefieren el informe de RSC? Y ¿en qué medida los utilizan –uno u otro– para dar cumplimiento al requisito legal de la elaboración del EINF?
- h3. ¿Está relacionado el sector de pertenencia del grupo con las hipótesis anteriores, es decir, con el tipo de modelo informativo (hipótesis 2) o con el informe no financiero elegido (hipótesis 3)?

Hemos considerado tanto la información legal como la voluntariamente publicada por los grupos cotizados en el IBEX 35 sujetos a la obligación de elaborar el EINF¹², ya que el estatus de sociedad cotizada está asociado a la divulgación de mayor información no financiera (Ahmed y Courtis, 1999, pp. 49 y 54; Leventis y Weetman, 2004, p. 309; Robb, Single y Zarzeski, 2001, p. 74; Wallace, Naser y Mora, 1994, p. 47).

En concreto, se han analizado las cuentas anuales consolidadas auditadas y el informe de gestión consolidado de 32 grupos españoles cotizados, así como el EINF, bien insertado en el IG o bien publicado en un informe separado que puede constituirse, a su vez, en informe o memoria de RSC o en IR. Se han consultado, asimismo, tanto el Informe anual integrado y/o Informe anual como el Informe de RSC, a condición de que el grupo lo elabora. Todos los informes corresponden al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018 y han sido obtenidos a través de las webs corporativas de los grupos.

¹⁰ En este caso, lo habitual es que se separe de la información financiera el IG completo, incluido el EINF, y no este documento aisladamente (v. apdo. 4.1B.).

¹¹ Informe integrado publicado en 2019, referido al ejercicio 2018.

¹² De los 35 grupos del IBEX, tres de ellos no están obligados a elaborar el EINF (Colonial, Merlin Properties y ArcelorMittal).

Posteriormente, han sido revisados manualmente a fin de obtener los datos necesarios para resolver las preguntas de investigación o hipótesis, que se solucionarán en el siguiente apartado: cuáles son los modelos o estructuras informativas que emplean los grupos para emitir su información financiera y no financiera incluido el EINF, si predomina el uso del IR o del IRSC para emitir información no financiera, y si estas dos variables guardan relación con el sector de pertenencia de la entidad.

Además, este estudio trata otros aspectos asociados a las hipótesis principales: si el acceso al EINF dentro de la web corporativa del grupo (navegabilidad) se encuentra en la sección correspondiente a la información financiera, o en la sección sobre RSC, gobierno corporativo o similares; cuáles son los usos del término informe anual, esto es, qué informe o informes se presentan bajo tal denominación en la actualidad, y el alcance del trabajo de verificación del EINF.

Como se indicaba en la introducción, las metodologías que se suelen aplicar al estudio de información no financiera –en concreto, al informe de gestión– son el análisis del contenido y los índices de revelación. El análisis del contenido temático permite identificar aquellos contenidos relevantes de un informe estableciendo inferencias sistemáticamente sobre las categorías observadas con mayor frecuencia (Beattie et al., 2004, p. 30). Los índices de revelación miden la calidad de los informes mediante la selección de una muestra de elementos que se puntúan siguiendo un sistema de codificación binario o de escala ordinal (Robb et al., 2001, p. 75; Wallace et al., 1994, p. 42), bajo la premisa de que cantidad y calidad de la información están positivamente relacionadas (Botosan, 1997, p. 324; Bravo, Abad y Trombetta, 2009, p. 268). Los análisis del contenido también requieren la codificación de los textos, manual o informática, en función de la aparición de unos términos clave de búsqueda (nódulos) basados en estándares contables públicos o privados, o en la propia frecuencia de aparición de los términos en el texto (Aerts, 2001; Beattie et al., 2004; Beattie, 2014; Beretta y Bozzolan, 2004; Lajili y Zéghal, 2005; Linsley y Shrivess, 2006).

De acuerdo con nuestras hipótesis, en cada sitio web de la entidad se han identificado y se han codificado las características o atributos de sus informes, que se muestran en la Tabla 2 agrupados en diez niveles. El proceso de codificación (Tabla 2) comporta las siguientes etapas:

1. Acceso al EINF: 1.1, en la sección financiera; 1.2, en la sección no financiera; 1.3, en ambas.
2. Número de informes publicados: 2.1, solo informe financiero; 2.2, IR adicional; 2.3, IRSC adicional; 2.4, ambos.
3. La Carta del presidente figura: 3.1, en el informe financiero; 3.2.1, en el IR; 3.2.2, en el IRSC; 3.3, en el informe financiero y en un informe no financiero.
4. Se denomina Informe anual: 4.1, al informe financiero; 4.2.1, al IR; 4.2.2, al IRSC; 4.3, a todos; 4.4, a ninguno.
5. Modelo: A, informe único; B, doble; C, triple; submodelos A: según la información no financiera que se ofrezca: A.1, fuera del IG; A.2, dentro del IG.
6. Formato de la información no financiera: 6.1, IR en informe único o doble; 6.2, IRSC en informe único o doble; 6.3, ambos.
7. Submodelos B1 y B2, según la localización del EINF: 7.1, el EINF se inserta en el IR o en el IRSC; 7.2, el EINF se mantiene en el informe financiero o legal.
8. Sector de pertenencia del grupo: siete sectores, clasificación por modelo y por tipo de informe no financiero, IR o IRSC.
9. Estándar de elaboración del EINF: 9.1, GRI; 9.2, otro.
10. Estándar de verificación del EINF: 10.1, NIEA 3000 del IAASB; 10.2, otro.

Se ha prestado especial atención a la estructura y organización del “mapa” o índice de los sitios web, como puerta de acceso a los dos tipos de información que buscamos, presentados recurrentemente bajo los títulos –hipervínculos– cuyas denominaciones se detallan en el apartado 4.2.

Aunque las guías internacionales sobre el IG establecen un marco general de principios y contenidos, reconocen que se deben producir diferencias entre los IG de empresas pertenecientes a diversos

sectores, puesto que los riesgos, factores clave, indicadores, etcétera, relevantes serán específicos de cada sector (CPA, 2014, p. 6; FRC, 2018, p. 21; GASB, 2005, pp. 43-44; IASB, 2010, p. 38). De ahí que algunos autores analicen la información no financiera de sectores concretos (Banghøj y Plenborg, 2008; Beattie et al., 2004; Botosan, 1997; Schleicher y Walker, 1999; Smith y Taffler, 1995, 2000; Sydserff y Weetman, 2002). Sin embargo, es más habitual el estudio de muestras compuestas por compañías pertenecientes a diversos sectores sobre las que se analiza la asociación entre nivel de información no financiera y sector de pertenencia (Aljifri y Hussainey, 2007; Alsaeed, 2005; Fernández-Feijóo, Romero y Ruiz, 2014; Kolk y Perego, 2010; Leventis y Weetman, 2004; Michelon, Pilonato y Ricceri, 2015; Sierra-García et al., 2018) junto a otras variables.

Tabla 2. Datos seleccionados de la web corporativa de cada grupo cotizado

Nombre del grupo	Información financiera		Información no financiera			Ambas
1. Acceso al EINF (navegabilidad)	1.1		1.2			1.3
2. Informes publicados: $n = 1, 2, 3$	2.1 Financiero o legal		2.2 IR	2.3 IRSC	2.4 IR+IRSC	
3. Carta del presidente	3.1		3.2.1	3.2.2		Ambos 3.3
4. Informe anual	4.1		4.2.1	4.2.2		4.3 Todos 4.4 Ninguno
5. Modelo	Único: A		Doble: B.1	Doble: B.2	Triple: C	
Según el índice de contenidos del informe único:	¿Ampliado fuera del IG/EINF?	¿Ampliando el IG/EINF?				
Submodelos A	A.1.	A.2.				
6. IR vs. IRSC	¿Conforma un IR o un IRSC?	¿Conforma un IR o un IRSC?	IR 6.1	IRSC 6.2	Ambos 6.3	Totales: IR v. RSC
	6.1 / 6.2	6.1 / 6.2				
7. Según la localización del EINF: submodelos B.1 y B.2			B.1.	B.2		
			7.1 En el IR B.1.1, IR = IG B.1.2, IR = ENF	7.1 En el IRSC B.2.1		
			7.2 En el legal B.1.3	7.2. En el legal B.2.2		
8. Sector	A.1.	A.2.	B.1	B.2	C	
	IR		IRSC			
9. Estándar EINF	9.1 GRI		9.2 Otros estándares			
10. Verificación del EINF	10.1 NIEA 3000		10.2 Otros estándares			

Fuente: elaboración propia.

Si diferentes sectores muestran distintos patrones informativos, cabe pensar que el sector de pertenencia guarda relación con el tipo de modelo de integración de la información y con el tipo de informe no financiero elegido. En el siguiente apartado, una vez identificados tales modelos e informes sobre la muestra analizada, se ofrecerán los resultados sectoriales. Para ello se han agrupado las empresas del IBEX 35 en seis sectores, de acuerdo con la clasificación sectorial establecida por la Bolsa de Madrid¹³ (Tabla 3), para todas las empresas cotizadas en este mercado.

¹³ <https://www.bolsamadrid.es/esp/asp/Empresas/EmpresasPorSectores.aspx>

Tabla 3. Sector de pertenencia

Sector	n	%
Petróleo y energía	6	18,8
Materiales básicos, industria y construcción	6	18,8
Bienes de consumo	4	12,5
Servicios de consumo	4	12,5
Servicios financieros	7	21,9
Tecnología y telecomunicaciones	5	15,6
<i>n</i>	32	100,0

Fuente: elaboración propia.

4. Resultados. Análisis del estado no financiero en relación con los informes presentados por los grupos cotizados en el IBEX 35

4.1. Modelos o estructuras informativas en las que se inserta el EINF

Los grupos analizados pueden integrar toda la información, financiera y no financiera, en un solo informe (modelo de informe único), en dos informes (modelo de doble informe) o incluso utilizar tres informes (modelo de triple informe).

En la Tabla 4 sintetizamos los resultados o modelos identificados, que explicamos con detalle a continuación, con sus porcentajes correspondientes.

Tabla 4. Modelos o estructuras informativas que albergan el EINF

Modelo	Submodelo	% sobre su modelo
A. Modelo de informe único: 40,6%	A1. Modelo único, legal o financiero, ampliado fuera del IG: la información legal, núcleo del informe, se encuentra precedida por un conjunto de informaciones, financieras y no financieras.	23%
	A2. Modelo único, legal o financiero, ampliado en el IG: la información no financiera se desarrolla en el IG -incluido el EINF- concebido a modo de IR.	77%
B. Modelo de informe doble: 50%	B1. Legal o financiero e IR: aparte del informe legal se prepara un IR. Si el IR tiene contenido legal:	56%
	B.1.1. El IR es el IG -o es el EINF- que se extrae del informe legal y se amplía.	
	B.1.2. El IR es un informe completo, que contiene el EINF, al margen del IG.	
	B.1.3. El IR es un informe completo, al margen del EINF y el IG, sin contenido legal.	
B2. Legal o financiero e IRSC: aparte del informe legal se prepara un IRSC:	44%	
B.2.1. El IRSC es el EINF, que se extrae del informe legal y se amplía.		
B.2.2. El IRSC es un informe completo, al margen del EINF, sin contenido legal.		
C. Modelo de triple informe: 9,4%	Elaboración de tres informes: informe legal o financiero, IR e IRSC.	

Fuente: elaboración propia.

A. Modelos de informe único. El 40,62% de los grupos utiliza *un solo informe* para divulgar toda la información financiera y no financiera. A su vez, hemos identificado dos tipos de informe único. En el primer submodelo (A.1, 23%), se aportan múltiples informaciones no financieras y financieras, que

antecedentes a las cuentas anuales y al IG. Esas informaciones previas no forman parte de la información legal y pueden llegar a adoptar el formato de IR. En el segundo submodelo (A.2, 77%), el IG –y ocasionalmente el EINF–, que acompaña a las cuentas anuales, se convierte en el principal vehículo para comunicar la información no financiera, convirtiéndose en un IR.

A.1. Modelo de informe único, financiero o legal, ampliado fuera del IG. Este modelo se presenta en el 9,37% sobre el total de la muestra (23% sobre los grupos con modelo único). La denominación del informe suele hacer referencia a su carácter legal (v. g. *Cuentas anuales auditadas e IG, o Información legal*) o, alternativamente, se denomina *Memoria o Informe anual, o Informe financiero anual*.

Las cuentas anuales e IG, incluido el EINF, van precedidas de abundante información financiera y no financiera (modelo de negocio, entorno, estrategias, cadena de valor, sostenibilidad, resultados financieros, riesgos, etcétera) (v. g. Banco Sabadell, 2018a; IAG, 2018). Estas informaciones previas adquieren gran relevancia y quedan excluidas del contenido del IG. Pueden llegar a formularse bajo el formato de IR, como sucede en el caso de Inditex (2018, p. 2). Excepcionalmente, en el caso del Grupo IAG, el EINF no forma parte del informe legal sino que figura en documento aparte, en la sección financiera y en la de sostenibilidad, aunque se advierte que forma parte del IG (International Airlines Group [AIG], 2018, Tabla de contenidos).

A.2. Modelo de informe único, financiero o legal, que desarrolla el IG o el EINF. La información no financiera que comunica el grupo es la que contiene el IG, incluido el EINF. Este modelo se caracteriza porque el IG que acompaña los estados financieros *se concibe como un informe integrado* (77% sobre los grupos con modelo único, es decir, el 31,25% sobre el total de la muestra). En algunas ocasiones se indica que el *Informe de gestión integrado* se ha elaborado de acuerdo con el Marco IR (v. g. CaixaBank, 2018; Cellnex, 2018; Enagas, 2018; Ferrovial, 2018; Telefónica, 2018); en otras, no se hace referencia explícita a tal marco pero se adopta su enfoque, lo que se manifiesta bien en su denominación, *Informe anual integrado* (Meliá Hotels International, 2018), bien en las indicaciones expresas al comienzo del informe (Banco Santander, 2018, p. 2; Viscofan, 2018, p. 216). La importancia que cobra el IG se pone de relieve en su posición dentro del Informe anual, al preceder generalmente las cuentas anuales.

En este caso, la denominación del informe único suele variar respecto a la categoría A.1.; además de los términos *Cuentas anuales o Informe anual* se emplea el término *Informe anual integrado*. A nuestro juicio, este término debe restringirse al Informe de gestión integrado, o auténtico IR (CaixaBank, 2018; Meliá Hotels International, 2018), y no utilizarse –por extensión del concepto informe de gestión integrado a todo el informe– para incluir las dos piezas: estados contables e IG (v. g. Cellnex, 2018; Enagas, 2018; Ferrovial, 2018).

En menor medida, también el EINF se emplea para concentrar y desarrollar la información no financiera, manteniendo el IG su formato tradicional. En estos casos no se recurre al Marco IR, sino que se adopta un enfoque de RSC y las cuentas se presentan, en primer lugar, dentro del informe único (v. g. MásMóvil, 2018; Siemens Gamesa, 2018).

B. Modelo de doble informe. En este modelo (50% de la muestra), la información se aglutina en dos informes: uno legal o financiero, y otro no financiero que adopta la forma de IR o de informe de RSC. El segundo informe (IR o IRSC) puede tener carácter voluntario, o puede desarrollar una sección legal: el EINF o el IG.

B.1. Modelo de doble informe: legal e informe integrado (IR). Aparte de la información legal, se prepara un IR para dar una visión global de la marcha de la compañía, que incluye indicadores financieros y no financieros elaborados de acuerdo con los estándares del IIRC y de la GRI (un 56% de los grupos con modelo de doble informe, que representa un 28,12% del total de la muestra).

A su vez, hemos identificado tres variantes de este modelo. En las dos primeras, el grupo presenta un informe legal del que extrae o excluye el EINF o el IG completo, para convertirlo –en

su totalidad o parcialmente– en el IR. En la tercera, la información legal se separa del IR, que se elabora voluntariamente.

B.1.1. El Informe de gestión consolidado que incluye el EINF se convierte en el IR (v. g. ACS, 2018; Repsol, 2018). A diferencia del modelo A.2, el IG integrado se configura como un informe independiente de la restante información legal.

B.1.2. Se elabora un IR completo –al margen del IG– que contiene el EINF, cuyos requisitos legales satisface (v. g. Mapfre, 2018; Mediaset, 2018).

B.1.3. El IR y el informe legal –incluido el EINF– se separan en informes independientes, a pesar de que ambos presentan algunos contenidos comunes, que se pueden repetir en los dos informes –en el IG, en concreto– (v. g. Amadeus, 2018; Bankia, 2018, Bankinter, 2018; BBVA, 2018).

B.2. Modelo de doble informe: legal e informe de responsabilidad social corporativa (IRSC). En este modelo (un 44% de los grupos con informe doble, que representa un 21,87% de la muestra), la información no financiera que se aporta fuera del informe legal se centra en los aspectos relativos a la RSC, sin pretensión de ofrecer una visión global o integrada de la compañía. El IRSC o Memoria de sostenibilidad es el vehículo elegido para ello, como venía siendo habitual antes de la irrupción del IR.

B.2.1. El EINF del informe legal o financiero, configura un IRSC (v. g. Aena, 2018; Ence, 2018). Su contenido se suele ampliar voluntariamente y conformar un informe sobre RSC completo.

B.2.2. Aunque presenten informaciones duplicadas, el EINF del informe legal y la memoria de RSC se separan. El IRSC, informe voluntario, detalla y complementa lo indicado en el EINF (v. g. Acerinox, 2018b; Endesa, 2018; Grifols, 2018).

C. Modelos de triple informe. Tan solo un 9,37% de los grupos (v. g. Acciona, 2018a, 2018b, 2018c; Iberdrola, 2018a, 2018b, 2019) optan por preparar tres informes: legal, IR e IRSC.

Además de separar claramente la información legal de la voluntaria, esta opción permite diseñar informes con unos objetivos y contenidos específicos, dirigidos a unos usuarios determinados. Por el contrario, presenta los inconvenientes de la duplicidad y de la sobrecarga informativa.

4.2. Accesibilidad al estado no financiero o navegabilidad

En las dos últimas décadas la divulgación de la información financiera y no financiera a través de internet se ha impuesto como la principal herramienta de comunicación estratégica entre empresa y stakeholders, reduciéndose las asimetrías informativas entre ellos. Ventajas como su bajo coste relativo, la velocidad, su accesibilidad, la interactividad con los grupos de interés, la capacidad de actualización en tiempo real o la descarga de archivos y de presentaciones multimedia permiten a la entidad reforzar su imagen corporativa (Bonsón y Escobar, 2004; Cassar, Ittner y Cavalluzzo, 2015; Hetze y Winistöfer, 2016; Isenmann, 2006). La literatura ha analizado los factores determinantes de este modo de comunicación digital en empresas cotizadas (v. g. Alali y Romero, 2012; Ghasempour y Yusof, 2014; Hossain, Momin y Leo, 2012; Larrán y Giner, 2001; Pozniak y Ferauge, 2016; Siala, Sellami y Fendri, 2014; Uyar, Kilic y Bayyurt, 2013; Wanderley, Lucian, Farache y Milton de Sousa Filho, 2008). A pesar de no existir consenso sobre cuáles son esos factores, el tamaño, la rentabilidad, el país y el sector de pertenencia de la entidad destacan entre los principales (Kundeliene y Stepanauskaitė, 2018, pp. 463-464).

Esrock y Leichty (2000, p. 366) muestran que ,ya en 1998, el 85% de las sociedades cotizadas en el Fortune 500 proporcionaban la información sobre RSC a través de sus sitios web, disponiendo de un enlace específico sobre este contenido el 44% de las entidades. Moreno y Capriotti (2009, pp. 166 y 169) encuentran que el 100% de las empresas españolas del IBEX 35 en 2005 utilizan en sus sitios

web una sección sobre comportamiento responsable con enlaces a la documentación relevante. En su estudio sobre empresas españolas y suecas de gran tamaño, Branco, Delgado, Sá y Sousa (2014, p. 238) sitúan este porcentaje en el 94%. La fuente de información no financiera principal desde el punto de vista de los accionistas, aparte de los propios informes de RSC y del Informe anual, son los sitios web de las entidades (Association of Chartered Certified Accountants [CCA] y Eurosif, 2013). En 2015 el 82% de las sociedades cotizadas en el FTSE100 presentan un enlace al IR (Black Sun, 2015, p. 5).

A priori cabe esperar que el EINF se presente en el informe financiero, dado que la ley establece que es un contenido del IG. Sin embargo, la naturaleza de la información que ofrece, relativa al ámbito de la RSC, hace que algunos grupos lo sitúen en las secciones dedicadas a la información sobre sostenibilidad o gobernanza, o bien que lo hagan simultáneamente en ambas.

En este apartado identificamos las localizaciones alternativas o la accesibilidad al EINF de los grupos en sus webs corporativas. Ello guarda relación con el modelo o con la estructura de la información, pero localización y estructura no son variables equivalentes. Por ejemplo, supongamos que un grupo elabora un solo informe –financiero o legal– y no elabora memoria de RSC ni IR. Si publica el EINF simultáneamente en el apartado *información financiera* y en el apartado *sostenibilidad*, su accesibilidad sería doble pero, para los efectos del modelo informativo, diríamos que el grupo presenta un modelo de informe único.

En la Tabla 5 se resumen los tres tipos de accesos con sus porcentajes correspondientes.

Tabla 5. Accesibilidad al EINF. Patrones de navegabilidad

Sección en la web corporativa en la que figura el EINF	%
1. Información financiera o económico-financiera.	84%
a. Formando parte de la información legal o financiera (Cuentas anuales consolidadas e Informe de gestión consolidado), con descarga única, doble o triple.	63%
b. Formando parte de un Informe integrado.	37%
a. Solamente en la sección financiera.	78%
b. Por duplicado, en ambas secciones: financiera y sobre RSC.	22%
2. Información sobre sostenibilidad o gobierno corporativo, en un IRSC o en un IR.	16%

Fuente: elaboración propia.

Para localizar el EINF, se ha accedido a la información financiera y no financiera siguiendo, desde la página de inicio de los sitios web de los grupos, distintos patrones de navegación, que explicamos a continuación:

1. En un 84,37% de los casos el EINF figura junto con la información de carácter financiero en un mismo informe, al que se accede mediante una ruta¹⁴ del tipo: Paso 1: *Accionistas e inversores / Inversores y accionistas / Relación con inversores*. Paso 2: *Información financiera / Información económico-financiera / Información financiera y registros oficiales*.
 - 1.a. A su vez, el EINF se presenta formando parte de la información financiera en sentido estricto, legal o contable, en un 62,96% de los casos (cuentas anuales consolidadas auditadas e informe de gestión consolidado), que aparece bajo las siguientes denominaciones, v. g. (Paso 3.): *Cuentas anuales / Cuentas consolidadas e Informe de gestión consolidado / Informe financiero anual consolidado / Informe anual / Informe legal / Documentación legal*. Hay que precisar que en algunas ocasiones cuentas anuales e IG, e incluso el EINF, se separan en archivos independientes para facilitar la descarga, esto es, por razones de navegabilidad.

¹⁴ Empleamos el carácter “/” para separar aquellos términos que los grupos utilizan indistintamente en sus sitios web, como Esrock y Leichty (2000).

- 1.b. El EINF compone, junto con otra información financiera y no financiera, o constituye en sí mismo, el denominado IR (en un 37,04% de los casos), situado en el apartado información financiera (Paso 3.): *Informe anual integrado / Informe integrado / Informe anual / Informe de gestión integrado*.
2. En un 15,625% de los casos, el EINF se separa de la información financiera y se sitúa en otros apartados dedicados a la RSC o al gobierno corporativo, bien formando parte de un informe integrado: (*Sostenibilidad / Informe integrado*) (*Información no financiera / Informe anual corporativo*), bien formando parte de un informe sobre RSC (*Sostenibilidad / Informe de sostenibilidad*), o bien constituyendo en sí mismo una memoria de sostenibilidad (*Informes anuales / EINF. Informe de sostenibilidad*) (*Corporativa / RC y Transparencia / EINF: Informe de RSC*).
3. Por último, el EINF se publica por duplicado, figurando simultáneamente con la información financiera y con la información no financiera (el 22% de los grupos que lo publican entre la información financiera, lo que representa un 18,75% sobre el total de la muestra).

4.3. Usos del denominado Informe anual y localización de la Carta del presidente

En este apartado estudiamos cuál es el informe que el grupo denomina *Informe o Memoria anual*, a fin de comprobar en qué medida esta denominación se está trasladando de la información financiera a la no financiera, cobrando esta mayor protagonismo. Para ello, hemos comprobado:

1. Cuál de los informes, o el único informe que publica el grupo, toma la denominación *Informe anual*, y, en caso contrario,
2. Cuál de los informes, o el único informe que publica el grupo, está accesible vía web, en un enlace o bajo un título denominado *Informe anual*, aunque el documento o documentos que albergue tal título no se denominen así.
3. Si el *Informe anual* anteriormente localizado incluye o no la Carta del presidente a los accionistas, como indicador de la relevancia otorgada a ese informe respecto de los restantes. Esta elección se debe a que la literatura sostiene que la Carta del presidente es la sección más leída del Informe anual, por constituir un resumen de los sucesos recientes más importantes de la compañía y una revisión de su futuro, y por presentar mejor legibilidad que otros informes narrativos más técnicos (Beattie et al., 2004, p. 72; Courtis, 1998, p. 462; Courtis y Hassan, 2002, pp. 394-395; Subramanian, Insley y Blackwell, 1993, p. 53).

En la Tabla 6 presentamos las siete situaciones posibles identificadas, con sus porcentajes correspondientes, que describimos a continuación.

Tabla 6. Informe designado como Informe o Memoria anual

	Informe	%
I. Informe doble	1. Informe legal versus IR o IRSC.	12,50
	2. Informe integrado versus informe legal.	9,37
	3. Informe de RSC o EINF versus informe legal.	6,25
II. Informe único	4. Informe legal ampliado al margen del IG.	9,37
	5. Informe legal ampliado a través del IG.	15,62
III. No designa ninguno	6. Ningún informe se denomina Informe o Memoria anual, pero todos ellos están accesibles bajo ese título.	25,00
	7. Ningún informe se denomina Informe o Memoria anual, ni figura bajo ese título.	21,87

Fuente: elaboración propia.

- I. Si el grupo presenta dos informes, uno legal o financiero, así como otro informe no financiero –IRSC o IR–, se pueden producir tres casos:
 1. Denomina Informe anual al primero de ellos, legal o financiero.
 2. Denomina Informe anual al IR, ya se cree al margen de la información legal, ya constituya el Informe de gestión integrado.
 3. Denomina Informe anual al Informe de RSC, o al propio EINF, que se considera equivalente al IRSC.
- II. Si el grupo elabora un informe único, se presentan dos casos:
 4. Denomina Informe anual al informe legal o financiero ampliado fuera del IG (modelo A.1.).
 5. Denomina Informe anual a un documento compuesto por las cuentas anuales consolidadas auditadas más el informe de gestión consolidado, que constituye a su vez un informe integrado, no necesariamente denominado como tal (modelo A.2.).
- III. Por último, algunos grupos, con dos o tres informes, pueden no denominar Informe anual a ninguno de ellos. En tal caso se pueden presentar dos situaciones:
 6. Cada uno de los informes adopta una denominación diferente: informe financiero o legal, de RSC y/o IR. Ninguno se denomina Informe anual, pero todos están accesibles bajo un título o enlace denominado Informe/s o Memoria Anual/es.
 7. Cada informe adopta una denominación propia y se sitúa conforme a su naturaleza, sin referencia al término Informe anual.

Hemos constatado que todos los grupos que elaboran dos o tres informes, en lugar de publicar la Carta del presidente al comienzo del informe legal o financiero, lo hacen al comienzo del IR o del IRSC¹⁵, o al comienzo de ambos –en caso de informe triple–. Por su parte, los grupos que presentan un modelo de informe único que desarrolla un IG integrado (caso 5) sitúan en dicho informe la Carta del presidente. Por tanto, son una minoría (9,4%) aquellos que presentan la Carta del presidente al comienzo del informe legal único (modelo A.1.), lo que evidencia la creciente importancia otorgada a los informes no financieros.

4.4. Uso del IR y del IRSC y relación de ambos con el EINF

Uno de los objetivos de este estudio es comparar la difusión del reporte integrado respecto al de sostenibilidad. Es importante advertir que la adopción del Marco IR supone la incorporación de los contenidos sobre RSC al IR, que constituye un modelo informativo más amplio. Es decir, las empresas, al elaborar el IR incluyen en este la rendición de cuentas sobre sostenibilidad, por lo que en algunos casos dejan de elaborar el IRSC, a fin de no duplicar la información. Otro motivo por el que disminuye la publicación del informe de RSC –como tal, no su contenido– es la obligación de elaborar el EINF insertado en el IG. En la Tabla 7 se presentan los resultados obtenidos.

Para realizar estos cálculos se ha considerado que un grupo elabora un IR no solo cuando incluye una declaración expresa acerca de su adhesión al Marco IR, sino también cuando el informe se denomina IR o sigue sus principios y contenidos.

El formato de IR que combina la información financiera con la relativa a la RSC (62,5%) predomina sobre el tradicional IRSC (28,1%). A su vez, sobre estos porcentajes se han calculado los correspondientes a aquellos grupos que utilizan bien el IR o bien el IRSC, *para dar cumplimiento a los requisitos legales del EINF* (Tabla 7, filas 2 y 4) o los que lo elaboran con independencia del EINF contenido en la documentación legal (Tabla 7, filas 1 y 3).

¹⁵ Acerinox, excepcionalmente, lo hace en ambos informes: financiero y de sostenibilidad (Acerinox, 2018a, 2018b). Indra no presenta la Carta del presidente en ninguno de estos informes (Indra, 2018a, 2018b). MásMóvil tampoco la presenta en su informe legal (MásMóvil, 2018).

La irrupción del EINF ha incidido decisivamente en la formulación del IR o del IRSC, ya que un 56,52% de las empresas que elabora el IR lo emplea para cubrir el requisito legal del EINF, porcentaje que se sitúa en el 50% para el caso de que el grupo prepare un IRSC.

El supuesto de que la entidad elabora un IR que cubre los requisitos legales del EINF (Tabla 7, fila 2) incluye varios escenarios posibles: primero, el EINF se inserta en el IG, que constituye el IR. Del 56,52%, un 77% corresponde a este primer escenario; el 23% restante abarca dos escenarios más: segundo, el EINF es el IR, y, tercero, el EINF se circunscribe a una “*tabla resumen o de correspondencias*” dentro del IR, que relaciona los contenidos que la ley atribuye al EINF, con las páginas del IR y los indicadores GRI correspondientes. Posteriormente, los datos no financieros consignados en dichas tablas son sometidos a verificación (v. apartado 4.6.).

Tabla 7. Informe integrado versus IRSC y relación con el EINF

Elabora IR	62,5%
1. Al margen de la información legal.	43,48%
2. Cubre información legal, incluido EINF.	56,52%
Elabora IRSC	28,1%
3. Al margen de la información legal.	50,00%
4. Es el EINF.	50,00%
Elabora ambos	9,4%

Fuente: elaboración propia.

4.5. Análisis sectorial

En primer lugar, estudiamos la relación entre el sector de pertenencia del grupo y el modelo informativo que ha elegido, según las categorías previamente identificadas en el apartado 4.1. En la Tabla 8 se presentan los resultados.

Tabla 8. Frecuencia de cada tipo de modelo de integración de la información corporativa por sector

Modelo	A		Total A	B						Total B	Total C		
	A.1	A.2		B.1		Total B.1	B.2		Total B.2				
Submodelo nivel 1				B.1.1.1/	B.1.3		B.2.1	B.2.2					
Submodelo nivel 2				/B.1.2									
Sector	n	%											
Petróleo y energía	6	18,8	0	1	1	1		1	2	2	3	2	
Materiales básicos, industria y construcción	6	18,8		2	2	2		2	1	1	3	1	
Bienes de consumo	4	12,5	1	1	2			0	1	1	2	2	
Servicios de consumo	4	12,5	1	1	2	1		1	1		1	2	
Servicios financieros	7	21,9	1	2	3	1	3	4			4		
Tecnología y telecomunicaciones	5	15,6		3	3		1	1	1		1	2	
<i>n</i>	32	100	3	10	13	5	4	9	3	4	7	16	3

Fuente: elaboración propia.

Como se puede observar, la elección de un modelo de informe único (Total A) o de un modelo de doble informe (Total B) no presenta diferencias significativas en cada sector. La concepción del modelo informativo o de las comunicaciones con los inversores no está, por tanto, determinada por el tipo de actividad que desempeña el grupo. Ello puede deberse a que la variable “modelo informativo” no tiene un carácter económico, a diferencia de las variables clásicas del análisis financiero (rentabilidad, tamaño, liquidez, solvencia, etcétera). Por el contrario, las decisiones de los gestores sobre la estructura y modelos de presentación de los informes pueden depender de otras variables relacionadas con el marketing y la comunicación, con la cultura empresarial, o incluso, con su propia manera de entender la organización, de modo que otorguen mayor importancia al informe financiero versus los informes no financieros, o viceversa.

En segundo lugar, se presentan los resultados del análisis sectorial por tipo de informe no financiero elegido por el grupo (Tabla 9).

Tabla 9. Frecuencia de cada tipo de informe no financiero por sector

Informe no financiero elegido			IR	IRSC	Ambos
Sector	<i>n</i>	%			
1. Petróleo y energía.	6	18,8	2	2	2
2. Materiales básicos, industria y construcción.	6	18,8	3	2	1
3. Bienes de consumo.	4	12,5	2	2	0
4. Servicios de consumo.	4	12,5	4	0	0
5. Servicios financieros.	7	21,9	7	0	0
6. Tecnología y telecomunicaciones.	5	15,6	3	2	0
<i>n</i>	32	100	21	8	3

Fuente: elaboración propia.

En este caso, se presentan algunas diferencias por sectores. En el sector de los servicios de consumo y financieros se ha abandonado el formato de informe sobre IRSC y se ha optado por incluir la información no financiera en el IR.

Aquellos sectores que realizan actividades con alto impacto medioambiental podrían ser propensos a mantener el formato tradicional de IRSC (sectores 1 y 2), diferenciándose del resto de sectores de forma significativa. Sin embargo, no se producen tales diferencias, por ejemplo, entre el sector industrial y de la construcción (2) y el tecnológico (6). De nuevo, se observa que el tipo de informe elegido no es una variable claramente relacionada con el sector. El IR no excluye la información medioambiental, sino que la integra junto a la información económico-financiera. Se trata de canales de comunicación alternativos, cuya elección parece no depender de factores económicos como el sector.

4.6. Otros resultados sobre los estándares para la elaboración y verificación del EINF

Aunque el legislador permite sustentar el EINF sobre diferentes marcos nacionales o internacionales reconocidos¹⁶, la iniciativa mundial de presentación de Informes de sostenibilidad de la *Global Reporting Initiative* (GRI, 2015) es el estándar seguido por la totalidad de los grupos analizados, con independencia de la adhesión a otros marcos, entre los que destacan los *Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas* (ODS)¹⁷.

¹⁶ Ley 11/2018, de 28 de diciembre, artículo 1.

¹⁷ Todos los grupos analizados se adhieren a los ODS (<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>) y explican las acciones llevadas a cabo para su alcance, salvo aquellos (Banco Sabadell, 2018, p. 50; Grifols, 2018, p. 79; MásMóvil, 2018, p. 135) que en su lugar suscriben los principios del *Pacto Mundial de las Naciones Unidas* (<https://www.pactomundial.org/category/aprendizaje/10-principios/>) anteriores a los ODS.

Entre todas las entidades de la muestra se ha generalizado tanto el uso de *tablas resumen o de correspondencias* entre los contenidos del EINF y sus indicadores GRI correspondientes como el de *matrices de materialidad*. Estas matrices muestran gráficamente¹⁸ los aspectos más significativos para los stakeholders exigidos por la GRI (G4, indicador 102-47), que otorga singular relevancia al análisis de la materialidad (Global Sustainability Standards Board, 2017, pp. 3-4).

En cumplimiento de la Ley 11/2018, todos los grupos¹⁹ aportan al EINF su correspondiente informe de verificación o revisión independiente, siempre con el alcance de seguridad limitada²⁰, –aseguramiento *limitado o negativo* versus *razonable o positivo*–, tal y como recomienda el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España (ICJCE, 2019, pp. 6-8). Ello pone de manifiesto que el aseguramiento de la información no financiera se encuentra aún en fase de desarrollo y que ni los contenidos del EINF forman aún parte del proceso de gestión real de la organización ni se dispone de sistemas de recopilación de la información maduros y sometidos a supervisión sistematizada. Determinar el alcance de la información que es necesario verificar y habilitar sistemas de control interno son los principales retos que se deben afrontar (Goicoechea, Gómez-Bezares y Ugarte, 2019, p. 2; IAASB, 2016, pp. 90-101, 133; IIRC, 2015, p. 15).

Aunque el 93,55% de los informes de verificación analizados indican en su primer párrafo que se ha asegurado el EINF, posteriormente concretan que el trabajo se limita exclusivamente a la verificación de la información identificada en la *tabla de correspondencias* entre los contenidos del EINF, la página del informe en que constan y sus indicadores GRI. El 6,45% de los informes restantes advierten de este extremo ya desde su inicio (v. g. Cellnex, 2018, p. 150; Ferrovial, 2018, p. 18).

En relación con los estándares de verificación del informe de revisión independiente, hemos constatado la aplicación generalizada²¹ del estándar NIEA 3000 (IAASB, 2013). El 81% de estos trabajos se han preparado de acuerdo con la Guía del ICJCE (2019) que adapta y desarrolla la mencionada norma a los encargos de verificación del EINF.

5. Conclusiones

Nuestra investigación se ha centrado en comprobar si el nuevo estado de información no financiera (EINF), relativo a la RSC, ha influido sobre el desarrollo de la información voluntaria de las grandes compañías españolas. Para ello, hemos identificado aquellos modelos de integración de los diferentes informes emitidos por los grupos cotizados en el IBEX 35, referidos al ejercicio 2018: informe financiero –cuentas anuales consolidadas e informe de gestión–, e informes no financieros –informes integrados y/o memorias de sostenibilidad–.

Los resultados obtenidos muestran una gran dispersión en los modelos utilizados. El análisis de su estructura y contenido, basado en la sistematización de una serie de atributos que los caracterizan, nos ha permitido identificar tres modelos básicos de integración, y hasta siete submodelos alternativos.

Un 41% de los grupos analizados presenta un modelo que hemos denominado de *informe único*, que inserta la información no financiera en el informe financiero o legal. Este modelo se construye, en un 77% de los casos, ampliando el Informe de gestión (IG) que incluye el EINF, y en los restantes aportando un amplio conjunto de informaciones financieras y no financieras previo a las cuentas anuales y al IG. Por el contrario, el 50% de los grupos responde a un modelo de *doble informe*: uno legal o financiero, y otro no financiero, que puede, a su vez, constituir un informe integrado (IR) (56% del porcentaje anterior), o bien un Informe de RSC (IRSC) (44%). Solamente un 9% de los grupos presenta un

¹⁸ V. g. ACS, 2018, p. 217; Aena, 2018, p. 169; Iberdrola, 2018b, p. 314; MásMóvil, 2018, p. 119; Red Eléctrica Española (REE), 2018b, p. 149; Siemens Gamesa, 2018, p. 88.

¹⁹ En el caso de las pymes, el porcentaje de empresas que verifican sus memorias de sostenibilidad, es mucho menor, en torno al 30% (Vaz, Ruiz y Fernández-Feijoo, 2018, p. 54).

²⁰ Excepcionalmente, la REE no aporta un informe de verificación al EINF, pero sí al IRSC, que abarca los indicadores GRI que constan en su EINF (REE, 2018a, p. 327).

²¹ Un 25% de los grupos realizan, adicionalmente, un encargo de aseguramiento moderado de acuerdo con la Norma AA1000 AS (AccountAbility, 2018).

modelo de *triple informe*; aparte del informe legal elaboran dos informes no financieros *ad hoc*: un IR y un IRSC.

Con independencia del modelo elegido, una tercera parte de los grupos identifica el IG con el IR. Dicho IR, no solo cubre las exigencias legales del EINF y/o del IG, sino que llega a conformar un auténtico *informe de gestión integrado* o visión global de la marcha del negocio. Ello se debe a la coincidencia entre los principios y contenidos del pensamiento integrado con los que tradicionalmente propugnan las guías internacionales para la elaboración del IG. De este modo, esos grupos están dotando al IG de mayor visibilidad y relevancia.

Este estudio da cuenta del auge del reporte integrado frente a la memoria de sostenibilidad, cuyo contenido no se elimina, sino que pasa a formar parte del IR. Así, un 63% de los grupos elige el IR para informar sobre aspectos no financieros, mientras que un 28% prefiere el informe de RSC (un 9% publica ambos). El término *informe anual* ya no se reserva al informe financiero, sino que designa el IR en un porcentaje similar de los casos (25%).

Se observa que tanto el IR como el IRSC pueden utilizarse para satisfacer las exigencias legales del EINF, o pueden elaborarse independientemente de dicho estado (ambas prácticas se producen en porcentajes similares). En el primer caso, se evitan duplicidades informativas, ya que el informe no financiero –IR o IRSC– sustituye o contiene el EINF o el IG completo. Por tanto, podemos afirmar que aproximadamente la mitad de los informes, que con anterioridad a la aparición del EINF se consideraban voluntarios –IR o IRSC–, incorporan en la actualidad información de carácter obligatorio.

En el segundo caso, cuando el informe no financiero (IR o IRSC) se elabora al margen del EINF, suelen producirse duplicidades informativas entre sus contenidos. Sin embargo, separar la información legal de la voluntaria, presenta sus ventajas: el EINF se reduce a una información clave, lo cual facilita la lectura del informe financiero a los inversores, mientras que el IR o IRSC amplía dicho estado, satisfaciendo las necesidades informativas de grupos más amplios de stakeholders. Además, la estructura del modelo se clarifica y mejora la credibilidad del EINF.

No obstante, en cualquiera de los dos supuestos anteriores, el uso generalizado (100% de la muestra) de las *tablas de correspondencias* entre los contenidos que la ley exige en el EINF, sus indicadores GRI sujetos a certificación y la página del informe en que se ubican (EINF, IG, IR o IRSC), permite verificar los datos seleccionados en dicho estado, sin que ello condicione la elección del modelo o submodelo informativo que lo contiene.

No se han encontrado diferencias sectoriales significativas en relación con el modelo seleccionado por cada grupo ni con el tipo de informe no financiero escogido –IR vs. IRSC–. Probablemente, tal elección dependa de factores relacionados con la política de comunicación o con la cultura y valores de la organización antes que con variables económicas, como el sector. Estos factores tendrán que ser investigados en el futuro. Una vez identificados los modelos informativos en la praxis empresarial, también sería deseable ampliar el período y la muestra objeto de análisis para estudiar su evolución y confirmar si se mantienen las tendencias apuntadas en nuestro trabajo.

Anexo. Informes corporativos citados

Acciona. (2018a). *Cuentas anuales 2018*.

Acciona. (2018b). *Memoria de sostenibilidad 2018*.

Acciona. (2018c). *Informe integrado 2018*. Disponibles en:

<https://www.acciona.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado/>

ACS. (2018). *Informe anual integrado 2018*. Disponible en:

<https://www.grupoacs.com/accionistas-e-inversores/informe-anual/>

Acerinox. (2018a). *Informe anual 2018*. Disponible en:

<https://www.acerinox.com/es/accionistas-inversores/informacion-economico-financiera/actual/index.html?year=2018>

Acerinox. (2018b). *Informe de sostenibilidad 2018*. Disponible en:
<https://www.acerinox.com/es/grupo-acerinox/sostenibilidad/>

Aena. (2018). *Estado de la información no financiera. Informe de Responsabilidad Social Corporativa 2018*. Disponible en: <http://aena.es/es/corporativa/informe-rc.html>

Amadeus. (2018). *Global report. A business, financial and sustainability overview. 2018*. Disponible en:
<http://www.amadeus.com/msite/global-report/2018/en/home/>

Banco Sabadell. (2018a). *Banco Sabadell Informe anual 2018. 137º Ejercicio*. Disponible en:
<https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera.html>

Banco Sabadell. (2018b). *Estado de información no financiera. Ejercicio 2018*. Disponible en:
<https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/sostenibilidad/informes.html>

Banco Santander. (2018). *Informe anual 2018*. Disponible en:
<https://www.santander.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera>

Bankia. (2018). *Informe anual 2018*. Disponible en:
<https://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual-bankia/>

Bankinter. (2018). *Informe integrado 2018*. Disponible en:
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/inf_financiera_cnmv/informacion_financiera/memoria/2018

BBVA. (2018). *BBVA en 218. Creando oportunidades*. Disponible en:
<https://accionistaseinversores.bbva.com/negocio-responsable/informes-de-banca-responsable/#2018>

CaixaBank. (2018). *Informe de gestión consolidado del Grupo CaixaBank*. Disponible en:
<https://www.caixabank.com/es/accionistas-inversores/informacion-economico-financiera/cuentas-anales-semestrales.html>

Cellnex. (2018). *Informe anual integrado 2018*. Disponible en:
<https://www.cellnextelecom.com/relacion-con-inversores/informe-anual>

CIE Automotive. (2018). *Estado de información no financiera. Informe anual 2018*. Disponible en:
<https://www.cieautomotive.com/web/investors-website/informe-de-auditoria-cuentas-anales-auditadas-informe-de-gestion-y-memoria-anual>

Endesa. (2018). *Informe de sostenibilidad 2018*. Disponible en:
<https://www.endesa.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economica>

Ence. (2018). *Informe de sostenibilidad 2018*. Disponible en:
<https://ence.es/sostenibilidad/informes-de-sostenibilidad/>

Enagas. (2018). *Informe anual 2018*. Disponible en:
https://www.enagas.es/enagas/es/Sostenibilidad/Informe_Anual

Ferrovial. (2018). *Informe anual integrado 2018*. Disponible en:
<https://www.ferrovial.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informe-anual/>

Grifols. (2018). *Informe de responsabilidad corporativa 2018*. Disponible en:
<https://www.grifols.com/es/corporate-stewardship-reports>

Iberdrola. (2018a). *Informe financiero anual 2018*.

Iberdrola. (2018b). *Informe de sostenibilidad 2018*.

Iberdrola. (2019). *Informe integrado / febrero 2019*. Disponibles en:
<https://www.iberdrola.com/accionistas-inversores/informes-anales/2018#1>

- Inditex. (2018). *Memoria anual 2018*. Disponible en: <https://www.inditex.com/es/inversores/relacion-con-inversores/informes-anales>
- International Airlines Group. (2018). *Informe y cuentas anuales 2018*. Disponible en: <https://www.iairgroup.com/es-ES/inversores-y-accionistas/resultados-e-informes>
- Indra. (2018a). *Informe de Cuentas 2018*. Disponible en: <https://www.indracompany.com/es/accionistas/memoria-cuentas-anales/2018>
- Indra. (2018b). *Informe de responsabilidad social corporativa 2018. Estado de información no financiera*. Disponible en: <https://www.indracompany.com/es/accionistas/memoria-cuentas-anales>
- MásMóvil. (2018). *Cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre 2018. Informe de gestión consolidado 2018*. Disponible en: <https://www.grupomasmovil.com/informacion-economica-y-financiera/memorias-anales/>
- Mapfre. (2018). *Informe integrado 2018*. Disponible en: <https://www.mapfre.com/informacion-financiera/>
- Mediaset. (2018). *Informe anual corporativo (2018)*. Disponible en: <https://www.mediaset.es/inversores/es/responsabilidad-corporativa.html>
- Meliá Hotels International. (2018). *Informe de gestión y cuentas anuales consolidadas 2018*. Disponible en: <https://www.meli-hotels-international.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informe-integrado>
- Naturgy. (2018a). *Informe financiero anual consolidado 2018*.
- Naturgy. (2018b). *Informe de responsabilidad social corporativa 2018*.
- Naturgy. (2018c). *Informe anual integrado 2018*. Disponibles en: <https://www.naturgy.com/accionistas-e-inversores/la-sociedad/informes-anales>
- Red Eléctrica Española. (2018a). *Informe de sostenibilidad 2018*.
- Red Eléctrica Española. (2018b). *Cuentas anuales consolidadas 2018*. Disponibles en: <https://www.ree.es/es/publicaciones/informe-anual-2018>
- Repsol. (2018). *Informe de gestión integrado 2018*. Disponible en: <https://www.repsol.com/es/accionistas-inversores/informacion-economica-financiera/informacion-anual/index.cshtml>
- Siemens Gamesa (2018). *Estado de información no financiera consolidado 2018*. Disponible en: <https://www.siemensgamesa.com/es-es/sostenibilidad>
- Telefónica. (2018). *Informe de gestión consolidado 2018*. Disponible en: <https://www.telefonica.com/es/web/shareholders-investors/informacion-financiera-y-registros-oficiales/informe-anual>
- Viscofan. (2018). *Informe anual integrado 2018*. Disponible en: <https://www.viscofan.com/es/relacion-con-inversores/informacion-financiera-e-informe-anual/2018>

Bibliografía

- Abed, S., Al-Najjar, B., y Roberts, C. (2016). Measuring annual report narratives disclosure: Empirical evidence from forward-looking information in the UK prior the financial crisis. *Managerial Auditing Journal*, 31(4), 338-361. DOI: <https://doi.org/10.1108/MAJ-09-2014-1101>
- Abed, S., Al-Okdeh, S., y Nimer, K. (2011). The inclusion of forecasts in the narrative sections of annual reports and their association with firms characteristics: The case of Jordan. *International Business Research*, 4 (4), 264-271. DOI: <https://doi.org/10.5539/ibr.v4n4p264>

- AccountAbility (2018). *AA100 Assurance Standard (AA1000AS 2008) with 2018 addendum*. Recuperado de: <https://www.accountability.org/standards/aa1000-assurance-standard/>
- Accountancy Europe (2019). *Interconnected standard setting for corporate reporting*. Brussels, Belgium: Accountancy Europe. Recuperado de: <https://www.accountancyeurope.eu/publications/interconnected-standard-setting-for-corporate-reporting/>
- Aerts, W. (2001). Inertia in the attributional content of annual accounting narratives. *European Accounting Review*, 10(1), 3-32. DOI: <https://doi.org/10.1080/09638180122562>
- Ahmed, K., y Courtis, J. K. (1999). Associations between corporate characteristics and disclosure levels in annual reports: A meta-analysis. *The British Accounting Review*, 31(1), 35-61. DOI: <https://doi.org/10.1006/bare.1998.0082>
- Akisik, O., y Graham, G. (2019). Integrated reports, external assurance and financial performance: An empirical analysis on North American firms. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(2), 317-350. DOI: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2019-0072>
- Alali, F., y Romero, S. (2012). The use of the Internet for corporate reporting in the Mercosur (Southern common market): The Argentina case. *Advances in Accounting*, 28(1), 157-167. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2012.03.009>
- Aljifri, K., Alzarouni, A., Ng, C., y Tahir, M. I. (2014). The association between firm characteristics and corporate financial disclosures: Evidence from UAE companies. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(2), 101-123. Recuperado de: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2322965
- Aljifri, K., y Hussainey, K. (2007). The determinants of forward-looking information in annual reports of UAE companies. *Managerial Auditing Journal*, 22(9), 881-894. DOI: <https://doi.org/10.1108/02686900710829390>
- Alsaeed, K. (2005). The association between firm-specific characteristics and disclosure: The case of Saudi Arabia. *Journal of American Academy of Business*, 7(1), 310-321. DOI: <https://doi.org/10.1108/02686900610667256>
- Álvarez, M. A., Babío, M. R., Suárez, O., y Vidal, R. (2012). A utilidade da información narrativa: análise do contido do informe de xestión. *Revista Galega de Economía*, 21(1), 9-31. Recuperado de: <http://hdl.handle.net/10347/19146>
- Association of Chartered Certified Accountants, y Eurosif (2013). *What do investors expect from non-financial reporting?* Recuperado de: <http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/sustainability-reporting/tech-tpwdir.pdf>
- Babío, M. R., Suárez, O., y Vidal, R. (2013). Audit, audit committees and narrative reporting bias. *Revista Galega de Economía*, 22(1), 205-228. DOI: <https://doi.org/10.15304/rge.22.1.1276>
- Balata, P., y Breton, G. (2005). Narratives vs. numbers in the annual report: Are they giving the same message to the investors? *Review of Accounting and Finance*, 4(2), 5-25. DOI: <https://doi.org/10.1108/eb043421>
- Banghøj, J., y Plenborg, P. (2008). Value relevance of voluntary disclosure in the annual report. *Accounting and Finance*, 48(2), 159-180. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2007.00240.x>
- Beattie, V. (2014). Accounting narratives and the narrative turn in accounting research: Issues, theory, methodology, methods and a research framework. *The British Accounting Review*, 46(2), 111-134. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.05.001>
- Beattie, V., McInnes, B., y Fearnley, S. (2004). A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: A comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*, 28(3), 205-236. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.07.001>
- Beretta, S., y Bozzolan, S. (2004). A framework for the analysis of firm risk communication. *The International Journal of Accounting*, 39(3), 265-288. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2004.06.006>
- Beyer, A., Cohen, D. A., Lys, T. Z., y Walther, B. R. (2010). The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 296-343. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.10.003>
- Black Sun (2015). *Analysis of FTSE100 online Annual Reporting*. London, UK: Black Sun. Recuperado de: <https://www.blacksunplc.com/en/our-thinking/insights/research/online-reporting-research.html>
- Bloomfield, R. (2008). Discussion of "Annual report readability, current earnings, and earnings persistence". *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 248-252. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.04.002>
- Bonsón, E., y Escobar, T. (2004). Voluntary disclosure of financial reporting on Internet. A comparative world-wide analysis. *Spanish Journal of Finance and Accounting*, 33(123), 1063-1101. DOI: <https://doi.org/10.1080/02102412.2004.10779539>

- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*, 72(3), 323-349. Recuperado de: https://econ.au.dk/fileadmin/Economics_Business/Education/Summer_University_2012/6308_Advanced_Financial_Accounting/Advanced_Financial_Accounting/3/Botosan_TAR_1997.pdf
- Branco, M. C., Delgado, C., Sá, M., y Sousa, C. (2014). Comparing CSR communication on corporate web sites in Sweden and Spain. *Baltic Journal of Management*, 9(2), 231-250. DOI: <https://doi.org/10.1108/BJM-10-2013-0151>
- Bravo, F., Abad, M. C., y Trombetta, M. (2009). Disclosure indices design: Does it make a difference? *Spanish Accounting Review*, 12(2), 253-277. DOI: [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(09\)70008-1](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(09)70008-1)
- Cassar, G., Ittner, C. D., y Cavalluzzo, K. S. (2015). Alternative information sources and information asymmetry reduction: Evidence from small business debt. *Journal of Accounting and Economics*, 59(2-3), 242-263. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.08.003>
- Chartered Professional Accountants of Canada. (2014). *Management's Discussion and Analysis – Guidance on preparation and disclosure*. Toronto, ON: CPAC. Recuperado de: <https://www.cpacanada.ca/en/business-and-accounting-resources/financial-and-non-financial-reporting/mdanda-and-other-financial-reporting/publications/guidance-for-md-a-preparation-and-disclosure>
- Cho, C. H., Michelon, G., y Patten, D. M. (2012). Impression management in sustainability reports: An empirical investigation of the use of graphs. *Accounting and the Public Interest*, 12(1), 16-37. DOI: <https://doi.org/10.2308/apin-10249>
- Cho, C. H., Michelon, G., Patten, D. M., y Roberts, R. W. (2014). CSR report assurance in the USA: An empirical investigation of determinants and effects. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 5(2), 130-148. DOI: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2014-0003>
- Circular 1/2020, de 6 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifican la Circular 5/2013, de 12 de junio, que establece los modelos de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores; y la Circular 4/2013, de 12 de junio, que establece los modelos de informe anual de remuneraciones de los consejeros de sociedades anónimas cotizadas y de los miembros del consejo de administración y de la comisión de control de las cajas de ahorros que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. *Boletín Oficial del Estado*, 270, de 12 de octubre de 2020, 87033-87147. Recuperado de: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2020-12141
- Clark, A. (2000). They're talking about you: Some thoughts about managing online commentary affecting corporate reputation. *Journal of Communication Management*, 5(3), 262-276. DOI: <https://doi.org/10.1108/13632540110806811>
- Clatworthy, M. A., y Jones, M. J. (2003). Financial reporting of good news and bad news: Evidence from accounting narratives. *Accounting and Business Research*, 33(3), 171-185. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.2003.9729645>
- Clatworthy, M. A., y Jones, M. J. (2006). Differential patterns of textual characteristics and company performance in the chairman's statement. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), 493-511. DOI: <https://doi.org/10.1108/09513570610679100>
- Comisión Europea. (2017). Directrices sobre la presentación de informes no financieros. (Metodología para la presentación de información no financiera). Comunicación de la Comisión. *Diario Oficial de la Unión Europea*, 2017/C 215/01. Bruselas, Bélgica: Comisión Europea. Recuperado de: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.C_.2017.215.01.0001.01.SPA&toc=OJ%3AC%3A2017%3A215%3AFULL
- Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2013). *Guía para la elaboración del informe de gestión de las sociedades cotizadas*. Madrid: CNMV. Recuperado de: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Grupo/Guia_Gral.pdf
- Courtis, J. K. (2004). Corporate report obfuscation: Artefact or phenomenon? *The British Accounting Review*, 36(3), 291-312. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.03.005>
- Courtis, J. K., y Hassan, S. (2002). Reading ease of bilingual annual reports. *Journal of Business Communication*, 39(4), 394-413. DOI: <https://doi.org/10.1177/002194360203900401>
- Deloitte (2019). *Annual report insights 2019. Surveying FTSE reporting*. London, UK: Deloitte. Recuperado de: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/audit/deloitte-uk-annual-report-insights-2019.pdf>
- Dienes, D., Sassen, R., y Fischer, J. (2016). What are the drivers of sustainability reporting? A systematic review. *Sustainability Accounting, Management & Policy Journal*, 7(2), 154-189. DOI: <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-08-2014-0050>

- Directiva 2006/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de junio de 2006 por la que se modifican las Directivas del Consejo 78/660/CEE relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad, 83/349/CEE relativa a las cuentas consolidadas, 86/635/CEE relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras y 91/674/CEE relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de las empresas de seguros. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 224, de 16-08-2006. Recuperado de: <https://www.boe.es/doue/2006/224/L00001-00007.pdf>
- Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se derogan las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 182, de 29-06-2013. Recuperado de: <https://www.boe.es/doue/2013/182/L00019-00076.pdf>
- Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos. *Diario Oficial de la Unión Europea*, L 330, de 15-1-2014. Recuperado de <https://www.boe.es/doue/2014/330/L00001-00009.pdf>
- Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J., y Demartini, P. (2016). Integrated reporting: A structured literature review. *Accounting Forum*, 40(3), 166–185. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2016.06.001>
- Eccles, R. G., y Krzus, M. P. (2010). One report. Integrated reporting for a sustainable strategy. New York, NY: Wiley.
- Elshandidy, T., Fraser, I., y Hussainey, K. (2015). What drives mandatory and voluntary risk reporting variations across Germany, UK and US? *The British Accounting Review*, 47(4), 376-394. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.06.001>
- Enamul, M. (2017). Why company should adopt integrated reporting? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 241-248.
- Ernst & Young (2019). *Rethinking Sustainability. Estudio comparativo de los estados de información no financiera (EINF) del IBEX 35*. Recuperado de: https://www.ey.com/es_es/assurance/rethinking-sustainability
- Esrock, S. L., y Leichty, G. B. (2000). Organization of corporate web pages: Publics and functions. *Public Relations Review*, 26 (3), 327-344. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0363-8111\(00\)00051-5](https://doi.org/10.1016/S0363-8111(00)00051-5)
- Falschlunger, L. M., Eisl, C., Losbichler, H., y Greil, A. M. (2015). Impression management in annual reports of the largest European companies: A longitudinal study on graphical representations. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 383-399. DOI: <https://doi.org/10.1108/JAAR-10-2014-0109>
- Fernández-Feijóo, B., Romero, S., y Ruiz, S. (2014). Commitment to corporate social responsibility measured through global reporting initiative reporting: Factors affecting the behavior of companies. *Journal of Cleaner Production*, 81, 244-254. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.06.034>
- Financial Accounting Standards Board. (1978). *Statement of financial accounting concepts no. 1. Objectives of financial reporting by business enterprises*. Norwalk, CT: FASB. Recuperado de: https://www.fasb.org/resources/ccurl/816/894/aop_CON1.pdf
- Financial Accounting Standards Board. (2001). *Improving business reporting: Insights into enhancing voluntary disclosures*. Norwalk, CT: FASB. Recuperado de: <https://www.fasb.org/brrp/brrp1.pdf>
- Financial Accounting Standards Board (2006). Preliminary views: Conceptual framework for financial reporting: Objective of financial reporting and qualitative characteristics of decision-Useful financial reporting information. *Financial Accounting Series*, 1260-001. Norwalk, CT: FASB. Recuperado de: https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1218220340119&acceptedDisclaimer=true
- Financial Accounting Standards Board. (2008). *An improved conceptual framework for financial reporting, Chapter 1: The objective of financial reporting, exposure draft*. Norwalk, CT: FASB. Recuperado de: <https://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176157086783>
- Financial Accounting Standards Board. (2010). *Concepts Statement n° 8. Conceptual framework for financial reporting – Chapter 1, The objective of general purpose financial reporting, and Chapter 3, qualitative characteristics of useful financial information (a replacement of FASB Concepts Statements no. 1 and no. 2)*. Norwalk, CT: FASB. Recuperado de: <https://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/PreCodSectionPage&cid=1176156317989>
- Financial Reporting Council. (2018). *Guidance on the strategic report*. London, UK: FRC. Recuperado de: <https://www.frc.org.uk/news/july-2018/revised-guidance-on-the-strategic-report>
- Flöstrand, P., y Ström, N. (2006). The valuation relevance of non-financial information. *Management Research News*, 29 (9), 580-597. DOI: <https://doi.org/10.1108/01409170610709014>

- Frías-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., y García-Sánchez, I. M. (2013). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56-72.
DOI: <https://doi.org/10.1002/bse.1765>
- German Accounting Standards Board. (2005). Management reporting. *German Accounting Standards, GAS 15*. Berlin, Germany: GASB.
Recuperado de: <https://www.drsc.de/en/pronouncements/drs-15-lageberichterstattung/>
- Ghasempour, A., y Yusof, M. (2014). The effect of fundamental determinants on voluntary disclosure of financial and nonfinancial information: The case of internet reporting on the Tehran Stock Exchange. *International Journal of Digital Accounting Research*, 14, 37-56. DOI: https://doi.org/10.4192/1577-8517-v14_2
- Global Reporting Initiative. (2015). *G4. Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad. Principios y contenidos básicos*. Amsterdam, Países Bajos: GRI.
Recuperado de: <http://www.mas-business.com/docs/Spanish-G4.pdf>
- Global Sustainability Standards Board. (2017). *Linking the GRI standards ant the European Directive on non-financial and diversity disclosure*. Amsterdam, Netherlands: GSSB.
Recuperado de: <https://www.globalreporting.org/media/mwydx52n/linking-gri-standards-and-european-directive-on-non-financial-and-diversity-disclosure.pdf>
- Goicoechea, E., Gómez-Bezares, F., y Ugarte, J. V. (2019). Integrated reporting assurance: Perceptions of auditors and users in Spain. *Sustainability*, 11(3), 713. DOI: <https://doi.org/10.3390/su11030713>
- Haller, A., Link, M., y Groß, T. (2017). The term 'non-financial information' – A semantic analysis of a key feature of current and future corporate reporting. *Accounting in Europe*, 14(3), 407-429.
DOI: <https://doi.org/10.1080/17449480.2017.1374548>
- Hetze, K., y Winistörfer H. (2016): CSR communication on corporate websites compared across continents. *International Journal of Bank Marketing*, 34(4), 501-528. DOI: <https://doi.org/10.1108/IJBM-02-2015-0022>
- Hossain, M., Ahmed, K., y Godfrey, J. M. (2005). Investment opportunity set and voluntary disclosure of prospective information: A simultaneous equations approach. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(5-6), 871-907. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.0306-686X.2005.00616.x>
- Hossain, M., y Hammami, H. (2009). Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar. *Advances in Accounting*, 25(2), 255-265. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2009.08.002>
- Hossain, M., Momin, M. A., y Leo, S. (2012). Internet financial reporting and disclosure by listed companies: Further evidence from an emerging country. *Corporate Ownership & Control*, 9(4), 351-366.
DOI: <https://doi.org/10.22495/cocv9i4c3art6>
- Hussainey, K., y Aal-Eisa, J. (2009). Disclosure and dividend signalling when sustained earnings growth declines. *Managerial Auditing Journal*, 24 (5), 445-454. DOI: <https://doi.org/10.1108/02686900910956801>
- Hussainey, K., Schleicher, T., y Walker, M. (2003). Undertaking large-scale disclosure studies when AIMR-FAF ratings are not available: The case of prices leading earnings. *Accounting and Business Research*, 33(4), 275-294. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.2003.9729654>
- Hussainey, K., y Walker, M. (2009). The effects of voluntary disclosure and dividend propensity on prices leading earnings. *Accounting and Business Research*, 39(1), 275-294.
DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.2009.9663348>
- Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España. (2019). Guía de actuación sobre encargos de verificación del Estado de Información No Financiera. *Guía de actuación 47*. Madrid: ICJCE.
Recuperado de: [https://www.icjce.es/adjuntos/ga47\(1\).pdf](https://www.icjce.es/adjuntos/ga47(1).pdf)
- Integrated Reporting Council. (2011). *Towards integrated reporting. Communicating value in the 21st century*. London, UK: IRC. Recuperado de: https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf
- Integrated Reporting Council. (2013). *International <IR> framework*. London, UK: IRC. Recuperado de: <https://integratedreporting.org/resource/international-ir-framework/>
- International Accounting Standards Board. (1989). *Marco conceptual para la preparación y presentación de los estados financieros*. London, UK: IASB. Recuperado de: [https://www.icjce.es/images/pdfs/TECNICA/C02%20-%20IASB/C204%20-%20IFRS%20y%20SIC%20\(espa%C3%83%C2%B1ol\)/Marco%20conceptual%20\(trad\).PDF](https://www.icjce.es/images/pdfs/TECNICA/C02%20-%20IASB/C204%20-%20IFRS%20y%20SIC%20(espa%C3%83%C2%B1ol)/Marco%20conceptual%20(trad).PDF)
- International Accounting Standards Board. (2005). Management commentary. *IASB Discussion Paper*. London, UK: IASB. Recuperado de: <https://www.iasplus.com/en/news/2005/October/news2374>
- International Accounting Standards Board. (2010). Management commentary. *IFRS Practice Statement*. London, UK: IASB. Recuperado de: <https://www.iasplus.com/en/standards/other>

- International Accounting Standards Board. (2018). *Conceptual framework for financial reporting*. London, UK: IASB. Recuperado de: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/>
- International Auditing and Assurance Standards Board. (2013). *NIEA 3000 (Revisada). Encargos de aseguramiento distintos de la auditoría o de la revisión de información financiera histórica. Marco internacional de encargos de aseguramiento y las modificaciones de concordancia de otras NIEA*. New York, NY: IAASB. Recuperado de: <https://www.iaasb.org/publications/niea-3000-revisada-encargos-de-aseguramiento-distintos-de-la-auditor-o-de-la-revisi-n-de-informaci-n>
- International Auditing and Assurance Standards Board. (2016). *Supporting credibility and trust in emerging forms of external reporting: Ten key challenges for assurance engagements*. New York, NY: IAASB. Recuperado de: <https://www.iaasb.org/publications/supporting-credibility-and-trust-emerging-forms-external-reporting-ten-key-challenges-assurance>
- International Integrated Reporting Council. (2015). *Assurance on <IR>. Overview of feedback and call to action*. London, UK: IRC. Recuperado de: <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/07/IIRC-Assurance-Overview-July-2015.pdf>
- Isenmann, R. (2006). CSR online: Internet based communication. En J. Jonker y M. de Witte (Eds.), *Management models for corporate social responsibility* (pp. 247-254). Heidelberg, Berlin, Germany: Springer. DOI: https://doi.org/10.1007/3-540-33247-2_30
- Kaplan, R. S., y Norton, D. P. (1996). *The balanced scorecard: Translating strategy into action*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Khan, M., Serafeim, G., y Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2575912>
- Kolk, A., y Perego, P. (2010). Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: An international investigation. *Business Strategy and the Environment*, 19(3), 182-198. DOI: <https://doi.org/10.1002/bse.643>
- Kundeliene, K., y Stepanauskaitė, A. (2018). Information disclosure and its determinants on Lithuanian companies websites: Quantitative approach. *Engineering Economics*, 29(4), 455-467. DOI: <https://doi.org/10.5755/j01.ee.29.4.17271>
- Lajili, K., y Zéghal, D. (2005). A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 22(2), 125-142. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1936-4490.2005.tb00714.x>
- Larrán, M., y Giner, B. (2001). The use of the Internet for corporate reporting by Spanish companies. *The International Journal of Digital Accounting Research*, 2(1), 55-85. DOI: https://doi.org/10.4192/1577-8517-v2_3
- Larrinaga González, C. (Dir.). (2019). *Guía para la aplicación de la Ley 11/2018, información no financiera: versión 1.0*. Burgos: Universidad de Burgos, Grupo de investigación ERGO. Recuperado de: <http://hdl.handle.net/10259/5240>
- Leventis, S., y Weetman, P. (2004). Impression management: Dual reporting and voluntary disclosure. *Accounting Forum*, 28(3), 307-328. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.07.004>
- Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. *Boletín Oficial del Estado*, 314, 129833-129854. Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2018-17989>
- Li, F. (2008). Annual report readability, current earnings, and earnings persistence. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 221-247. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.02.003>
- Li, F. (2010). The information content of forward-looking statements in corporate filings. A naïve bayesian machine learning approach. *Journal of Accounting Research*, 48(5), 1049-1102. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2010.00382.x>
- Linsley, P. M., y Shrives, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *The British Accounting Review*, 38(4), 387-404. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2006.05.002>
- Melloni, G., Stacchezzini, R., y Lai, A. (2016). The tone of business model disclosure: An impression management analysis of the integrated reports. *Journal of Management & Governance*, 20(2), 295-320. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10997-015-9319-z>
- Michelon G., Pilonato, S., y Ricceri F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59-78. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>
- Moreno, A., y Capriotti, P. (2009). Communicating CSR, citizenship and sustainability on the web. *Journal of Communication Management*, 13(2), 157-175. DOI: <https://doi.org/10.1108/13632540910951768>

- Muslu, V., Radhakrishnan, S., Subramanyam, K. R., y Lim, D. (2015). Forward-looking MD&A disclosures and the information environment. *Management Science*, 61(5), 931-948.
DOI: <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1921>
- O'Sullivan, M., Percy, M., y Stewart, J. (2008). Australian evidence on corporate governance attributes and their association with forward-looking information in the annual report. *Journal of Management and Governance*, 12(1), 5-35. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10997-007-9039-0>
- Pozniak, L., y Ferauge, P. (2016). Determinants of internet corporate social responsibility communication: Evidence from France. *Global Journal of Business Research*, 9(2), 53-63.
Recuperado de: <https://ssrn.com/abstract=2654875>
- PriceWaterhouseCoopers. (2019): *The reporting dilemma – balancing the needs of shareholders and other stakeholders*. PwC's Annual Review of Corporate Reporting in the FTSE 350 2018/19. Recuperado de: <https://www.pwc.co.uk/audit-assurance/assets/pdf/ftse-350-corporate-reporting-2019.pdf>
- Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio. Legislación consolidada. Ministerio de Gracia y Justicia. *Gaceta de Madrid*, 289, de 16 de octubre de 1885. Referencia: BOE-A-1885-6627.
Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/pdf/1885/BOE-A-1885-6627-consolidado.pdf>
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Legislación consolidada. Ministerio de la Presidencia. *Boletín Oficial del Estado*, 161, de 03 de julio de 2010. Referencia: BOE-A-2010-10544.
Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>
- Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad. *Boletín Oficial del Estado*, 287, de 25 de noviembre de 2017, 114344-114352.
Recuperado de: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2017-13643
- Robb, S. W. G., Single, L. E., y Zarzeski, M. T. (2001). Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10(1), 71-83.
DOI: [https://doi.org/10.1016/S1061-9518\(01\)00036-2](https://doi.org/10.1016/S1061-9518(01)00036-2)
- Rodríguez, L., y Noguera, L. C. (2014). Corporate reporting on risks: Evidence from Spanish companies. *Spanish Accounting Review*, 17(2), 116-129. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2013.10.002>
- Rodríguez-Gutiérrez, P., Sánchez-Cañizares, S., y Fuentes-García, F. (2017). Determinantes dos indicadores de calidade divulgativa das memorias de sostenibilidade: o caso da banca española. *Revista Galega de Economía*, 26(2), 43-58. DOI: <https://doi.org/10.15304/rge.26.2.4311>
- Rutherford, B. A. (2003). Obfuscation, textual complexity and the role of regulated narrative accounting disclosure in corporate governance. *Journal of Management and Governance*, 7(2), 187-210.
DOI: <https://doi.org/10.1023/A:1023647615279>
- Sáez, A., Haro de Rosario, A., y Caba, M. D. C. (2014). Hacia una información corporativa integrada: evidencias en la industria de productos del cuidado de la salud. *Revista Finanzas y Política Económica*, 6(2), 317-340.
DOI: <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v6.n2.2014.73>
- Siala, H. G., Sellami, Y. M., y Fendri, H. B. (2014). Determinants of voluntary web-based disclosure: A comparison of the united kingdom and its former colony. *New Zealand International Journal of Accounting and Economics Studies*, 2(2), 100-110. DOI: <https://doi.org/10.14419/ijaes.v2i2.3668>
- Schleicher, T., Hussainey, K., y Walker, M. (2007). Loss firms' annual report narratives and share price anticipation of earnings. *The British Accounting Review*, 39(2), 153-171.
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bar.2007.03.005>
- Schleicher, T., y Walker, M. (1999). Share price anticipation of earnings and management's discussion of operations and financing. *Accounting and Business Research*, 29(4), 321-335.
DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.1999.9729591>
- Schleicher, T., y Walker, M. (2010). Bias in the tone of forward-looking narratives. *Accounting and Business Research*, 40(4), 371-390, DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.2010.9995318>
- Schleicher, T. (2012). When is good news really good news? *Accounting and Business Research*, 42(5), 547-573.
DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.2012.685275>
- Sierra-García, L., García-Benau, M. A., y Bolas-Araya, H. M. (2018). Empirical analysis of non-financial reporting by Spanish companies. *Administrative Sciences*, 8(3), 29. DOI: <https://doi.org/10.3390/admsci8030029>
- Smith, M., y Taffler, R. J. (1995). The incremental effect of narrative accounting information on corporate annual reports. *Journal of Business Finance & Accounting*, 22(8), 1195-1210.
DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1995.tb00901.x>

- Smith, M., y Taffler, R. J. (2000). The chairman's statement - A content analysis of discretionary narrative disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 13(5), 624-647. DOI: <https://doi.org/10.1108/09513570010353738>
- Stolowy, H., y Paugam, L. (2018). The expansion of non-financial reporting: An exploratory study. *Accounting and Business Research*, 48(5), 525-548. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.2018.1470141>
- Suárez, O., Babío, M. R., Álvarez, M. A., y Vidal Lopo, R. (2019). Las atribuciones egoístas en los informes de gestión y diversidad de género en los órganos directivos de la empresa. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 48(1), 87-112. DOI: <https://doi.org/10.1080/02102412.2018.1478367>
- Subramanian, R., Insley, R. G., y Blackwell, R. D. (1993). Performance and readability: A comparison of annual reports of profitable and unprofitable corporations. *Journal of Business Communication*, 30(1), 49-61. DOI: <https://doi.org/10.1177/002194369303000103>
- Sydserrff, R., y Weetman, P. (2002). Developments in content analysis: a transitivity index and scores. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15(4), 523-545. DOI: <https://doi.org/10.1108/09513570210440586>
- U.S. Securities and Exchange Commission. (2003). Interpretation: Commission guidance regarding management's discussion and analysis of financial condition and results of operations. Washington, DC: SEC. Recuperado de: <https://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>
- Uyar, A., Kilic, M., y Bayyurt, N. (2013). Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies, *Intangible Capital*, 9(4), 1080-1112. DOI: <http://dx.doi.org/10.3926/ic.439>
- Vaz N., Ruiz, S., y Fernández-Feijoo, B. (2018). El mercado de verificación de las memorias de sostenibilidad en España. *Revista de Contabilidad*, 21(1), 48-62. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2017.07.003>
- Wallace, R. S. O., Naser, K., y Mora, A. (1994). The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. *Accounting and Business Research*, 25(97), 41-53. DOI: <https://doi.org/10.1080/00014788.1994.9729927>
- Wanderley, L. S. O., Lucian, R., Farache, F., y Milton de Sousa Filho, J. (2008). CSR information disclosure on the web: A context-based approach analysing the influence of country of origin and industry sector. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 369-378. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9892-z>
- Yeoh, P. (2010). Narrative reporting: The UK Experience. *International Journal of Law and Management*, 52(3), 211-231. DOI: <https://doi.org/10.1108/17542431011044652>