



ite lo ponemos  
en bandeja!

# OC observatorio contable

accounting  
observatory

SERVICIO DE ESTUDIOS - CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS DE ESPAÑA

## comentario

Dr. Salvador Marín · Director Servicio de Estudios-CGE

*"El camino contable desde la información financiera a la no financiera. Sostenible y Digital"*, es el lema que ha dado título al II Encuentro Internacional de Economistas Contables desarrollado los días 17 y 18 de febrero de 2022, en Santiago de Compostela (Galicia) en formato híbrido (presencial y on-line). Organizado por el órgano especializado de Economistas Contables del Consejo General de Economistas de España (EC-CGE), junto al Consello Galego de Economistas y con la coordinación del Servicio de Estudios- Cátedra del CGE, ha perseguido profundizar en diferentes temáticas de vanguardia y dar respuesta a las cuestiones que actualmente son de interés para los Economistas de este ámbito de actividad así como las empresas y pymes en las que trabajan y/o asesoran, con especial relevancia hacia el ámbito de la **información no financiera o en materia de sostenibilidad**, de gran importancia para la profesión y la academia. Adicional a ello, las diferentes sesiones, sus ponencias, comunicaciones y mesas redondas han permitido poner en común, analizar y debatir sobre aspectos tales como el rol del Experto Contable ante el futuro, las últimas novedades de las NIIF y del PGC, las relaciones entre las metodologías en economía y contabilidad, el control de los Fondos *Next Generation* y papel de los economistas contables y auditores ante su desarrollo; la digitalización de la información empresarial; las alertas tempranas para evitar y mitigar las posibles insolvencias empresariales; y las nuevas normas en materia de sostenibilidad en Europa. Los que os habéis inscrito al encuentro, un récord de más 300 participantes, así como los que posteriormente tengáis acceso a este número especial podréis comprobar la calidad y compromiso de las ponencias de cada área de debate, en las que en su desarrollo han intervenido más de 30 profesionales de muy alto nivel y donde se recoge un resumen de ellas en la primera parte de este OC. Posteriormente una muy amplia representación, tanto por el número –más de 60 autores y más de 28 trabajos diferentes– como por la temática y por la procedencia de sus autores, están incluidos en el apartado de comunicaciones y, finalmente, se recogen las principales conclusiones de los TFG y TFM presentados. A todos los participantes, colaboradores en la organización, miembros del comité científico profesional y asistentes muchas gracias por vuestra ayuda y colaboración, estamos muy orgullosos de haber contado con el apoyo de todos vosotros y nos emplazamos desde ya para el III Encuentro Internacional de Economistas Contables.

*"The accounting path from financial to non-financial information. Sustainable and Digital"*, is the motto that has given title to the II International Meeting of Accounting Economists held on February 17 and 18, 2022, in Santiago de Compostela (Galicia) in hybrid format (in person and on-line). It was organized by Economistas Contables (Accounting Economists), a specialized body of the Consejo General de Economistas de España-CGE (Economists General Council) together with the Consello Galego de Economistas (Galician Council of Economists) and with the coordination of the Studies Service-Chair of the CGE, it has sought to deepen in different cutting-edge topics and respond to the questions that are currently of interest to Economists in this field of activity as well as the companies and SMEs in which they work and / or advise, with special relevance towards the topic of **non-financial information or sustainability**, of great importance and relevance for the profession and academia. In addition, the different sessions, their presentations, communications and round tables have allowed to share, analyze and debate on aspects such as the role of the Chartered Accountant in the future, the latest developments in IFRS and the PGC, the relationships between methodologies in economics and accounting, the control of *Next Generation* Funds and the role of accounting economists and auditors in their development and control; the digitalization; early warnings to prevent and mitigate potential business insolvencies; and new sustainability standards in Europe. Those who have registered for the meeting, a number record of more than 300 participants, as well as those who later have access to this special issue will be able to verify the quality and commitment of the presentations of each area of debate, in which more than 30 high level speakers and moderators have intervened and where a summary of them is collected in the first part of this OC. Afterwards, a very broad representation, both for the number –more than 60 authors and more than 28 different manuscripts– as well as for the theme and the origin of the authors are included in the communications section and, finally, the main conclusions of the Bachelor's Degree Final Projects and Master's Degree Final Projects presented. To all the participants, collaborators in the organization, members of the scientific professional committee and assistants, thank you very much for your help and collaboration. We are very proud to have had the support of all of you and we are ready for the III International Meeting of Accounting

we read and write for you!!!

 Edición Especial



PROGRAMA	02
PONENCIAS	04
LISTADO DE COMUNICACIONES Y TFM/TFG	45
COMUNICACIONES	47
RESÚMENES DE TFG Y TFM	267



economistas  
Consejo General

SERVICIO DE ESTUDIOS

# II Encuentro Internacional de Economistas Contables

El camino contable desde la información financiera a la no financiera  
Sostenible y Digital



JUEVES, 17 DE FEBRERO · 2022

- 09,00  Recepción de Asistentes
- 09,30  **INAUGURACIÓN**  
Alberto Núñez Feijóo. Presidente de la Xunta de Galicia.  
Valentín Pich Rosell. Presidente del Consejo General de Economistas de España.  
Miguel A. Vázquez Taín. Presidente del Consello Galego de Economistas.  
Francisco Gracia Herreiz. Presidente EC-CGE.  
Salvador Marín Hernández. Presidente de EFAA for SMEs. Director Servicio de Estudios-CGE.  
Miguel Ángel Crespo Domínguez. Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Vigo
- 10,00  **CONFERENCIA INAUGURAL**  
Santiago Durán Domínguez. Presidente del ICAC.  
MODERADOR: José Canalejas Couceiro. Miembro del Consejo Directivo de EC-CGE.
- 10,45  Pausa
- 11,15  **PRIMERA ÁREA DE DEBATE · “El Rol del Experto Contable ante el futuro”**  
PONENTES: Fernando Cuñado García-Bernalt. Presidente de REC].  
Paula Franco. Bastonaria da OCC.  
Benôit Vanderstichelen. Président honoraire. Institut des Experts-comptables et des Conseils fiscaux. Bélgica.\*  
Asmâa Resmouki. IFAC Deputy President.  
MODERADOR: Francisco Gracia Herreiz. Presidente de EC-CGE.
- 12,45  **SEGUNDA ÁREA DE DEBATE · “Últimas novedades: NIIF-PGC”**  
PONENTES: José Antonio Gonzalo Angulo. Catedrático de la Universidad de Alcalá de Henares.  
Fernando Ruíz Lamas. Coordinador del Comité Científico Profesional de la Universidad de A Coruña.  
MODERADOR: Francisco Javier Martínez García. Vicepresidente de EC-CGE.
- 14,15  Pausa-Comida
- 16,00  **TERCERA ÁREA DE DEBATE · “Las metodologías en economía y contabilidad: relaciones”**  
PONENTES: Carlos Mallo Rodríguez. Catedrático de la Universidad Carlos III de Madrid.  
Beatriz Aibar Guzman. Coordinadora del Comité Científico Profesional de la Universidad de Santiago de Compostela.  
MODERADORA: Lucy Amigo Dobaño. Vicepresidenta 1ª del Consello Galego de Economistas.
- 17,15  Pausa
- 17,30  **CUARTA ÁREA DE DEBATE**  
Primera sesión · “Fondos Next Generation: el control de los fondos, el papel de los economistas contables y auditores ante su desarrollo”  
PONENTES: Jorge Castejón González. Director de la Oficina Nacional de Auditoría.  
Emilio Álvarez Pérez-Bedia. Presidente de REA Auditores-CGE.  
Bernabé Escobar Pérez. Presidente de Asepuc.  
MODERADOR: Salustiano Velo Sabín. Vicepresidente 2º del Consello Galego de Economistas.
- 18,45  **PRESENTACIÓN Revista Técnica Económica N° 186.**

# II Encuentro Internacional de Economistas Contables

El camino contable desde  
la información financiera  
a la no financiera  
Sostenible y Digital



VIERNES, 18 DE FEBRERO · 2022

- 09,00 **QUINTA ÁREA DE DEBATE · "Digitalización de la información empresarial"**  
PONENTES: Javier Mora Gonzálbez. Gerente de XBRL España.  
Esteban Romero Frías. Presidente ReDigital-CGE.  
MODERADORA: Carmen Sampayo David. Vicepresidenta 3ª del Consello Galego de Economistas.
- 10,15 **SEXTA ÁREA DE DEBATE · "Los economistas contables y las alertas tempranas"**  
PONENTES: Juan Carlos Robles Díaz. Presidente REFOR-CGE.  
Morten Møller. Network Coordinator Early Warning Europe.  
MODERADOR: Marcos Antón Renart. Director ejecutivo EC-CGE.
- 11,30 Pausa
- 12,00 **COLOQUIO Y DEBATE · "Hacia unas normas de información no financiera o sostenibilidad en Europa"**  
PONENTES: Helena Arveras. Miembro de la Unidad Corporate reporting, audit and credit rating agencies. Comisión Europea.  
Patrick de Cambourg. European Lab PTF-NFRS Chairman.  
Esther Ortiz Martínez. Miembro Consejo Directivo EC-CGE. Miembro del European Lab PTF-NFRS.  
Paul Thompson. Director EFAA for SMEs.  
MODERADOR: Salvador Marín Hernández. Presidente EFAA for SMEs. Director Cátedra EC-CGE.
- 13,30 **ACTO DE CLAUSURA Y FIN DEL ENCUENTRO**  
Entrega de premios a las mejores comunicaciones y TFG/TFM; EC-CGE/ASEPUC.

## PATROCINADORES

//ABANCA



DEF.-



Wolters Kluwer

LEFEBVRE  
INTELIGENCIA JURÍDICA

tirant  
lo blanch  
Lo vemos diferente

Universidad  
Rey Juan Carlos

ZIFRA

[www.encuentrocontabilidad.es](http://www.encuentrocontabilidad.es)

#### CONFERENCIA INAUGURAL

.....

#### PONENTE

Santiago Durán Domínguez. Presidente del ICAC.

.....

#### MODERADOR

José Canalejas Couceiro. Miembro del Consejo Directivo de EC-CGE.

#### ALCANCE

En esta ponencia se realiza un análisis del marco normativo de la información corporativa, incluyendo dentro de la misma la información financiera como la información relativa a la sostenibilidad.

Para ello se parte de los requisitos necesarios para la elaboración de una información corporativa que responda a los requerimientos que demanda la sociedad y, a continuación, se analizan los cambios normativos fundamentales que van a impactar en los próximos meses dentro de tres ámbitos esenciales en los que se desarrolla la actividad de los economistas contables: información financiera; información sobre sostenibilidad y auditoría.

# Actualización del marco de regulación de la información corporativa

Santiago Durán Domínguez

Presidente del ICAC.

## INFORMACIÓN CORPORATIVA

Uno de los grandes retos de los marcos regulatorios de la información corporativa es conseguir que las empresas faciliten información más clara sobre su situación, así como sobre su impacto social. Es por ello por lo que disponer de información fiable, comparable y adecuada sobre la situación financiera, sobre los riesgos y sobre el impacto social de las empresas resulta un objetivo ineludible de los marcos regulatorios de la información de las empresas.

En el ámbito de la UE el objetivo esencial del crecimiento económico es la sostenibilidad, entendida en un sentido amplio, lo que supone que todos los que participan de la actividad económica deben ser conscientes del imprescindible equilibrio entre economía, sociedad y medio ambiente. De esta forma, resulta esencial que el progreso económico alcance a todos, pero de una manera justa y con una especial consideración en el impacto del crecimiento en el medio ambiente.

La importancia de la información corporativa requiere del establecimiento de un conjunto de mecanismos adecuados de control que aseguren que esa información pueda cumplir efectivamente el principio de transparencia que debe ser uno de los pilares de la gobernanza de las empresas.

En el caso de los auditores, la regulación y supervisión pública de su actividad ha garantizado una creciente calidad de su trabajo, así como el cumplimiento de unos requisitos éticos y de formación continuada permiten la adecuada orientación de su trabajo hacia la necesidad de la calidad de la información corporativa.

Por eso cada vez parece más necesario avanzar en las mejoras necesarias en lo que se refiere a los elaboradores de la información corporativa, en particular considerando que en el modelo español la responsabilidad de las cuentas recae, con carácter general en los Consejos de Administración, mientras que queda difuminada la responsabilidad dentro de la gestión de las empresas.

La calidad de la elaboración de la información requiere disponer de profesionales con conocimiento, experiencia, formación continuada y que cumplan determinados estándares de carácter ético. Establecer este tipo de exigencias, además de servir de mecanismo de control, reforzarían el compromiso frente a la sociedad de los órganos de gobierno de la empresa en cuanto a la calidad de la información que proporciona.

## INFORMACIÓN FINANCIERA

En el ámbito de la información financiera, en España se ha ido llevando un proceso continuado de armonización contable iniciado con la Ley 16/2007 de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea.

El proceso armonizador ha continuado durante estos años manteniendo una la estrategia en materia de armonización contable con las normas internacionales de información financiera que busca preservar una normativa contable interna independiente, que tenga en cuenta los relevantes efectos fiscales y mercantiles que produce, pero al mismo tiempo adaptada a las NIIF-UE.

En 2021 y dando continuidad al proceso armonizador, la actividad del ICAC ha tenido como resultado dos cambios en el marco contable español:

- La modificación del Plan General de Contabilidad, mediante el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, publicado el pasado 30 de enero de 2021
- La Resolución del ICAC, por la que se dictan normas para el reconocimiento de ingresos por la entrega de bienes y la prestación de servicios.

El objetivo de esta nueva modificación del Plan General de Contabilidad de 2021 es adaptar la regulación contable española a los criterios contenidos en dos NIIF-UE muy significativas que afectan al tratamiento de los instrumentos financieros (NIIF-UE 9) y al reconocimiento de ingresos procedentes de contratos con clientes (NIIF-UE 15).

Pero también se han ido produciendo otras novedades normativas relevantes entre las que destacan:

- La adopción de la IFRS 17 de contratos de seguros en la Unión Europea con un horizonte para su trasposición del 1 de enero de 2023.
- Los trabajos en curso en el ICAC en relación con las operaciones entre empresas del grupo. La necesidad del proyecto responde al objetivo de completar el desarrollo del PGC, el PGC-PYMES y las NOFCAC sobre operaciones entre empresas del grupo y revisar las numerosas interpretaciones publicadas por el ICAC sobre esta

materia con el objetivo de mejorar la sistemática de la regulación contable de esta materia.

## INFORMACIÓN SOBRE SOSTENIBILIDAD

La información sobre sostenibilidad divulgada en los informes anuales de las empresas tiene como destinatario al conjunto de la sociedad desde un doble punto de vista:

- Desde el de los inversores, que desean conocer mejor los riesgos y las oportunidades que ofrecen las cuestiones relacionadas con la sostenibilidad para sus inversiones, así como las repercusiones de dichas inversiones en las personas y el medio ambiente, y
- Desde el del conjunto de la sociedad que desea que las empresas sean sometidas a un mayor escrutinio en cuanto al impacto de sus actividades en las personas y el medio ambiente.

Por ello, es preciso disponer de un marco normativo consistente que atienda esos intereses. En el caso de España, la actual regulación sobre información no financiera y de diversidad se recoge en la ley 11/2018 que fue el resultado de la trasposición de la Directiva 2014/95/UE 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.

Con su alcance, sin lugar a duda la Ley 11/2018 vino a establecer una exigencia legal sobre los atributos esenciales que se precisa de la información sobre sostenibilidad: responsabilidad, participación, compromiso y transparencia.

El análisis del impacto que se ha llevado a cabo en el ámbito de la UE sobre la Directiva de 2014 puso de manifiesto dos circunstancias fundamentales:

- Que la información no financiera presentada por las sociedades no ha cumplido con las expectativas de los usuarios, y
- Que las empresas se encuentran con dificultades derivadas de la falta de concreción de los requisitos respecto a la información que tienen que reportar.

En atención a esas circunstancias, en el año 2020 se inició un proceso de consulta pública para la revisión de la Directiva. El proceso ha culminado en abril de 2021 con la presentación por parte de la Comisión Europea de la propuesta de revisión de dicha directiva. La propuesta de reforma incluye un conjunto de novedades que van a afectar a las siguientes normas:

- Directiva de Contabilidad
- Directiva de Auditoría y
- Reglamento de Auditoría de EIP.

Los cambios fundamentales que se incorporan incluyen algunos aspectos que en el caso de España ya se encuentran considerados en la actual regulación e incluyen:

- Extensión de los sujetos incluidos en el alcance.
- Se especifica con **mayor detalle la información** que las empresas están obligadas a publicar. Comparada con el estado actual de la Directiva, se introducen nuevas obligaciones de información sobre aspectos como estrategia y objetivos, gobierno, intangibles o la manera en la que las empresas han identificado la información que reportan.
- Va a obligar a todas las empresas a reportar de acuerdo con **estándares europeos** e identifica al EFRAG será el órgano encargado de desarrollar estas nuevas normas de reporte.
- Se elimina la posibilidad de que los Estados permitan a sus empresas publicar la INF en un informe separado ya que debe ir incluida en el informe de gestión.
- Se introduce la obligación de expresar una opinión de auditoría sobre el cumplimiento de las obligaciones previstas en la Directiva.

Las consecuencias de los cambios de la Directiva van a tener dos derivadas esenciales:

- Por una parte, en la necesaria elaboración de unos estándares de reporting que aseguren la consistencia y comparabilidad de la información que se elabore.
- Por otra, la búsqueda a medio plazo de un nivel de verificación similar de verificación al de la información financiera. En este sentido, la Comisión propone empezar con requerimiento de **verificación limitada**, en lugar de exigir nivel de **verificación razonable**. Esto supone un avance considerable respecto de la situación actual ya que un nivel de verificación razonable sería difícil de implementar en el momento actual, a falta de normas europeas sobre sostenibilidad. Una vez adoptadas, el nivel de verificación se convertirá de forma automática en un nivel razonable en lugar de limitado.

En conjunto se refuerza la importancia de la revisión de esa información, sujetándola a unos principios equiparables a los que se exigen para la revisión de la información financiera llevada a cabo por los auditores.

En estos momentos se prevé la aprobación de la propuesta dentro del presente semestre en el que la presidencia de la UE corresponde a Francia, así como una aplicación escalonada a partir de 1 de enero de 2024 en atención a la tipología de las entidades.

Entre los cambios significativos que se derivan de la propuesta se incluye la asunción por el EFRAG de las competencias de la elabora-

ción de las normas para elaborar la información sobre sostenibilidad lo que implica un conjunto de cambios en su estructura:

- Se crear una estructura con dos pilares (información financiera e información sobre sostenibilidad) cada uno con su Consejo.
- Por encima se crea un consejo administrativo como órgano de gobierno del organismo.

Además, lógicamente resulta necesaria la creación de la estructura técnica que de soporte al Consejo de Sostenibilidad para la aprobación de las normas correspondientes.

## ACTIVIDAD DE AUDITORÍA DE CUENTAS

En lo que se refiere a la regulación de la actividad de auditoría de cuentas, en el año 2022 habrá dos aspectos esenciales que van a requerir la atención de auditores y firmas de auditoría:

- El 1 de julio de 2022 entrará en vigor los cambios que se han producido en el Reglamento de Auditoría relativos a la organización interna de los auditores y determinadas obligaciones en relación con los deberes de conservación y custodia.
- El pasado 2 de febrero en el comité de auditoría del ICAC se presentaron las normas de gestión de calidad para llevar a cabo el inicio del periodo de consulta pública tras el que se deberían aprobar las normas que van a estar en vigor a partir de 1/1/2023. Estas normas son el resultado de la adaptación de las Normas Internacionales de Gestión de Calidad 1 y 2, y la Norma Internacional de Auditoría NIA 220 (Revisada).

La necesidad de aprobar unas nuevas normas relativas a la gestión de la calidad que sustituyan a las actuales supone incorporar a la normativa nacional, lo dispuesto en las normas aprobadas por el IAASB, (ISQM1, ISQM2, y en la NIA 220 (Revisada)), al mismo tiempo que en otros países de nuestro entorno, equiparando el marco normativo nacional aplicable a los auditores en España con el resto de los auditores de nuestro entorno.

El sistema de gestión de la calidad debe enmarcarse en un sistema de organización interna, sobre el que se establecen sus requisitos en el artículo 28 de la LAC y 66 del RLAC, lo cual implica que tienen que existir procedimientos y mecanismos interconectados en ambos sistemas que sirvan para cumplir los requerimientos exigidos legal o reglamentariamente a este respecto, tanto en relación con el sistema de gestión de la calidad como con el sistema de organización interna.

Por todo lo anterior, las normas de gestión de la calidad deben suponer un cambio fundamental en la gestión de las firmas y despachos de auditoría en conexión con la entrada en vigor en este mismo año 2022 de los cambios introducidos en el RAC en lo que se refiere a la organización interna de los auditores.

## CONCLUSIONES

Cualquier análisis que hagamos sobre los cambios normativos producidos en estos meses y de los que se seguirán produciendo en los próximos meses no puede desconocer el contexto económico en el que nos encontramos.

Y este está sin duda marcado por un fuerte crecimiento económico acompañado con el plan de recuperación, transformación y resiliencia que ha de servir para dibujar la actividad económica futura en España. Este crecimiento va a estar influido por una parte por el paquete de inversiones que actúan directamente sobre la actividad económica pero también por las transformaciones que deben llevar a impulsar aspectos tan significativos como la modernización digital y la sostenibilidad.

Por tanto, un momento de oportunidades y cambios en el que la fiabilidad de la información corporativa va a jugar un papel primordial. Y para lograr esa fiabilidad un requisito ineludible, además de un marco regulatorio adecuado, es la calidad y profesionalidad tanto en la elaboración como en la revisión de estas.

Y es que ante una situación como la que nos encontramos resulta más vigente que nunca la necesidad de que la información que facilitan las empresas sea más fiable, transparente y comprensible que nunca, tanto en lo que se refiere a la información económica como la relativa a la sostenibilidad.

## ÁREA DE DEBATE

“El Rol del Experto Contable ante el futuro”

.....

## PONENTE

Fernando Cuñado García-Bernalt. Presidente de REC].

.....

## MODERADOR

Francisco Gracia Herreiz. Presidente de EC-CGE.

## La figura del Experto Contable en España y en EU

Fernando Cuñado García-Bernalt  
Presidente de REC].

El mercado de servicios es fundamental para la economía de la Unión Europea, puesto que representa el 71 % del PIB y genera el 68 % del empleo de la Unión. El buen funcionamiento y la competitividad de los mercados de servicios son, por tanto, esenciales para el crecimiento y la creación de empleo en la UE. Respecto a los servicios profesionales, se estima que —a nivel comunitario— representan el 12,8 % del PIB y aportan 13,7 % al empleo total, es decir, generan alrededor de 31 millones de puestos de trabajo a nivel comunitario. Además, tal como se ha expresado la UE en diversos informes, los servicios profesionales contribuyen considerablemente a la economía y a la actividad empresarial, de tal modo que su calidad y competitividad producen efectos colaterales que abarcan a todos los sectores económicos.

En España es palmario que la importancia del sector servicios en el PIB ha aumentado notablemente a lo largo de los últimos años, llegando a representar un 67,7% en la actualidad, según datos del 2019. De acuerdo con los informes del Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, el subsector de los servicios profesionales representa el 9% del PIB, el 6% del empleo total y el 30% del empleo universitario. Queda acreditada la importancia de los servicios profesionales, tanto a nivel comunitario como a nivel estatal, lo que hace necesario dotarlos de legislación específica, en aras de mantener su competitividad.

Del elenco de actividades profesionales que contribuyen a los datos anteriores, destacamos la relacionada con la contabilidad y las demás áreas de trabajo del Experto Contable. Es un hecho que la figura del Experto Contable en España, a diferencia de la mayoría del resto de los países de nuestro entorno, no está regulada. La propia Comisión Europea, en una Comunicación remitida al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones relativa a las recomendaciones para la reforma de la regulación de los servicios profesionales, ha puesto de manifiesto que *“los contables y asesores fiscales son un grupo especialmente diverso de profesiones, tales como los contables, los censores jurados de cuentas o los asesores fiscales, con notables diferencias entre los Estados miembros en cuanto a la organización de las profesiones en este ámbito y por lo que se refiere a la normativa correspondiente. Una o varias profesiones de este ámbito están reguladas en diecinueve Estados miembros. Mediante reservas de actividades y título protegido (Alemania, Austria, Bélgica, Francia, Italia, Luxemburgo, Malta, Por-*



*tugal y Rumanía); mediante reservas de actividades (Bulgaria, Croacia, Chequia, Eslovaquia y Hungría); o solo mediante la protección del título profesional (Grecia, Irlanda, los Países Bajos, Polonia y el Reino Unido)".*

Por otra parte, la libre circulación de personas y de servicios, así como la libertad de establecimiento, constituyen dos de los pilares fundamentales sobre los que se asienta la Unión Europea, ambos garantes del mercado único. Por ello, desde la firma del Tratado de la Unión Europea en el que —en su artículo 3, apartado 1— se dejó constancia de la intencionalidad de abolir cualquier obstáculo o barrera, entre los Estados miembros, las cuales pudieran impedir estas libertades fundamentales, la Unión Europea ha adoptado diferentes directivas o normas comunitarias, con el propósito de cumplir tal mandato, como *la Directiva 2005/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 07 de septiembre de 2005 relativa al reconocimiento de cualificaciones profesionales*. Esta Directiva tiene por objeto que, los profesionales, que han adquirido sus cualificaciones profesionales en un Estado miembro, puedan desarrollar la misma actividad profesional en otro Estado miembro, con los mismos derechos que los profesionales del citado Estado. Lo cierto es que este objetivo no se está alcanzado plenamente, por el hecho de que en ciertos Estados —como es el caso de España— la actividad contable, o el título profesional, no goza de regulación, lo que dificulta la homologación del reconocimiento profesional entre los países donde sí existe —países que son la mayoría—. Este hecho sitúa a los profesionales españoles en una evidente desventaja competitiva respecto a los profesionales de otros países.

La propia Comisión Europea puso de manifiesto, en su reciente informe, *Viaje empresarial en el mercado único: obstáculos y barreras prácticas*, publicado en marzo de 2020, que *"los servicios contables desempeñan un papel importante en el mercado único, no sólo como servicio autónomo sino también como insumo para otras actividades económicas importantes. Alrededor del 80 % de estos servicios profesionales se utilizan como insumos intermedios para otros sectores de la UE, tanto a nivel nacional como transfronterizo"*.

En el mismo informe, la Comisión verificó que algunos de los obstáculos o barreras específicas, con las cuales se encuentran los profesionales contables, se deben básicamente a los diferentes requerimientos administrativos necesarios para ejercer la actividad en otro Estado miembro. Así pues, la Comisión estima que estos profesionales —los cuales deciden prestar sus servicios en otros países— asumen, de media, más de 10.000,00 euros, lo que representa una verdadera barrera a la movilidad, a la libre circulación de personas y de servicios, así como la libertad de establecimiento.

Respecto a las áreas de trabajo del Experto Contable, se debe mencionar que la actual legislación mercantil recoge un gran número de referencias al concepto de Experto Independiente. Este término fue impulsado por la última modificación de la *Ley de Auditoría de Cuentas, Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas*, la

cual sustituye en multitud de ocasiones, la figura del auditor por la figura del experto independiente. En la mayoría de los supuestos, el experto independiente es nombrado por el Registro Mercantil. Este nombramiento está regulado por los art. 338 a 349 del *Reglamento del Registro Mercantil* y, en concreto, el art 340 establece que se designará *"entre las personas físicas o jurídicas que pertenezcan a profesión directamente relacionada con los bienes objeto de valoración o que se hallen específicamente dedicadas a valoraciones o peritaciones"*, por lo que estos encargos pueden ser asumidos por los Expertos Contables en aquellas áreas propias de su actividad. El hecho de que el legislador haya sustituido la referencia a los auditores por el concepto de experto independiente tiene como objetivo principal reforzar la independencia de los auditores. Sin embargo, el cambio en la terminología puede plantear un problema relevante de otras características. Al no estar en España claramente delimitados los trabajos y el nivel de conocimiento que numerosas acreditaciones o titulaciones conllevan, existen elevados niveles de intrusismo profesional y de riesgo de designación de profesionales sin que su experiencia y conocimiento estén oportunamente acreditados. Además, a nivel europeo, estos trabajos —de una elevada especialización— son los que la normativa de los otros Estados miembros les suele atribuir a los Expertos Contables.

Teniendo en cuenta lo expuesto en el documento de referencia *La figura del Experto Contable en España y en el resto de la UE*, podemos extraer algunas conclusiones sobre la situación actual del Experto Contable en España en comparación con el resto de los países, siendo las siguientes las cuales, en nuestra opinión, justifican por razones de interés general la necesidad de promover un reconocimiento público de la figura del experto contable en España:

- En España existe un número muy significativo de profesionales que trabajan en el campo de la contabilidad y las finanzas. Sin embargo, hasta hace unos pocos años, la figura del Experto Contable como profesional altamente cualificado, no existía ni estaba reconocida;
- La figura del Experto Contable ha tenido un importante desarrollo en los últimos años en España gracias al trabajo de las principales corporaciones profesionales del ámbito de la economía, contabilidad, auditoría y finanzas que han previsto un riguroso sistema de acreditación en el que se evalúan conocimientos y experiencia práctica, así como un código deontológico. A pesar de ello, no existe un reconocimiento oficial de esta figura.
- La falta de un marco propio, similar al que sí existe en la mayoría de los países de nuestro entorno, dificulta la movilidad de los Expertos Contables españoles a nivel internacional.
- La contabilidad es el principio sobre el que se asienta el informe de auditoría, la información en la que se basan las obligaciones fiscales, cálculos de ratios o cifras de determinación de variables clave en las compañías. Por tanto, la regulación de la figura del Experto Contable en España contribuiría a una mayor calidad de la información financiera y no financiera y, de forma indirecta,

- ayudaría a combatir problemas como la economía sumergida o el fraude fiscal.
- La legislación mercantil española hace referencia en numerosos preceptos a la figura del “experto independiente”. En aquellos artículos en los que este profesional deba realizar trabajos de naturaleza contable o financiera, debería de cambiarse este término por el de “Experto contable independiente” para evitar intrusismo y garantizar la calidad de los trabajos.
  - Este reconocimiento oficial sí que existe en la inmensa mayoría de los países de la Unión Europea, siendo sus características principales:
    - La regulación de esta figura presenta un elevado nivel de heterogeneidad, habiendo evolucionado en cada país en paralelo a sus usos y costumbres y al desarrollo económico y social.
    - En general, están sometidos a exigentes códigos deontológicos y controles periódicos de calidad.
    - El acceso a la actividad profesional exige de elevados niveles de formación y experiencia previa.
  - Se considera como una figura que ayuda a proteger los derechos de los consumidores, especialmente en los mercados de valores y en su acceso a todo tipo de servicios financieros. Este hecho constituye una de las principales razones a las que alude la Directiva 2018/958, relativa al test de proporcionalidad antes de adoptar nuevas regulaciones de profesiones.
  - También se considera que tienen un papel clave en la transparencia de las instituciones, en la eficiencia de las administraciones públicas y en la lucha contra la economía sumergida y la evasión fiscal.
  - Las Corporaciones profesionales han jugado un papel fundamental en su desarrollo normativo, en los diferentes modelos de autorregulación desarrollados y en el diseño de sus códigos éticos.
  - Respecto a las reservas de actividad atribuidas a los expertos contables –en aquellos países donde existe tal regulación– la mayoría incluye como actividad fundamental y reservada a los Expertos Contables la formulación de las cuentas anuales.

#### ÁREA DE DEBATE

“El Rol del Experto Contable ante el futuro”

#### PONENTE

Benoit Vanderstichelen. Honorary President of the Belgian Institute of Tax Advisors and Accountants (ITAA).

#### MODERADOR

Francisco Gracia Herreiz. Presidente de EC-CGE.

# What does our Belgian Institute to strengthen the new role of the accountant in the future?

#### Benoit Vanderstichelen

Honorary President of the Belgian Institute of Tax Advisors and Accountants (ITAA). Member of the board of the European Tax Advisors Federation (ETAF). Vice-Président of la Fédération des experts-comptables francophones (FIDEF). VAT Expert of the European Commission. Lawyer, accountant, and tax advisor.

#### TESTIMONY

The theme of today's conference shows us that some accountants will also have to move towards non-financial knowledge. However, our basic role will remain largely based on financial sources.

My modest presentation will therefore focus on what the profession in Belgium has created to ensure the future roles of the accountant of tomorrow. This is the modest testimony that my friend Salvador Marin has asked me to give.

#### INTRODUCTION

The outbreak of the Corona virus and the following COVID-19 pandemic has confronted us with a worldwide sanitary crisis that will have a huge economic impact for many years to come. On 21 July 2020, the EU leaders agreed on a recovery plan and a multiannual financial framework for 2021-2027, totaling up to 750 billion EUR, leading the way out of the crisis and laying foundations for a modern and more sustainable Europe. Digitalization will be high on the agenda of the EU leadership.

Business of all sizes are currently looking into digitalization of their processes to help them reduce their operational costs, preparing them for the years to come.

In this digitalization process, the adoption of electronic invoicing immediately comes to mind. Costs can be reduced drastically in sending electronic versus paper invoices, approval flows of incoming invoices, accounting processes and payment flows. Statistics have shown that electronic invoices get paid on average 8 days sooner than paper invoices. For the years following the worldwide pandemic, where economic markets will be highly unpredictable and volatile, every business

Benoit Vanderstichelen

leader and entrepreneur will investigate digitalization of processes to reduce operational costs as much as possible.

According to worldwide statistics for 2019, 55 billion were sent invoices electronically and it is estimated that by 2035 this number will grow to 550 billion annually.

It is clear to everybody that e-invoicing enablement services and digital platforms are becoming big business worldwide, experts estimate that replacing paper invoices by electronic will represent a staggering annual turnover of 100 to 200 billion EUR for all companies combined, active in e-enablement procurement services. This number doesn't even include the much bigger and enormous value of the data of all these invoices, in Big Data-exploitation models.

## ELECTRONIC INVOICING: SIMPLY SEND PDF VIA EMAIL?

Based on the cost reduction it will offer, e-invoicing seems an obvious choice for any company. Most of the business today are already sending and/or receiving invoices in a PDF format through email. But as simple PDF files don't contain the metadata of the invoice (such as VAT, total amount of the invoice, identification of sender and receiver, invoice and due dates, ...), needed for automatic processing into the accounting software, the cost reduction is often reduced to the saving of a postal stamp for the sender. In most cases, a PDF invoice has an even higher cost for the receiver as it will often be printed.

But how do we know that our customers can handle true electronic invoices? How and where can we send them to our customers? How do we handle an electronic invoice, how do we validate the content? And how can we handle validation of a purchase invoice by several people in our company? As long as electronic invoicing hasn't been adapted by all companies, how do we manage the hybrid model where we receive a mix of paper, PDF and electronic invoices?

Large corporates might have the means to implement software tools to solve all (or at least most) of these issues, most companies are SMEs and self-employed people who don't necessarily have the money to implement expensive solutions.

Some countries have taken initiatives to organize e-invoicing on a national level as a governmental service. Although, at first sight, this seems to be a good solution, the ultimate goal of these governmental initiatives can be found in the fiscal domain instead of trying to reduce costs for the local businesses. Governments are not in the platform business, their solutions are limited to invoice exchange between sender and receiver thus trying to control the VAT-gap, this is their primary goal. These government platforms do solve some issues, they offer possibilities to companies who send invoices but at the receiving end, documents must be downloaded without any attention to archiving, payment integration, validation processing etc.

As there is no worldwide-defined format for electronic invoices, the format may vary from country to country. Even with the Open Peppol-initiative in Europe, which is supposed to be the European standard, several countries have adopted a different format, making international electronic invoice exchange very difficult.

## PAYMENT SERVICES

Many countries are faced with the VAT GAP problem, it's estimated that all EU countries combined will lose 168 billion EUR in VAT revenue in 2020, a further increase compared to 2018 of 28 billion EUR.

Governments are looking at e-invoicing as an obligation to try to solve this problem. However, will this problem ever be solved without being able to link invoices to payments? Wouldn't it be a huge step forward if we could link invoices to the payments, no better proof that an invoice is valid and real than when it's being paid by the customer.

## PLATFORM SOLUTIONS

With these huge potential revenue models, it will come a no surprise that many companies are interested in providing these platform solutions, enabling electronic invoicing and data exchange. Let's have a look at some of these players...

**Banks** are developing platforms enabling invoice exchange. Although **these platforms** at first sight seem to be a good idea, they also have limitations and even **represent a threat for the accounting professionals**.

The biggest limitation is that these bank platforms are often e-invoice only, there is no easy access for paper or PDF invoices. They are also focused on outgoing invoices, handling incoming invoices needs to be done with additional (and often expensive) tools.

Banks are each other's competitors, so they always try to protect their customer base. But what about companies who work with several banks?

How about the privacy of data? Will the data of the invoices be used for analysis purposes and is that what a business owner wants?

**The biggest threat of these bank platforms** for the accounting professionals is two-fold. First, more and more **accountants are asked to pay to receive the invoices of their customers?** This is a competitive disadvantage for any accounting firm. Secondly, and even more important, **what is to keep banks from offering accountancy services?**

Today, more and more banks are offering additional services on these platforms, they are even offering accounting services to their customers for amounts under 40 EUR / month. Tomorrow's compe-

Benoit Vanderstichelen

titors for accounting firms might not be other accounting firms but banks who, through their platforms, are moving in on the market of the “independent” advisors.

We tend to call this the Uberization process... just like local traditional taxi operators have suffered with the introduction of the Uber platform, will banks become the Uber of the accounting profession?

**Accounting software providers** are also very interested in this emerging market. In the past, the customer of these accounting software providers were the accounting firms, they bought an accounting software to manage the accounting of their customers.

Today, with the introduction of online accounting platforms, these software providers are much more interested in the customers of the accounting firm. They want to sell user access subscriptions to the customers of the accountant.

Much like the banks, these software providers try to extend their customer base by offering platforms with a direct link to the accounting software and a range of additional (paying) services and as it is the case with bank platforms, these platforms seem good solutions at first sight but have some disadvantages.

First, there are **many accounting solutions**, this mean **many different platforms**, all developing their own **little community of users**. **Connectivity between these platforms is often an issue**.

Second, accounting software editors **try to lock users in**; they do everything they can to keep their customers. As many businesses have discovered, when you want to change software for whatever reason, **migrating the archive of documents of past years is not possible or very expensive**. Often, businesses keep (and pay maintenance for) a version of an old software to be able to access the archive.

Third concern for platforms for accounting software editors is also the **use of the data**. In general, there are no guarantees whatsoever that the company- and invoice data will not be used for other purposes, most software editors are building big data models where the data of companies is being exploited for other (financial) purposes.

## GAFA COMPANIES

The GAFA companies (a name used for Google, Apple, Facebook and Amazon) are also looking into invoicing and business platforms. Many people argue that companies like Microsoft, LinkedIn and all of the Social Network-platforms should be included, effectively companies that consist in an oligopoly that controls much of the tech industry market.

These platforms are probably the biggest threat for the future of the accounting profession as their **model is based on use of big data to provide other services**.

Many professional activities have changed the last decade because of these GAFA companies.

The principle is always the same: gather data and start offering services to consumers and businesses, based on their data and profile.

The best example is the advertising and marketing industry. Before the rise of the GAFA companies, advertising was a very local market. In all our countries, we used to have marketing and publicity agencies with a national, regional or even a very local focus.

Today, all these companies have become service providers for the GAFA companies, they sell advertising space on Facebook, LinkedIn, Google, Microsoft email platforms and so on, resulting in the disappearance of most of the local press.

**What will keep these companies to offer accounting services to their business users at unbeatable prices, thus creating an unfair disadvantage for the local accountant.**

We all know the saying “data is the new gold”, the use of business and invoicing data is no longer nightmare-scenario, it is happening today.

## LET'S TALK ABOUT THE ACCOUNTING PROFESSION...

The questions we should ask ourselves are “**Where is the accountant in all of this development? What are the tools the accountant can offer to his clients? Who is considering the accountants in the flow of documents and invoice exchange?**”

The answer to these questions is easy: **if the accountant wants to remain the preferred and independent service provider of the enterprises, he or she will need to take an active role in this development to remain in control of document flows and document exchange.**

This is very important because the accountant:

- is independent and neutral;  
An accountant sells competences, skills and knowledge.
- guarantees professional secrecy;
- respects the strictest deontological rules;
- is a member of a professional institute or association.

The profession (associations and Institutes) can take an active role in developing ecosystems of accountants and their customers to **guarantee that the independent accountant and tax advisor remain in the center of the document flow and payment exchange.**

Benoit Vanderstichelen

This is the reason why the Belgian Institute of accountants has imagined a new platform.

- a neutral platform (independent but compatible with accountant software in all markets)
- open to all members of an Institute of accountants and tax advisors
- that these members can offer to all their customers
- open to different formats of e-invoices in different countries
- where the base functionality (document exchange between the customer and his/her accountant) is 100% free of charge
- where the customer only pays for added services he/she chooses
- where the Institute is the Community Owner (only members of the Institute and their customers can access the platform) protecting their members against Uberization and use of financial data of the customer's invoices
- where you are guaranteed that the data can never be used without the explicit consent of the customer
- where invoices, payments and other services are combined on one single platform permitting instant reconciliation between invoices and payments
- where links to other software (ERP, CRM, accounting software) or platforms are easy to implement
- where a percentage of all generated revenue is shared with your Institute, to invest in making your ecosystems of members even stronger...

This platform has been created by the Belgian Institute of Accountants in 2019 and is now available in several countries in many languages (French, Spanish, English, Dutch, Italian, Swedish, Danish, Finnish, Polish, ...)

The platform is open and can be linked to any existing accounting solution in your country. It's called BilltoBox in Belgium, Jefacture.com in France, Bankup in Spain, ...

#### ÁREA DE DEBATE

Últimas novedades: NIIF-PGC

#### PONENTES

Fernando Ruíz Lamas. Coordinador del Comité Científico Profesional de la Universidad de A Coruña.

#### MODERADOR

Francisco Javier Martínez García. Vicepresidente de EC-CGE.

## NIIF-UE recientemente adoptadas y su armonización con el PGC

**Fernando Ruíz Lamas**

Coordinador del Comité Científico Profesional de la Universidad de A Coruña.

El Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, por el que se modifica el Plan General de Contabilidad (PGC) justifica su aprobación en la necesidad de mantener un alto grado de armonización en la regulación interna de la rendición de cuentas individuales de las empresas españolas, con las Normas Internacionales de Información (NIIF), de aplicación a la presentación de cuentas anuales consolidadas de los grupos de sociedades que emiten valores negociables en mercados secundarios organizados, así como a otros grupos que voluntariamente opten por esta normativa.

En 2018 entraban en vigor la NIIF 9, Instrumentos financieros y la NIIF 15, Ingresos ordinarios procedentes de contratos con clientes. Un año más tarde lo hacía la NIIF 16, Arrendamientos. La presente ponencia expone hasta qué punto, el contenido de las nuevas NIIF, ya en vigor, ha sido incorporado al PGC español.

En lo que respecta al tratamiento de los instrumentos financieros, el PGC ha adoptado la nueva clasificación de la NIIF 9, así como las definiciones de las nuevas carteras en las que se agrupan. Se registra, no obstante, alguna diferencia en lo que respecta al reflejo en resultados del impacto de la baja de ciertos instrumentos de patrimonio. No se ha incorporado, sin embargo, el prolijo tratamiento que hace la NIIF 9 del registro de las pérdidas por deterioro, sin perjuicio del nuevo tratamiento que recibe la adquisición de créditos con deterioro crediticio, tal y como se explica en la consulta recientemente publicada en el Boletín Oficial del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (BOICA) Nº 127. La principal conclusión que se puede sacar de la comparación entre la antigua y la nueva redacción de la Norma de Registro y Valoración (NRV) 9º del PGC es que, pese al cambio de nombre, se mantiene una clasificación y unos criterios de valoración similares, pero que la diferente definición de las carteras puede llevar a reclasificar en categorías diferentes a determinados activos financieros.

En lo que respecta a la NIIF 15, ésta ha sido incorporada en su totalidad al PGC, y en la nueva Resolución que lo desarrolla, nos referimos a la Resolución de 10 de febrero de 2021, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), por la que se dictan normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para el reconocimiento de ingresos por la entrega de bienes y la prestación de

servicios. Sin embargo, la mayoría de las cuestiones tratadas por la Resolución no suponen una novedad con respecto a la doctrina interpretativa del PGC, vía consultas publicadas en el BOICAC. Los cambios solo afectan, en realidad, a las ventas con derecho de devolución, que derivan en el reconocimiento en existencias del coste estimado de los productos que se estima serán reembolsados; a un tratamiento más exhaustivo de los acuerdos de recompra de activos, dependiendo de si es el vendedor o el comprador el que tiene el derecho a que los bienes sean recomprados, teniendo en cuenta los incentivos económicos que existan para el ejercicio de tal derecho; y a los acuerdos de cesión de licencias, distinguiendo entre licencias de uso y licencias de acceso.

Pueden tener un impacto mucho más significativo que los cambios en los criterios de reconocimiento las nuevas exigencias de información a incluir en la nota de ingresos de la memoria de las cuentas anuales, para las empresas obligadas a presentar el formato normal.

Debemos llamar la atención, además, sobre la nueva definición de importe neto de la cifra de negocios que incluye la Resolución sobre ingresos, que no obliga a identificar una única actividad ordinaria como principal. Sobre dicha definición ya ha publicado sendas aclaraciones el ICAC, en la consulta 2 del BOICAC Nº 126, en la que se aclara que solo una holding puede incluir dividendos e intereses en el importe neto de la cifra de negocios; y en la consulta 3 del BOICAC Nº 127, sobre la elevación al año del importe neto de la cifra de negocios cuando el ejercicio es inferior a doce meses.

Los cambios anteriores no afectan, sin embargo, al PGC de pequeñas y medianas empresas (PGC PYME), sin perjuicio de que se pueda

aplicar la nueva Resolución sobre ingresos de forma subsidiaria, en ausencia de un desarrollo expreso de la operación en el PGC PYME. En concreto, esta última cuestión ha sido tratada recientemente en la consulta 3 del BOICAC Nº 128, en la que se aclara que, por ejemplo, las ventas con derecho a devolución se encuentran reguladas de forma expresa en el PGC PYME, por lo que no resultan de aplicación los cambios que plantea la nueva Resolución. Sin embargo, los acuerdos de cesión de licencias no son tratados por el PGC PYME, por lo que, en este caso, sí resulta posible la aplicación subsidiaria de la Resolución sobre ingresos.

Por último, el legislador español ha desistido de adoptar la NIIF 16, Arrendamientos, por la que se unifica en la contabilidad del arrendatario el tratamiento de los arrendamientos financieros y operativos, reconociéndose un activo intangible por el derecho de uso del bien arrendado, el cual se valora por el valor actual de la deuda a reconocer por los pagos comprometidos. El tratamiento más prolijo de las rentas contingentes por parte de la NIIF 16 puede, además, estar influenciando en la interpretación que de las mismas hace el ICAC, tal y como se vio en la contestación a la consulta 1 del BOICAC Nº 125, sobre reducciones de rentas acordadas en un contrato de arrendamiento operativo de local de negocio por causa de las medidas extraordinarias adoptadas por el Gobierno para hacer frente a los efectos de la crisis sanitaria del COVID-19. Con todo, en contra de lo que pudiera pensarse a priori, los valores contables que se derivan de los criterios que marca la NIIF 16 no coinciden exactamente con los de los arrendamientos financieros en el PGC, tampoco en las operaciones de venta con posterior arrendamiento.



#### ÁREA DE DEBATE

Las metodologías en economía y contabilidad: relaciones

#### PONENTE

Carlos Mallo. Catedrático Emérito de la U. Carlos III de Madrid.

#### MODERADORA

Lucy Amigo Dobaño. Vicepresidenta 1ª del Consello Galego de Economistas.

# Las Metodologías en Economía y Contabilidad: Relaciones

Carlos Mallo

Catedrático Emérito de la U. Carlos III de Madrid.

## RESUMEN

La filosofía aparece en la aristocrática sociedad griega del siglo VII antes de Cristo que pretende sustituir la mitología transmitida por Homero como la organización social de los Dioses por la explicación racional del complejo universo, de la diversidad de la naturaleza y del comportamiento individual del ser humano y de la sociedad que se desarrolla en la "polis" creando normas de comportamiento político y moral.

Probablemente la filosofía (amor al saber) se consolidó en Grecia porque no había libros sagrados, ni dogmas, ni una organización sacerdotal encargada de velar por la ortodoxia, lo que permitió realizar críticas a las enseñanzas homéricas.

A partir del esplendoroso fogonazo de la filosofía griega con sus tres estrellas principales Sócrates, Platón y Aristóteles, sucede la hegemonía del Imperio Romano que fundamentó el derecho de los ciudadanos a la propiedad privada y reglamentó los usos y costumbres de la población civil.

Aristóteles planteó el desarrollo de una filosofía empírica que se basa en la experiencia como fuente de conocimiento, y las bases de razonamiento inductivo, en la búsqueda de la verdad objetiva, postulando que una afirmación es verdadera, o una historia es cierta si se confirma con los hechos reales.

Por otra parte, también introdujo el camino del razonamiento para encontrar la verdad objetiva, a través de los silogismos categóricos válidos en el que cada silogismo está compuesto de tres proposiciones categóricas, dos premisas y una conclusión que se sigue por necesidad y que puede asimilarse al modelo deductivo.

A partir del año 476 en el que se declara el fin del imperio romano de occidente y la Iglesia Católica y Romana acede al poder político, la investigación científica se enreda con el dogma cristiano, debatiéndose continuamente con la Iglesia, a través de la interpretación de la Biblia y los evangelios.

Por otra parte los filósofos musulmanes, que por una parte rescataron en la edad media la memoria de los olvidados filósofos griegos también redujeron las discusiones filosóficas en confrontación con la interpretación de su libro sagrado el Corán.

Así cuando se fundaron y consolidaron las primeras Universidades Europeas de París, Oxford, Salamanca y Bolonia los debates filosóficos se organizaron entre las relaciones de la razón y la fe, la cual estaba apoyada por el omnimodo poder de la Iglesia de la época, que por una parte debía aprobar todas las publicaciones con su Nihil Ostat y por otra establecía una cárcel de papel a través del llamado índice de libros prohibidos y estableció también el tribunal de la Inquisición para juzgar y condenar a los autores rebeldes, como en el célebre caso de Galileo.

La explosión creativa del Renacimiento, consiguió las más altas cuotas de desarrollo humano, desligando las artes y las ciencias de las creencias religiosas y dando primacía a la razón sobre la fe.

A partir de aquí los descubrimientos científicos y la consolidación de la filosofía avanzaron unidas, teniendo como figuras destacadas a Bacon, Copérnico, Kepler y Galileo que perfeccionaron el razonamiento inductivo y deductivo de Aristóteles, aportando el conocimiento matemático, que aseguraba la consecución de la verdad objetiva.

A continuación tomó el testigo el movimiento racionalista cuyos autores más destacados fueron Descartes, Spinoza y Leibniz.

Una corrección del racionalismo lo representa el movimiento de los empiristas ingleses representados por Locke, Berkeley, Hume, y Hobbes, hasta llegar al sabio Issac Newton que enunció en la Ley de la Gravitación Universal, que la fuerza con que se atraen dos cuerpos tenía que ser proporcional al producto de sus masas dividido por la distancia entre ellos al cuadrado.

Esta Ley tuvo también una aceptación universal constituyendo la ciencia oficial basada en el determinismo de las leyes de la naturaleza, hasta que en 1915 Einstein la refutó en su famosa teoría general de la relatividad.

En los siglos XIX y XX, los sólidos cimientos del determinismo se fueron derrumbando ante el descubrimiento del comportamiento aleatorio del átomo y el desarrollo de la teoría cuántica.

En el siglo XIX a partir del discurso sobre el espíritu positivo de Comte, que propone sustituir en todo escrito lo absoluto por lo relativo, se elige a la Sociología como la ciencia suprema a la que están subordinadas las demás ciencias y cuyo objeto es la investigación y establecimiento de las leyes que rigen el orden y el progreso de la sociedad.

A principios del Siglo XX, apareció el convencionalismo, cuyo principal representante Poincaré consideró que las leyes científicas no son más que convenciones o definiciones disfrazadas por lo que están más relacionadas con el consenso, la conveniencia, o la utilidad, que con la búsqueda de la verdad.

La ciencia es el conjunto de conocimientos objetivos y verificables, obtenidos mediante la observación y experimentación, utilizando

metodologías científicas adecuadas, de las que se deducen leyes generales que permiten establecer predicciones sobre los acontecimientos futuros.

Aunque hay escuelas de pensamiento que propugnan que todas las ciencias forman un conjunto unificado, se suelen dividir en tres grupos: ciencias formales, ciencias naturales y ciencias sociales.

No existe una noción de ciencia comúnmente aceptada, pero dentro de las definiciones dadas se puede resaltar la constancia de estos tres atributos de la ciencia

1. Método para llegar al conocimiento
2. Sistematización del conocimiento logrado
3. Organización de personas que buscan la verdad y las causas de los fenómenos.

El método científico moderno hace referencia a los procedimientos a emplear en las ciencias para la elaboración y desarrollo y posterior contrastación de leyes, teorías y cuerpos científicos en general.

La conceptualización de cada disciplina es el medio de conocimiento de un objetivo concreto, donde podemos distinguir el objeto material de cada ciencia y el objeto formal. El objeto material de una ciencia puede ser compartido por muchos otros, como sucede en las ciencias sociales, pero el objeto formal depende del método científico que se elija. Así aparece la polémica sobre la primacía entre el objeto y el método, lo cual no implica ninguna paradoja, ya que ambos son complementarios e interaccionantes,

El problema de la demarcación del conocimiento científico ha constituido el núcleo central de las investigaciones científicas, cuya esencia de la discusión consiste en cómo llegar a la certeza de los enunciados universales, deducidos por los diversos métodos científicos. Los filósofos se han fundamentado en varios criterios: de veracidad, lógico, psicológico y recientemente sociológico, aunque ya Hume negó la validez de extraer conclusiones lógicas partiendo de los casos que tenemos experiencia, a otros de los que no tenemos experiencia, es decir que el razonamiento inductivo no puede llevarnos a un conocimiento cierto. Por otra parte también postuló que el razonamiento deductivo llegaba a la certeza pero no aseguraba el conocimiento de la realidad.

En las ciencias sociales aún aparece otro problema añadido consistente en la reducción de los juicios de valor, inevitables a la actividad subjetiva del científico, que para su anulación es necesario identificarlos, para tratarlos como una variable correctora.

Los principales criterios metodológicos aplicables a la ciencia en general y a nuestras disciplinas en particular son:

- El principio del grado de confirmación o verificación positiva de las hipótesis de Carnap.

- La metodología propugnada por Popper basada en el criterio de refutación y falsación de las teorías.
- El criterio paradigmático de aceptación de las teorías de Kuhn a través de la ciencia normal.
- Los programas de investigación de Lakatos.
- El ultrarelativismo de Feyerabend
- La axiomatización de las teorías científicas del físico americano Sneed.

La economía como subdivisión independiente de la sociología, surge y se consolida dentro del movimiento filosófico positivista, con el objetivo moral de mejorar las condiciones económicas de las clases bajas sociales, lo que actualmente se denomina economía del bien común.

La economía en general es una ciencia cuyo objeto de investigación son las diversas formas de combinar los escasos recursos, susceptibles de usos alternativos, para producir bienes y servicios que satisfagan las ilimitadas necesidades individuales y colectivas de la sociedad, teniendo actualmente tres versiones, el modelo neoliberal, el modelo de planificación estatal y la socio-economía, que introduce en el razonamiento las perspectivas y emociones humanas, que guían el comportamiento individual y que se agrupan dentro de la metodología conocida como Economía Experimental, que a su vez es una de las ramificaciones de la denominada Economía del Comportamiento.

La investigación económica comenzó con la publicación en 1776 del libro de Adam Smith titulado: Una investigación sobre la naturaleza y causa de las riquezas de las naciones, al que siguió las contribuciones de los componentes de la escuela clásica de economía.

A partir de 1870 se generó la escuela neoclásica conocida también como el marginalismo, que pudo expresar matemáticamente a través de las funciones de producción, de costes y de utilidad dando carácter científico a la economía por la capacidad explicativa y predictiva de los modelos económicos.

Más adelante con la ayuda de los modelos estadísticos y econométricos la economía tomó una preponderancia manifiesta sobre las restantes disciplinas de las ciencias sociales traspasando los límites de su objeto formal de conocimiento, centrado en el mercado para convertirse en una ciencia general de la conducta racional humana, aunque la excesiva matematización de lo real, no nos ayuda a conocer los objetos, sino a establecer una relación cuantitativa con ellos.

Como contrapunto de la economía libre de mercado, como mejor sistema de asignación de recursos escasos, a través del mecanismo precios, apareció el modelo de planificación estatal, impuesto en Rusia, a partir de la revolución comunista de 1917 y basado en la aportación de Karl Marx en su obra principal "El Capital".

Ante la crisis del capitalismo de 1929 apareció el gran economista Keynes que propuso el aumento de la demanda agregada como nuevo método para restaurar el equilibrio económico y volver a la senda del crecimiento.

Durante el siglo XX el destacado economista Milton Friedman renovó la defensa de los mercados libres y autoregulados.

Ya en el siglo XXI, la economía vuelve al seno de la sociología, como se muestra en la obra del economista francés Jean Tirole "La economía del bien común" donde se pretende comprender mejor el comportamiento entre la racionalidad individual y la colectiva.

Un economista transversal, poco reconocido en la historia económica fue Schumpeter que planteó que el capitalismo no estaba bien reconocido en el modelo de competencia perfecta, porque el capitalismo representa una forma de cambio económico, que nunca puede ser estacionario, ya que a través de la destrucción creativa, introducida por los empresarios innovadores, el capitalismo revoluciona constante el sistema económico.

Schumpeter enlazó el papel de la empresa y el empresario con el planteamiento del premio Nobel Coase, de que la razón de ser de la empresa estriba en la reducción de los costes de coordinación de las transacciones.

Los llamados costes de transacción aparecen por la dificultad de conocer toda la información para realizar los intercambios cuando los costes de utilizar el mecanismo de coordinación del mercado, mediante la información revelada por los precios sea muy elevado, aparece la empresa como mecanismo alternativo, que utiliza la autoridad del empresario como mecanismo básico de asignación de recursos a través de un nexo de contratos de los diferentes propietarios de los medios de producción (trabajo y capital) que cooperan en la generación y reparto de la retribuciones y del resultado residual obtenidos.

En general la empresa aparece sustituyendo al mercado en aquellas combinaciones productivas que requieren grandes inversiones muy específicas y que se realizan frecuentes y numerosas transacciones.

Sobre estas bases teóricas aparece el nuevo área de estudio conocido en España como Economía de la Empresa y en Norteamérica Management, cuyo objeto formal es el estudio de la organización de las empresas y la actuación del empresario, siendo uno de sus principales difusores Peter Drucker que planteó que el propósito principal de una empresa o negocio es servir al cliente.

Una definición general de la contabilidad la describe como una ciencia económica, que atiende a la información explicativa, predictiva y de control de la medida y agregación del valor de la riqueza y de la renta generada en el intercambio de los sujetos privados y públicos, dividiéndose en dos grandes ramas, la micro contabilidad y la macro contabilidad.

Dentro de la microcontabilidad se subdivide en contabilidad de la empresa, contabilidad pública gubernamental y contabilidad de las familias y entes sin ánimo de lucro.

Respecto a la contabilidad de empresa, que es la más conocida, podemos diferenciar la contabilidad financiera y la contabilidad de dirección.

La contabilidad Financiera es la base de la contabilidad legal de los países a través de la adaptación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que prescribe que la contabilidad debe reflejar la realidad económica financiera de las operaciones y transacciones, que se resumen en las cuentas anuales, que deben suministrar información comprensible y útil para los usuarios (internos y externos) al tomar sus decisiones económicas, debiendo mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa, facilitando la posibilidad de predecir su evolución futura, los flujos de efectivo y el montante de los riesgos asumidos.

La contabilidad financiera se complementa, a efectos de reforzar la credibilidad de la información financiera, por las auditorías, tanto la obligatoria, como la voluntaria, que es una actividad consistente en la verificación de las cuentas anuales, y otros estados financieros con el objeto de emitir un informe sobre la fiabilidad de dichos documentos, realizado por auditores de cuentas independientes, que pueda tener efectos legales frente a terceros y que incluya también la concordancia del informe de gestión con dichas cuentas.

Tanto la Contabilidad y Auditoría Financieras tienen como objeto formal de estudio el patrimonio y su evolución.

En España el programa de la asignatura de Contabilidad Financiera se basa en el desarrollo del actual y vigente Plan General de Contabilidad de 2007.

La contabilidad de Dirección (Management Accounting) consiste en un sistema de información integrado e informatizado, que transforma los datos en conocimiento para reducir drásticamente la incertidumbre de la toma de decisiones, teniendo por objeto formal el sistema de información integrado de la empresa.

Esta contabilidad, al no estar condicionada por las regulaciones legales, no es sólo informativa, sino sustancialmente explicativa, dando una información detallada o analítica de cómo, donde, y en qué circunstancias alternativas se generan los resultados, que suponen naturalmente variaciones del resultado empresarial y por ende del patrimonio.

La contabilidad de Dirección tiene una visión integrada del paradigma financiero, información del mantenimiento y expansión de la empresa a través de garantizar los fondos financieros para abordar los nuevos

proyectos de inversión, como de los paradigmas comercial, organizativo, y estratégico competitivo, consistente este último en mantener y aumentar las cuotas de mercado de los diversos productos y servicios, respecto a los competidores, lo que implica el mantenimiento constante de la capacidad competitiva de la empresa.

La contabilidad de Dirección es la guía de la Empresa, que como organización sustituye al mercado en la asignación óptima de recursos, y que por tanto necesita interpretar las leyes de su creación, crecimiento y mantenimiento, teniendo en cuenta el entorno institucional, las leyes tecnológicas de la producción, que componen las cadenas de valor, las leyes económicas que rigen los mercados de materias y productos y las leyes, sociales, institucionales y culturales que afectan a la organización.

La contabilidad de Dirección tiene una visión de presente y de futuro, basada en el análisis minucioso del presente, utilizando como principales instrumentos: Los Planes, Programas y Presupuestos, que definen la actividad futura de la empresa. La Contabilidad Financiera y la Auditoría externa, la Contabilidad de Costes, y el Control de Gestión, la Auditoría Interna, operativa, y estratégica de Gestión, Análisis económicos contable-financieros, Cuadros de Mando Integrados (Balance Scorecard) Análisis de simulación y aplicaciones de la Inteligencia Artificial.

En España, la asignatura que se mantiene muy marginada en un cuatrimestre es la contabilidad de Costes, a la que casi nunca se la llama Contabilidad de Dirección, Management Accounting como figura en el área anglosajona.

La Contabilidad de Dirección es la base de información de la Auditoría Operativa que serviría de fundamento para predecir con un alto grado de probabilidad el presente y futuro de la empresa (Going Concern)

Pretendiendo corregir el "gap de expectativas" de la auditoría financiera y en orden a aumentar la transparencia de la información social y medioambiental se aprobó en España la ley 11/2018 de 28 de diciembre sobre información no financiera, que puede ser incluida en el Informe de Gestión.

Todo este nuevo movimiento sobre la voluntariedad y obligatoriedad de revelar información no financiera de carácter social y relativas al personal y a sus derechos humanos, a la lucha contra la corrupción y a la prevención del deterioro del medioambiente, ya sea en los aspectos de contaminación, reducción de emisiones de gases de efecto invernadero y protección de la biodiversidad, provienen de la insuficiencia de la Contabilidad y Auditoría Financiera y que se puede resolver fácilmente basando la auditoría en la Contabilidad de Dirección y Auditoría Operativa.

## ÁREA DE DEBATE

Las metodologías en economía y contabilidad: relaciones

.....

## PONENTE

Beatriz Aibar Guzmán. Universidad de Santiago de Compostela

.....

## MODERADORA

Lucy Amigo Dobaño. Vicepresidenta 1ª del Consello Galego de Economistas.

# La divulgación de información no financiera al exterior: implicaciones para la contabilidad

Beatriz Aibar Guzmán

Coordinadora del Comité Científico Profesional de la Universidad de Santiago de Compostela

## 1. INTRODUCCIÓN

A lo largo de las últimas décadas se ha constatado un cambio en el modelo de *reporting* corporativo materializado en la creciente divulgación por parte de las empresas de información no financiera a través de la publicación de diversos tipos de informes. En un primer momento, se trataba de, voluntariamente, dar respuesta a la demanda de mayor transparencia por parte de los grupos de interés, si bien posteriormente se han ido desarrollando estándares de reporting e introduciendo sucesivos cambios regulatorios para dotar de coherencia y comparabilidad a la información divulgada y aumentar la confianza de los inversores y demás usuarios (Deloitte, 2017; García Sánchez et al., 2020). Se trata de avanzar en la senda de la transparencia corporativa, que trasciende el ámbito de la información financiera para transmitir una imagen global de la situación de la entidad y su posible evolución, así como de su capacidad para crear y mantener valor desde una perspectiva económica, social, medioambiental y de gobierno corporativo.

A lo largo de estas páginas, intentaremos analizar lo que este nuevo modelo de *reporting* corporativo supone para la Contabilidad, como disciplina, y para el papel del contable en la empresa. En concreto, haremos referencia a la necesidad de que el sistema de información contable deje de ser dual (dos sistemas separados con distintos fines y diferentes usuarios) para constituirse en un único sistema integrado de información que, con una orientación estratégica, sea capaz de satisfacer simultáneamente las demandas informativas propias de la gestión y aquellas relacionadas con la rendición de cuentas a los grupos de interés. A tal efecto, y con base en una revisión de la literatura, proponemos que la integración del sistema de información contable tenga lugar a nivel de los sistemas de gestión y control del rendimiento, conjugando diversas visiones para construir un modelo que sienta las bases para una comunicación más eficaz con los distintos usuarios y favorezca la transparencia corporativa al divulgarse información de mayor calidad.

## 2. EL NUEVO MODELO DE REPORTING CORPORATIVO

Si bien en muchos casos la divulgación de información no financiera por parte de las empresas ha estado vinculada a un cambio de men-

talidad en relación al papel que desempeñan en el desarrollo de la sociedad, al entender que, además de la búsqueda de beneficios económicos, deberían comprometerse a realizar una gestión responsable con el medioambiente y el logro de los estándares sociales (AECA, 2004), en otros, han recurrido a ella con el objeto de que legitimarse<sup>1</sup>, en la medida en que la transparencia corporativa constituye un medio fundamental para transmitir confianza y compromiso a los diferentes grupos de interés (García Sánchez et al., 2019). Así, a raíz de la aparición de escándalos corporativos y los sucesivos períodos de crisis financieras se ha constatado un aumento de la divulgación de este tipo de información por parte de las empresas como un medio de recuperar credibilidad y reforzar sus relaciones con la sociedad (García Sánchez et al., 2020).

Paralelamente, a partir de la década de los noventa, los organismos emisores de normas contables y los reguladores de los mercados de valores, tanto de ámbito internacional como de los países más avanzados en este campo, han venido publicando recomendaciones, guías y normativas relacionadas con la divulgación de información no financiera, en particular sobre responsabilidad social corporativa, gobierno corporativo y riesgos<sup>2</sup>. También se ha buscado mejorar el contenido informativo del informe de gestión y la calidad de la información divulgada en el mismo, así como reforzar su enfoque estratégico (Gonzalo Angulo y Garvey, 2015; Ibáñez Jiménez, 2017, Ibáñez Jiménez y Freire Ferrer, 2019)<sup>3</sup>.

En el ámbito europeo, la Directiva 2014/95/UE, publicada el 22 de octubre de 2014 por el Parlamento Europeo, establece el marco jurídico obligatorio para el reporting de información no financiera en los países de la Unión Europea. En el caso de España, esta normativa se ha integrado en el ordenamiento jurídico español a través del Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, que modifica el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital y la Ley de Auditoría de Cuentas en materia de información no financiera y diversidad, sustituido recientemente, por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, que amplía los requerimientos de divulgación así como el número de sociedades obligadas a elaborar el estado de información no financiera.

Por otro lado, también por parte de organizaciones privadas y organismos supranacionales se han desarrollado iniciativas relacionadas con la mejora de la transparencia corporativa. En lo relativo al control interno y la gestión de riesgos, destaca el Marco Integrado de Control

Interno (Internal Control Integrated Framework - COSO I), publicado en 1992 por el Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), y su ampliación en 2004 con el Marco Integrado de Gestión de Riesgos (Enterprise Risk Management – Integrated Framework – ERM – COSO II) enfatizando el componente estratégico de la gestión de riesgos corporativos, actualizados en 2013 (COSO III) para extender los objetivos de divulgación de información sobre riesgos más allá de los informes financieros externos a los no financieros, tanto externos como internos. También pueden citarse los distintos códigos relacionados con el buen funcionamiento del gobierno corporativo, como, por ejemplo, el Informe Cadbury (1992), el Código Combinado (1998), el Informe Turnbull (1999), el Informe Winter (2002)<sup>4</sup>, que constituyeron el punto de partida en la emisión de normativa a este respecto (Hernández Madrigal, 2011).

En un ámbito más general, en relación a la divulgación de información no financiera sobre sostenibilidad y responsabilidad social corporativa destacan los estándares de reporting recogidos en marcos internacionales como el elaborado por la Global Reporting Initiative (GRI), el Pacto Mundial y la guía SDG Compass para la divulgación la contribución empresarial al logro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de Naciones Unidas, la norma Responsabilidad social 8000 (SA 8000) de la agencia acreditadora del Council on Economic Priorities, la norma ISO 26000, las Directrices de la OCDE para multinacionales, el marco de informe integrado del International Integrated Reporting Council (IIRC) o las normas del Sustainability Accounting Standards Board (SASB), entre otros.

En general, tanto la normativa como las guías voluntarias y demás iniciativas para la divulgación de información no financiera desarrolladas por los organismos internacionales y nacionales se asientan en el establecimiento de los principios o reglas básicas a seguir en la elaboración de los informes y los elementos informativos a incluir en los mismos, así como recomendaciones basadas en las mejores prácticas y los avances observados a nivel internacional.

Una revisión de las principales áreas de contenido que deben ser divulgadas en el estado de información no financiera permite identificar los siguientes elementos coincidentes:

- Objetivos y estrategias, modelo de negocio y misión/visión de la empresa.
- Recursos tangibles e intangibles.

1. Entendiendo por legítimo la adecuación del comportamiento de la organización a lo que se considera correcto desde la perspectiva del sistema de valores socialmente deseable (Suchman, 1995).

2. A modo de ejemplo, pueden citarse las recomendaciones para la divulgación de información relativa a los controles internos (In the Public Interest) publicadas en Estados Unidos (1993), el Informe Cadbury (1992) en el Reino Unido, o el King Code on Corporate Governance (1994) en Sudáfrica.

3. En relación al informe de gestión o equivalente pueden citarse las guías elaboradas en 1999 por el Federal Accounting Standards Advisory Board (Management Discussion & Analysis), en 1993 y 2006 por el Accounting Standards Board (Operating and Financial Review), en 2014 y 2018 por el Financial Reporting Council (Strategic Report), y en 2005, 2009, 2010 y 2015 por el International Accounting Standards Board (Management Commentary). Respecto a este último, en mayo de 2021, el IASB publicó el borrador (Exposure Draft) con propuestas para la nueva versión de este documento, cuya discusión está prevista para el segundo trimestre de 2022.

4. En el caso de España, el Informe Olivencia (1998) y el Informe Aldama (2002) y el Código Unificado de Buen Gobierno (2006).

- Información sobre gobierno corporativo.
- Principales riesgos e incertidumbres, evolución previsible (probabilidad e impacto) y gestión de los mismos.
- Información sobre responsabilidad social corporativa.
- Indicadores clave de rendimiento (key performance indicators – KPIs)<sup>5</sup>.

Asimismo, como cualidades a reunir por la información no financiera divulgada se destacan la relevancia y fiabilidad, así como la orientación prospectiva y la necesidad de equilibrio (Gonzalo Angulo y Garvey, 2015; García Sánchez et al., 2019). Además, se aclara que el logro de esta mayor transparencia sobre el proceso de creación de valor de la empresa no debería comprometer la confidencialidad del negocio o dañar la puesta en práctica de la estrategia (Saitua Iribar, 2010; Jiménez Ibáñez, 2017). En otras palabras, debe tenerse en cuenta que, aunque los grupos de interés demandan y tienen derecho a información sobre las distintas facetas de la actividad empresarial, no es recomendable suministrar información “sensible” que otorgue una ventaja competitiva a la compañía (Rivero Torre, 2017), por lo que, en el establecimiento de su política de divulgación, las empresas deben buscar un equilibrio entre transparencia y confidencialidad para evitar poner en peligro el logro de los objetivos económicos (Hernández Madrigal, 2011; Rivero Torre, 2017)<sup>6</sup>.

En este nuevo modelo de reporting corporativo en el que adquiere mayor relevancia de la divulgación de información no financiera al exterior, la Contabilidad, como sistema de información, está llamada a desempeñar un importante papel (García Sánchez et al., 2020). Ya el propio término empleado para denominar al nuevo informe (estado de información no financiera) está asociado a la terminología propia de los estados contables, dotándole así de “las cualidades inherentes al lenguaje y al estilo de la contabilidad” (López Pérez, 2019, p. 27). Además, al establecerse la obligatoriedad de que dicho informe sea firmado por los administradores de la sociedad, se le sitúa al mismo nivel de responsabilidad que los estados financieros exigiéndosele los mismos estándares de calidad y rigor que deben cumplir estos.

Motivados por la importancia adquirida por el nuevo modelo de reporting corporativo, en los últimos años los investigadores contables han dedicado su atención al estudio de la divulgación de información no financiera por parte de las empresas en sus distintos formatos (memorias de sostenibilidad, informe integrado, como parte del informe de gestión), analizando sus características y determinantes (Fuster y Ortiz, 2019; García Sánchez, 2021). Asimismo, a raíz de la entrada en vigor de la Directiva 2014/95/UE se han realizado análisis de su grado de cumplimiento, el medio o soporte utilizado por las empresas para divulgar la información (informe de gestión o docu-

mento independiente), el contenido de los informes y las características y peso de los distintos elementos informativos incluidos en los mismos, así como si se utiliza algún estándar o marco para su elaboración y si dichos informes se someten a verificación por un experto independiente (Deloitte, 2017; KPMG, 2017; García Sánchez et al., 2020; Ibáñez Jiménez, 2021; García Benau et al., 2022).

En líneas generales, el panorama descrito pone en cuestión el logro de la deseada transparencia corporativa existiendo dudas acerca de la calidad de la información no financiera divulgada y su consiguiente utilidad real para los grupos de interés (García Sánchez et al., 2019). En lo que respecta al informe de gestión, se ha observado que las prácticas seguidas por las empresas en su preparación han sido variadas, ofreciendo en ocasiones datos intrascendentes, duplicando la información presentada en otros informes o utilizándolo para justificar malos resultados, pudiendo incluso ser calificados como “piezas muy bien elaboradas de propaganda a favor de los responsables de la gestión” (Gonzalo Angulo y Garvey, 2015, p. 23), descuidando así la finalidad de mejorar la calidad y el valor y utilidad de la información divulgada (Álvarez Domínguez et al., 2012; Reverte Maya, 2015; Ibáñez Jiménez y Freire Ferrer, 2019). También se han observado prácticas similares en el caso de los restantes tipos de informes (Maas et al., 2016) a través de la divulgación selectiva de información sobre el desempeño de la empresa en la que se destacan los aspectos favorables y se omiten o enmascaran los elementos desfavorables, proporcionando una imagen incompleta y sesgada de su desempeño real (Arena et al., 2018; Sauerwald y Su, 2019).

Si bien se ha buscado solventar este problema impulsando la adhesión a estándares internacionales (como las guías GRI) en la elaboración de los informes, al considerar que favorecen una mayor coherencia y transparencia en las divulgaciones (Beham y MacLean, 2011), y mediante la verificación de los informes por parte de expertos independientes (Perego y Kolk, 2012; Du y Wu, 2019), existen dudas acerca de la capacidad real de ambos mecanismos para mejorar la transparencia y la fiabilidad de los informes, ante la posibilidad de que puedan ser utilizados de forma simbólica por parte de las empresas con el objetivo de influir en la percepción de los usuarios acerca de la calidad de la información no financiera divulgada (García Sánchez et al., 2022).

Estos análisis, necesarios y pertinentes, permiten conocer la realidad de la práctica de la divulgación de información no financiera por parte de las empresas, identificar tendencias y aspectos a mejorar o potenciar. Sin embargo, además del “qué”, “cómo”, “dónde” y “porqué” de la información no financiera divulgada, un aspecto que merece especial atención tiene que ver con el “quién” es el responsable de preparar y divulgar dicha información y las implicaciones

5. Definidos como aquellas medidas “que representan factores materiales para comprender la gestión, posición o provisiones del negocio” (FRC, 2018, p. 19).

6. En el caso de la normativa española, esta posibilidad de omitir la divulgación de cierta información que, justificadamente, el órgano de administración considere que pudiese perjudicar la posición comercial de la empresa se recogía en el Real Decreto-Ley 18/2017, si bien fue eliminada en la Ley 11/2018.

que ello conlleva para la propia Contabilidad y la profesión contable.

### 3. EL PAPEL DE LA CONTABILIDAD

Llegados a este punto, queda claro que la divulgación de información no financiera, ya sea como parte del informe de gestión o mediante un nuevo estado no financiero, supone un desafío al papel tradicional de la Contabilidad. En la medida en que la información que las empresas deben proporcionar a los distintos usuarios ha dejado de estar limitada únicamente a las variables económico-financieras tradicionales, siendo necesario suministrar también información de carácter social, medioambiental y de gobierno corporativo y riesgos, la Contabilidad, como principal sistema de información empresarial, pasa a estar en el punto de mira: se demanda la divulgación de información sobre un prisma diferente y complementario al financiero que permita a los grupos de interés conocer el comportamiento operativo y estratégico de la entidad.

En este sentido, a primera vista, la equiparación entre la información financiera tradicional y la información no financiera hace suponer, en cierta medida, una ampliación del ámbito de la Contabilidad, al intentar atender a nuevas audiencias o a nuevas necesidades informativas de las audiencias tradicionales a través del reconocimiento, registro, valoración y divulgación de variables de carácter no financiero e intangible<sup>7</sup>. No en vano, como señalan Giner y Mora (2019), la información contable se ha llegado a asimilar a la información financiera “hasta el punto de que las propias normas que emite el IASB se denominan normas internacionales de información financiera (NIIF)” (p. 39). Para dichas autoras, estos cambios pueden implicar el surgimiento de un “nuevo paradigma de la contabilidad”, al que denominan “el paradigma de la contabilidad del comportamiento” (p. 40).

En otras palabras, debe producirse una ampliación de los objetivos tradicionales de la Contabilidad para abarcar otras áreas de información que tienen una mayor relevancia estratégica y social (AECA, 2004). Esto supone que el sistema de información contable ha de ser diseñado de forma tal que permita reflejar, junto con los tradicionales elementos tangibles propios de la actividad de la organización (el resultado y la estructura económico-financiera de la empresa), nuevas informaciones de índole no financiera sobre aspectos no reflejados en los estados financieros tradicionales ni considerados hasta fechas recientes en las normativas contables (Tirado Valencia, 2017).

Desde nuestro punto de vista, ello supone que los límites clásicos entre contabilidad financiera y contabilidad de gestión<sup>8</sup> se diluyen para retomar la idea de un sistema de información contable integrado (Blanco Dopico y Aibar Guzmán, 2005), cuyo propósito fundamental es proporcionar información que sirva de ayuda a la toma de decisiones por parte de los gestores pero que también es utilizada para su divulgación a los grupos de interés (Hernández Madrigal, 2011; Tirado Valencia, 2017).

Si bien, en la práctica, la relación entre la preparación de información como apoyo a la gestión y la elaborada para su divulgación al exterior es una realidad (Joseph et al., 1996), lo cierto es que, tanto como docentes como en nuestras investigaciones, hemos seguido manteniendo, e incluso ampliando, la dualidad del sistema de información contable como si fuese un axioma en el que se asienta nuestra disciplina, a pesar de que, tanto a nivel conceptual como a nivel funcional, son evidentes los vínculos existentes entre ambas ramas de la Contabilidad (Lambert, 2007).

El foco en la información financiera y su asimilación a la información contable al que aludíamos anteriormente han hecho que el papel potencial que puede desempeñar la contabilidad de gestión en la divulgación de información al exterior haya sido considerado irrelevante (Hemmer y Labro, 2008). También las reticencias de los contables de gestión a ver subordinado su papel a apoyar la preparación de los estados financieros (Kaplan, 1984) han influido en que dicha separación se haya mantenido y ampliado a lo largo del tiempo.

Así, si bien ambas ramas de la Contabilidad (contabilidad financiera y contabilidad de gestión) han evolucionado paralelamente en sintonía con las nuevas demandas y requerimientos de información que se planteaban a las empresas a raíz de la aparición de nuevos intereses informativos por parte de los usuarios tradicionales de la información corporativa (inversores y proveedores de capital ajeno) y de nuevos usuarios interesados en dicha información, la dualidad del sistema de información contable se ha mantenido.

Mientras que en el caso de la contabilidad financiera dicha evolución ha dejado patente la insuficiencia de los estados financieros tradicionales para transmitir una imagen fiel y global de la situación de la empresa y su posible evolución (Yongvanich y Guthrie, 2006), en el caso de la contabilidad de gestión, buscando mantener su relevancia como apoyo para la toma de decisiones ante las nuevas necesidades informativas de los gestores, ha ido evolucionando como un corolario natural de la propia evolución de la gestión empresarial en respuesta a los cambios del entorno en el que las empresas desarrollan su actividad y de los modelos y filosofías de gestión, am-

7. Bajo la consideración de “no financiera” también se incluye información relativa a los elementos de carácter intangible generados internamente y otros inductores cualitativos de valor (Accountancy Europe, 2019, p. 4).

8. O las distintas denominaciones por las que es conocida esta rama del sistema de información contable: contabilidad de costes, gerencial, administrativa, directiva (Mallo Rodríguez, 1988).



pliándose su campo de actuación a todo el proceso de creación de valor de la organización y adoptando cada vez más una orientación estratégica (IFAC, 1998).

Esta evolución ha llevado consigo un cambio en el papel atribuido al controller, configurándose como el principal proveedor y “gestor” de información que se extiende más allá de los límites de la organización (IMA, 2008), asesorando a los gestores sobre la información no financiera a divulgar al exterior (Coad, 1999; Tilley, 2009) con el objetivo de mejorar la divulgación corporativa global (Blanco Dopico, 2005)<sup>9</sup>. En efecto, el controller dispone de información desglosada y orientada al futuro, que, además, está relacionada directamente con los objetivos, las estrategias y planes de la organización, así como con los recursos de los que se dispone para llevarlos a cabo, por lo que parece la persona idónea para ofrecer dicha información.

#### 4. LA INTEGRACIÓN DEL SISTEMA DE INFORMACIÓN CONTABLE

Como hemos señalado, la idea de un sistema de información contable integrado no es nueva. Se han documentado casos de empresas que en la década de los noventa abordaron la integración de ambos sistemas (contabilidad financiera y contabilidad de gestión) promovida por los cambios en la normalización y regulación contable (Joseph et al., 1996; Angelkort et al., 2008). Es el caso de grandes empresas en Francia (Stolowy y Touron, 1998) y de empresas alemanas, como Siemens, que optaron por único sistema contable integrado para propósitos de comunicación interna y externa (Weißenberger y Angelkort, 2011). En el Reino Unido, a partir de datos obtenidos en una encuesta a 308 controllers acreditados, Joseph et al. (1996) constaron también una tendencia general a la integración de los sistemas utilizados por las empresas para elaborar los informes contables dirigidos al exterior y al interior de la organización.

Son varias las ventajas que aportaría dicha integración. La información sería más consistente y fiable, al partir de una única fuente de datos, y estaría disponible de forma oportuna (Stolowy y Touron, 1998; Angelkort et al., 2008; Weißenberger y Angelkort, 2011). Además, se reduciría el coste y el esfuerzo de mantener dos sistemas independientes con fines distintos (Porter y Akers, 1987).

Asumida la conveniencia de integrar el sistema de información contable, queda pendiente el “cómo” hacerlo. Tanto a nivel operativo como conceptual se trata de un proceso complejo que requiere un enfoque holístico en el que se conecten elementos de carácter técnico e instrumental con aspectos organizativos e incluso culturales (Blanco

Dopico y Aibar Guzmán, 2005; Feder y Weißenberger, 2021). En general, se plantea que dicha integración tenga lugar a nivel de los sistemas de gestión y control del rendimiento (Arjalies y Mundy, 2016; De Villiers et al., 2016; Maas et al., 2016) y, a priori, se proponen dos enfoques distintos para abordarla (Schaltegger y Wagner, 2006; Maas et al., 2016).

Un enfoque “externo” que pone el foco en la divulgación de información no financiera al exterior, de forma que el sistema de gestión y control del rendimiento se pone al servicio de los requerimientos y estándares de divulgación externa (Schaltegger et al., 2006). Es decir, los requerimientos de divulgación externa determinarían el diseño del sistema de gestión del rendimiento, de modo que los indicadores de rendimiento se definirían y desarrollarían tomando como base las propuestas de guías y estándares internacionales reconocidos, como por ejemplo los que propone el GRI (Dias-Sardinha y Reijnders, 2015)<sup>10</sup>. Se trataría así de indicadores estandarizados que pueden ser comparables a lo largo del tiempo y entre empresas, conocidos y entendibles por los distintos usuarios potenciales (Gray et al., 1996; Frías Aceituno et al., 2014).

Sin embargo, esta perspectiva no contribuiría a la materialidad de la información no financiera divulgada, pues se trataría de indicadores ad hoc desligados del proceso de creación de valor (Kerr et al., 2015) y las necesidades propias de la gestión (Gray y Milne, 2002), puesto que las guías no tienen en consideración los vínculos y sinergias existentes entre los distintos indicadores propuestos ni su relación con la estrategia (Lozano, 2013), a pesar del interés de los inversores al respecto (PwC, 2014). Además, la información generada por el sistema de gestión del rendimiento perdería utilidad como apoyo a la gestión (Kaplan, 1984), puesto que las necesidades informativas de los gestores no podrían ser cubiertas satisfactoriamente a través de indicadores diseñados sin considerar los distintos escenarios de toma de decisiones ni los requerimientos de información para propósitos de planificación y control (Allen, 1989; Weißenberger y Angelkort, 2011).

El segundo enfoque plantea un camino inverso poniendo el foco en la utilidad de la información para la toma de decisiones y el seguimiento y control de la gestión. En este caso, el diseño y selección de los indicadores de rendimiento parte del análisis de los procesos clave que configuran la cadena de valor de la organización necesarios para la puesta en práctica de la estrategia y de las relaciones causa-efecto existentes entre ellos. Se trataría, por tanto, de indicadores ajustados a las circunstancias, estrategias, objetivos, recursos y capacidades de cada empresa en cuestión y, por consiguiente, reflejarían

9. A este respecto, en su definición de contabilidad de gestión el Institute of Management Accountants (IMA) señala que comprende la preparación de informes para los grupos no pertenecientes a la organización (IMA, 2008, p. 1). De igual forma, el Chartered Institute of Management Accountants (CIMA) también incluye de forma expresa la preparación de informes externos dirigidos a los accionistas y otros grupos de interés entre las funciones a desempeñar por la contabilidad de gestión (CIMA, 2005).

10. Más allá de su potencial como instrumentos de gestión, los indicadores de rendimiento, como medios de representación de la realidad empresarial, son elementos comunes a los distintos marcos de divulgación de información no financiera.

información material sobre todos aquellos aspectos que afectan o pueden afectar potencialmente a su capacidad para crear y mantener valor a largo plazo. A cambio, se perdería en comparabilidad y verificabilidad.

Una tercera vía estaría representada por la adopción de una perspectiva integradora (Schaltegger y Wagner, 2006; Maas et al., 2016) en la que, en un intento por compatibilizar las distintas demandas y necesidades informativas de todos los agentes implicados, se combinan ambas opciones aplicando secuencialmente un “enfoque de doble vía” (Burritt y Schaltegger, 2010). De esta forma, sería posible disponer que información relevante y material sobre la puesta en práctica de la estrategia y sus resultados para ser divulgada al exterior y, al mismo tiempo, la evaluación del desempeño alcanzado en relación a la misma se beneficiaría de la mayor atención otorgada a aquellos aspectos especialmente importantes para los grupos de interés (Yongvanich y Guthrie, 2006; De Villiers et al., 2016; Mio et al., 2016). Es decir, no se trataría de una relación unidireccional sino de un proceso interactivo (Baker y Schaltegger, 2015), puesto que los propios requerimientos informativos a cubrir en los informes externos podrían dar lugar a la introducción de cambios en el sistema de gestión y control del rendimiento (por ejemplo, nuevos indicadores a incorporar).

En este proceso, reflejado en la Figura 1, el punto de partida sería el modelo de negocio de la empresa y la identificación de los aspectos relevantes para la efectiva implementación de la estrategia y el logro de los objetivos. A partir de allí, se analizaría el proceso de creación de valor y se identificarían los factores críticos de éxito y de riesgo (tanto internos como externos) asociados al mismo y las cadenas lineales causa-efecto existentes entre ellos, que constituirían la base para el desarrollo y definición de los distintos tipos de indicadores de rendimiento (cuantitativos y cualitativos, financieros y no financieros, de procesos –leading– y de resultados –lagging). Se trataría, por tanto, de indicadores relevantes para reflejar la capacidad real de la empresa para crear valor y explicar el cómo y porqué de los resultados obtenidos.

Posteriormente, se evaluaría el potencial de divulgación de dichos indicadores, analizando el grado en que los mismos se ajustan a los requerimientos de divulgación de información no financiera establecidos por la normativa y las guías, así como a las demandas informativas de los grupos de interés. Se trata de considerar en qué medida la información no financiera que debe ser incluida en los informes dirigidos a los usuarios externos coincide con los indicadores desarrollados, así como la posible correspondencia entre éstos y, por ejemplo, los indicadores GRI. Dicho análisis podría realizarse con base a los aspectos más significativos para los stakeholders reflejados en las matrices de materialidad (Global Sustainability Standards Board, 2017).

Así, se buscaría, en primer lugar, conciliar las medidas internas y externas de rendimiento (Jones y Luther, 2005) para lograr una mayor consistencia entre ambas. Es decir, en qué medida los indicadores a divulgar propuestos en las guías ya estarían disponibles como parte de la batería de medidas diseñadas para el seguimiento de la estrategia organizativa y la agenda de gestión (Kerr et al., 2015; De Villiers et al., 2016). Asimismo, también se analizaría la posibilidad de incluir en el sistema de gestión del rendimiento nuevos indicadores basados en los requisitos de divulgación de información no financiera al exterior, considerando cómo dichas medidas pueden integrarse en la cadena de relaciones causa-efecto que define el modelo de negocio y el proceso de creación de valor de la empresa.

Esto favorecería la inclusión de los intereses y preocupaciones de los grupos de interés como parte del pensamiento gerencial (De Villiers et al., 2016; Maas et al., 2016), puesto que permitiría a los gerentes identificar, entender y reflexionar sobre aquellas cuestiones que son relevantes para los grupos de interés e incluirlas en su toma de decisiones (Schaltegger y Wagner, 2006), sin que ello perjudique la necesaria flexibilidad y adaptabilidad del sistema de gestión del rendimiento para responder a las demandas informativas propias de la gestión.

Una vez consensuados los indicadores, los datos generados se almacenarían en un repositorio de datos común de acuerdo con una taxonomía XBRL (eXtensible Business Reporting Language) predefinida. Se trata de un “estándar personalizable” (Cohen, 2004), que puede ajustarse a las especificidades de cada empresa (Seele, 2016), por lo que su utilización favorecería la comparabilidad, consistencia y fiabilidad de los datos manteniéndose la flexibilidad que requiere la utilización de los mismos con propósitos de gestión.

El último paso en este proceso sería la generación de informes, lo que supone convertir datos en información poniéndolos en un contexto más amplio. En el caso de aquellos informes dirigidos al exterior es necesario analizar en qué medida determinados indicadores, especialmente sensibles o críticos para el proceso de creación de valor, pueden o no ser divulgados y la forma en que ello debería hacerse. Se trata de distinguir entre aquella información de ámbito interno susceptible de ser divulgada al exterior y aquella otra que, por su carácter crítico, no debería ser divulgada o analizar cómo podría divulgarse para evitar que mantener la confidencialidad al respecto pueda suponer una pérdida de confianza por parte de los grupos de interés (Allot et al., 2001)<sup>11</sup>. También se consideraría la posibilidad de ampliar el contenido informativo de los informes dirigidos al exterior incluyendo algunos indicadores internos que los gerentes consideren de especial interés para explicar el desempeño alcanzado, mejorándose así el potencial de dichos informes para exponer la visión estratégica del negocio y los factores que influyen en los resultados (Porter y Akers, 1987; Hopper et al., 1992).

11. Los KPIs divulgados al exterior serían un subconjunto del total de indicadores diseñados para propósitos de gestión y control del rendimiento (Bhimani, 1993).

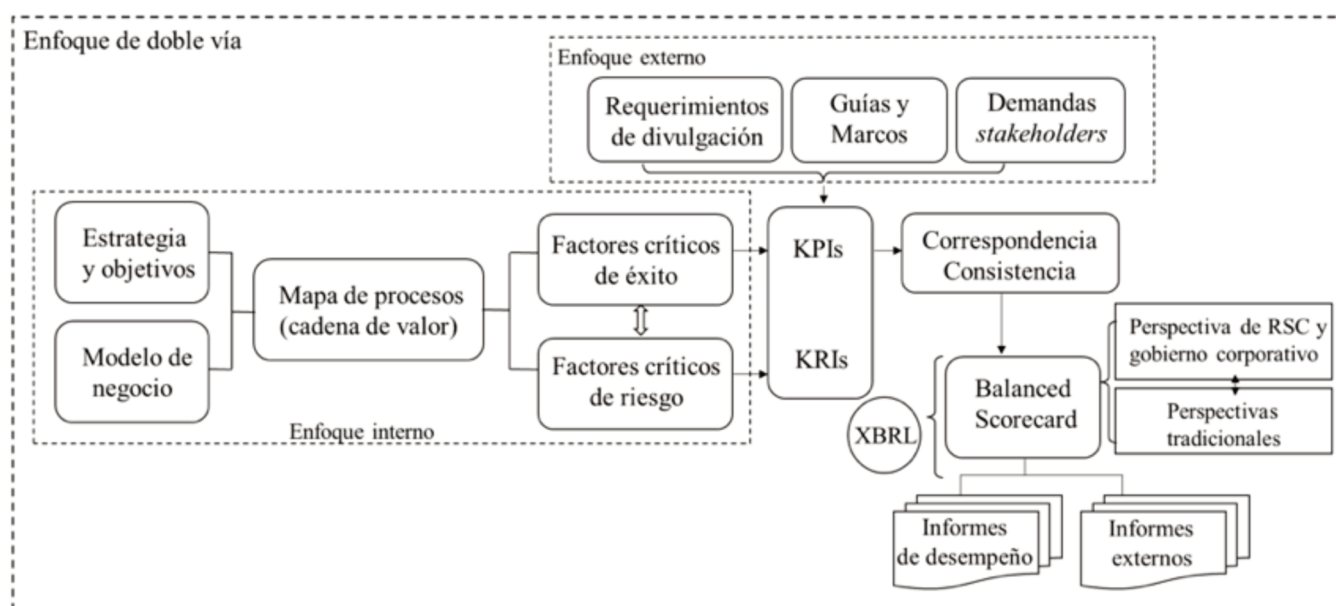
De esta forma, se pondría de manifiesto el carácter bidireccional e interactivo (Baker y Schaltegger, 2015; Maas et al., 2016) del enfoque propuesto, puesto que no solo los requerimientos informativos a cubrir para la divulgación de información no financiera al exterior influirían en el sistema de gestión del rendimiento, sino que, al mismo tiempo, se podría producir la situación inversa, completándose el contenido de los informes externos con la inclusión de nuevas medidas lo que aumentaría su valor para los grupos de interés.

Esta interacción proporcionaría importantes sinergias tanto en términos de la calidad, utilidad y consistencia de la información divulgada como del coste de su preparación. Finalmente, el proceso se iría retroalimentando y perfeccionando de forma gradual, en línea con la propia evolución de la empresa, del contexto en el que opera y de las percepciones, preocupaciones y expectativas de los distintos agentes implicados (Maas et al., 2016).

En línea con lo señalado anteriormente, la presentación de informes internos y externos se soportaría en la taxonomía XBRL, pues proporciona la flexibilidad necesaria para presentar la información desde una variedad de formas y formatos (Butler et al., 2011)<sup>12</sup>. A las ventajas mencionadas anteriormente, se uniría el logro de transparencia a tiempo real (Seele, 2016), además de vincular la gestión del rendimiento y la divulgación de información respecto al mismo tanto dentro de la organización como al exterior (Maas et al., 2016), generando confianza y credibilidad en relación a los datos al proporcionar a los gestores, inversores y demás usuarios “una única versión de la verdad” (Weißberger y Angelkort, 2011, p. 161).

Además, esto permite adoptar una “perspectiva de gestión de la información” (Williams et al., 2006) que trasciende la mera reproducción y presentación de datos para considerar la importancia estratégica de la divulgación de información como fuente de futuras ventajas competitivas para la organización (IFAC, 1998).

FIGURA 1: ENFOQUE DE DOBLE VÍA PARA LA INTEGRACIÓN DEL SISTEMA DE INFORMACIÓN CONTABLE



## 5. EL BALANCED SCORECARD

Como se observa en la Figura 1, el enfoque teórico-normativo que acabamos de exponer puede hacerse operativo en un modelo concreto de gestión del rendimiento: el Balanced Scorecard (BSC). Desarrollado por Robert Kaplan y David Norton a principios de la década de los noventa, el BSC, traducido al español como Cuadro de Mando Integral (CMI), fue concebido inicialmente como una herramienta

de medición y control del rendimiento, pero rápidamente evolucionó para convertirse en un sistema de gestión estratégica multidimensional (Bible et al., 2006; Quesado, 2010) que permite traducir la estrategia de una organización a través de un conjunto integrado y coherente de indicadores financieros y no financieros asociados a los factores críticos de éxito para su logro, cuya estructura lógica permite el equilibrio entre objetivos a corto, medio y largo plazo y entre perspectivas internas y externas de desempeño, estableciendo

12. A este respecto, señalar que en 2009 la Securities Exchange Commission (SEC) estableció la utilización de la taxonomía XBRL en la elaboración y presentación de los estados financieros (Seele, 2016). En lo que respecta a la información no financiera, el GRI desarrolló en 2013 una taxonomía XBRL para ser aplicada en las directrices 4.0 para la elaboración de los informes de sostenibilidad, si bien ya en 2008 Banca Monte Paschi di Siena había publicado el primer informe de sostenibilidad basado en la taxonomía XBRL (Butler et al., 2011).

interrelaciones entre ellos para reflejar la cadena de relaciones causa-efecto entre los distintos componentes de la estrategia (Kaplan y Norton, 1992, 2000, 2004). Se trata de un modelo genérico que puede ser implementado, tanto a nivel corporativo como de unidades de negocio, en cualquier tipo de organización.

Considerado como uno de los desarrollos más significativos en el ámbito de la contabilidad de gestión (Atkinson et al., 1997), a lo largo de las casi tres décadas transcurridas desde su aparición<sup>13</sup>, el BSC ha sido objeto de atención por parte de numerosos investigadores y empresas, introduciéndose cambios incrementales en el alcance y complejidad del modelo original y en su potencial de utilización (Speckbacher et al., 2003; Hoque, 2014).

Así, durante este tiempo se ha analizado la posibilidad de completar la estructura original del modelo (cuatro perspectivas o áreas clave que reflejan la inversión en aprendizaje y las capacidades de crecimiento de la organización, la mejora de la eficiencia de los procesos internos, la creación de valor para el cliente y los resultados financieros) añadiendo una o más perspectivas complementarias (como, por ejemplo, recursos humanos, comunidad, entorno, proveedores, medioambiente) en la medida en que sean necesarias para el adecuado seguimiento de la estrategia organizativa (Itner y Larcker, 1997; Epstein y Manzoni, 1998; Kaplan y Norton, 2000, Quesado, 2010).

En esta línea, se ha planteado también la posibilidad de combinar el BSC con el modelo ERM de gestión de riesgos (IMA, 2006; Woods, 2008; Hernández Madrigal, 2011), al entender que la gestión del rendimiento y la gestión de riesgos están estrechamente entrelazadas pues ambas representan "las dos caras de la misma moneda": la creación y la protección del valor para los grupos de interés (Ernst & Young 2009, p. 1). De esta manera, se amplía el papel del BSC como instrumento que permite visualizar el potencial real de una empresa para lograr sus objetivos estratégicos.

Un último paso en esta evolución del BSC tiene que ver, precisamente, con su utilización para reforzar la transparencia corporativa comunicando la estrategia no solo dentro de la empresa sino también ayudando a la divulgación de información sobre la misma a los grupos de interés externos a la organización (ICAEW, 2004; Bible et al., 2006; Yongvanich y Guthrie, 2006; Butler et al., 2011)<sup>14</sup>. Así, por

ejemplo, en el sector público se han documentado casos de la utilización del BSC en la preparación de los informes a ser utilizados en la rendición de cuentas por parte de organizaciones públicas (Griffiths, 2003).

Son tres las razones que nos llevan a plantear la utilización del BSC como base para integrar la gestión del rendimiento y la divulgación de información no financiera al exterior. En primer lugar, tanto la idea de traducir la estrategia en un conjunto de indicadores de diversa índole que reflejen las causas de los resultados obtenidos y permitan predecir su posible evolución como el propio concepto de indicadores clave de rendimiento (KPIs) proceden del BSC por lo que la vinculación, al menos a nivel conceptual, está bastante clara.

En segundo lugar, al hablar del cambio de paradigma de la Contabilidad, Giner y Mora (2019, p. 40) hacían referencia al "paradigma de la contabilidad del comportamiento". En un artículo pionero, en el que se analizaba precisamente el lugar del sistema de información contable dentro del sistema de información general de la empresa ante los cambios en el entorno empresarial y en los modelos de gestión y cómo las características y uso de aquel pueden influir en el comportamiento de los distintos usuarios de la información contable, Blanco Dopico et al. (1999) ya presentaban el BSC como la herramienta a través de la cual podrían cubrirse las necesidades de información de los diferentes usuarios, tanto desde un punto de vista interno como externo, e instrumentalizar la gestión del cambio proporcionando un modelo mental común.

La tercera razón tiene que ver con el hecho de que, tanto a nivel teórico como empírico, diversos autores ya han destacado el potencial del BSC como base para integrar la gestión del rendimiento y la divulgación de información no financiera al exterior (Figge et al., 2002; Dias-Sardinha y Reijnders, 2005; Bible et al., 2006; Schaltegger y Wagner, 2006; Yongvanich y Guthrie, 2006; Morsing y Oswald, 2009; Butler et al., 2011; De Villiers et al., 2016), resaltando su capacidad para reflejar el desempeño desde la triple perspectiva económica, social, y medioambiental (Kerr et al., 2015) y favorecer la incorporación de los principios del pensamiento integrado en la organización (Mio et al., 2016; Massingham et al., 2019)<sup>15</sup>. También han recomendado su uso con este propósito distintas asociaciones profesionales, como el Centre for the Management of Environmental & Social

13. El primer artículo que presentaba el nuevo modelo, titulado "The Balanced Scorecard – measures that drive performance", fue publicado en la revista *Harvard Business Review* a principios de 1992.

14. No obstante, este potencial del BSC para apoyar la elaboración de informes dirigidos a usuarios externos ya había sido destacado por Kaplan y Norton en las primeras etapas de su desarrollo (Kaplan y Norton, 1993).

15. En el ámbito de la responsabilidad social corporativa, el uso de los sistemas de gestión del rendimiento, y en particular del BSC, como base para la divulgación de información no financiera al exterior ha sido constatado empíricamente (Bartolomeo, 1998; Bennett y James, 1998; Frost y Seamer, 2002; Schaltegger y Wagner, 2006). Por ejemplo, Morsing y Oswald (2009) describen el caso de una empresa danesa (Novo Nordis A/S) que utilizó el BSC como base para la elaboración de los informes de sostenibilidad. En relación con la elaboración del informe integrado, Massingham et al. (2019) hacen referencia a la utilización del BSC para obtener la información necesaria para proporcionar una visión holística de la capacidad de la organización para crear valor a lo largo del tiempo. También en esta línea, Mio et al. (2016) presentan el caso de una compañía de seguros italiana (Generali) que introdujo los principios del informe integrado en su BSC.

Responsibility (INSEAD/CMER) o el Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW).

En este caso, la opción recomendada sería introducir una nueva perspectiva en el BSC para recoger los objetivos e indicadores de carácter social, medioambiental y de gobierno corporativo, vinculados tanto a las estrategias en desarrollo como a los aspectos operativos del proceso de creación de valor. Dichos objetivos e indicadores se integrarían con los de las restantes perspectivas a través de la cadena de relaciones de causa-efecto que conducen a los resultados financieros. Además, en línea con lo indicado al describir el enfoque de doble vía, en el desarrollo del modelo se considerarían las necesidades y demandas de los grupos de interés externos a la organización<sup>16</sup>.

Asimismo, reconociendo la necesidad de una adecuada gestión de riesgos para la creación y mantenimiento de ventajas competitivas sostenibles, el modelo se completaría con la identificación de los principales factores de riesgo que pueden influir en el logro de los objetivos estratégicos de la empresa, la definición de indicadores clave de riesgo (Key Risk Indicators – KRIs<sup>17</sup>) y la vinculación de los mismos a los objetivos e indicadores de desempeño (KPIs) previamente identificados en cada perspectiva<sup>18</sup> (Calandro y Lane, 2006; Woods, 2008; Kaplan y Mikes, 2012). De esta manera se establecería explícitamente el nexo entre estrategia, desempeño y riesgo para lograr un equilibrio óptimo, desplegando eficientemente los recursos y capacidades de la empresa necesarios para alcanzar sus objetivos estratégicos (Kaplan, 2009; IMA, 2014).

Además, también constituiría una base para mejorar la divulgación de información financiera y no financiera relevante que permita a los grupos de interés evaluar la capacidad de la empresa para crear valor, explicando no solo el desempeño alcanzado sino también el camino seguido para obtener los resultados y los distintos factores que influyen en los mismos (Maas et al., 2016), incluyendo información descriptiva sobre estrategia, gobierno corporativo, modelo de negocio, gestión de riesgos e información cuantitativa sobre el desempeño de la compañía.

En esta línea, tomando como base las principales guías internacionales y los marcos nacionales vigentes, AECA ha desarrollado un cuadro de integrado de indicadores (CII-FESG) que combina indicadores relativos a las tres áreas de la responsabilidad social corporativa (triple bottom line) a las que se añade una cuarta categoría (relacionada con cuestiones de gobierno corporativo) y los presenta en un modelo integrado (Lizcano et al., 2012). Los indicadores se desarrollan

utilizando una jerarquía de complejidad de tres niveles (básicos, compuestos y complejos) y están integrados en una pirámide pentagonal, que simboliza una representación multidimensional de los principales inductores de valor de una empresa y que contiene los KPIs relacionados con cada objetivo estratégico. A la vez, este cuadro de mando de rendimiento está conectado con un cuadro de mando de riesgos, cuyos indicadores (KRIs) están relacionados con los objetivos estratégicos y organizados de acuerdo con las mismas cuatro dimensiones: financiera, ambiental, social y de gobierno corporativo. Si bien dicho modelo está orientado especialmente al reporting externo, siendo referenciado en la Ley 11/2018 y admitido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), también puede ser utilizado como una representación multidimensional de los principales drivers de una empresa para propósitos de gestión (Mora y Mora, 2012).

## 6. REFLEXIONES FINALES

El nuevo modelo de reporting basado en la transparencia corporativa amplía la función primaria de la Contabilidad, al incluir la divulgación al exterior de información no financiera considerada tradicionalmente exclusiva del ámbito interno de la organización. Para cumplir este nuevo papel, el sistema de información contable debería dejar de ser dual (dos sistemas separados con distintos fines y diferentes usuarios) para constituirse como un único sistema integrado de información, multidimensional y multicriterio, capaz de cubrir diferentes objetivos y satisfacer las necesidades de usuarios diversos, suministrando simultáneamente informaciones útiles desde diferentes puntos de vista (Blanco Dopico et al., 1999; Blanco Dopico y Aibar Guzmán, 2005).

Entendida la transparencia corporativa como el vínculo entre la información interna y externa, la consistencia entre ambas se configura como una de las principales características del sistema contable integrado, pues solo así se puede ofrecer una imagen unificada y completa de la realidad empresarial estableciendo una conexión explícita entre la visión interna y externa del negocio (Weißberger y Angelkort, 2011). De esta manera, la Contabilidad, como sistema de información, no solo contribuiría al logro de una mayor transparencia corporativa, sino que, además, favorecería la creación de valor al mejorar la toma de decisiones por parte de todos los usuarios de la información.

16. Este aspecto ha sido descuidado tradicionalmente en el desarrollo del BSC (Norreklit, 2000), por lo que su consideración enriquecería el potencial del modelo para ofrecer una visión holística de la capacidad de la empresa para mantener su posición competitiva.

17. Definidos como “medidas “financieras u operativas que proporcionan bases fiables para estimar la probabilidad y la severidad de uno o más eventos de riesgo” (Scandizzo, 2005, p. 235).

18. Para evitar la sobrecarga de información asociada a la utilización de un número excesivo de indicadores, Nagumo y Donlon (2006) sugieren la posibilidad de utilizar las mismas medidas, de forma que los KPIs definidos en cada perspectiva del BSC también servirían como KRIs, permitiendo a los gestores analizar el desempeño “a través de una lente de riesgo” (COSO 2017, 95) evaluando los riesgos potenciales para el logro de cada objetivo y la efectividad de las iniciativas adoptadas para gestionarlos.

La integración del sistema informativo contable debe realizarse con base en la estrategia general de la empresa y su modelo de creación de valor y reflejar las interdependencias y relaciones entre las distintas facetas y áreas del mismo, al tiempo que considerar la forma en que se puede responder a las necesidades informativas de los distintos grupos de interés proporcionando información fiable, consistente y comparable. Esto supone la identificación de los requerimientos informativos, tanto internos como externos, de forma que se cubran las diferentes necesidades informativas de los distintos agentes interesados así como sus expectativas a corto, medio y largo plazo, y la definición de los instrumentos apropiados para su efectiva comunicación. De esta manera, el sistema de información contable podría proporcionar una base de información amplia y útil para alinear la gestión del desempeño a las demandas del contexto institucional en el que opera la empresa (Maas et al., 2016).

A lo largo de estas páginas, hemos esbozado la arquitectura lógica a través de la cual podría hacerse operativa la integración del sistema de información contable (Aibar Guzmán, 1998). Se trata de un enfoque desarrollado a partir de la revisión de la literatura que busca proporcionar la "disciplina" para compatibilizar las distintas demandas que se plantean y en el que se destaca la importancia del factor humano. Se trata de un proceso que comienza y acaba con las demandas de información de los distintos usuarios, tanto internos como externos a la organización.

En dicho proceso, los distintos agentes implicados (gestores y grupos de interés) no jugarían un papel secundario (De Villiers et al., 2016), estableciéndose un vínculo explícito entre sus objetivos e intereses, de modo que, además de proporcionar una explicación del desem-

peño alcanzado, se considere el valor que del mismo se deriva para todas las partes interesadas (Maas et al., 2016) mejorando, al mismo tiempo, el flujo de información y comunicación al combinar información estandarizada con otra hecha a medida. De esta manera, se podría reducir el "gap de expectativas" entre la información no financiera divulgada y la que los grupos de interés esperan y demandan.

El proceso descrito pone de manifiesto los vínculos existentes entre la gestión del rendimiento y la divulgación al exterior de información sobre el mismo de forma que ambas facetas se influyen y refuerzan mutuamente. Si bien, a priori, la consistencia de la información no financiera divulgada al exterior parece garantizada (Weißenberger y Angelkort, 2011), quedarían pendientes de resolver cuestiones relacionadas con la comparabilidad y verificabilidad de la información.

Para finalizar, indicar que, desde nuestro punto de vista, la integración del sistema contable sienta las bases para reforzar el papel del contable en la empresa (Seele, 2016), en la medida en que asumiría una corresponsabilidad en el nuevo modelo de reporting corporativo al proporcionar a los gestores información no financiera que puede ser utilizada para responder a las nuevas demandas de divulgación externa y asesorarles respecto a cómo hacerlo, contribuyendo de forma positiva a la mejora de transparencia corporativa. Sin embargo, somos conscientes de que este nuevo papel requiere que el contable desarrolle nuevas habilidades y competencias más allá de sus áreas tradicionales de conocimiento (Sherman, 1988), lo que, en cierta medida, podría plantear una "crisis de identidad" para la profesión (IMA, 2008, p. 1).

## REFERENCES

- 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>
- Aibar Guzmán, B. (1998). Una propuesta de sistematización del proceso de diseño e implantación del sistema de información de gestión. Análisis empírico de la gran empresa gallega. *Revista de Contabilidad*, 1(2), 19-48.
- Allen, D. (1989). *Creating Value - The Financial Management of Brands*. Chartered Institute of Management Accountants. Londres: CIMA.
- Allott, A., Weymouth, P., Claret, J. (2001). Transforming the profession: Management accounting is changing. Chartered Institute of Management Accountants. En IFAC (Ed.), *A Profession Transforming: From Accounting to Management*. (127-147). Nueva York: IFAC.
- Álvarez Domínguez, M. A., Babío Arcay, M. R., Suárez Fernández, O., Vidal Lopo, R. (2012). La utilidad de la información narrativa: análisis del contenido del informe de gestión. *Revista Galega de Economía*, 21(1), 9-32.
- Angelkort, H. ., Sandt, J., Weißenberger, B.E (2008). Controllershship under IFRS: Some critical observations from a German-speaking country. Working Paper, Universitat Giessen. Recuperado de: <https://core.ac.uk/reader/56348960>.
- Arena, C., Liong, R., Vourvachis, P. (2018). Carrot or stick: CSR disclosures by Southeast Asian companies. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9 (4), 422-454.
- Arjaliès, D. L., Mundy, J. (2013). The use of management control systems to manage CSR strategy: A levers of control perspective. *Management Accounting Research*, 24(4), 284-300.
- Asociación Española de Contabilidad y Administración [AECA] (2004). Marco Conceptual de la Responsabilidad Social Corporativa. Documento núm. 1, Comisión de Responsabilidad Social Corporativa. Madrid: AECA.
- Atkinson, A., Balakrishnan, R., Booth, P., Cote, J., Grout, T., Mali, T., Roberts, H., Ulan, E., Wu, A. (1997). New Directions in Management Accounting Research, *Journal of Management Accounting Research*, 9, 80-108.
- Baker, M., Schaltegger, S. (2015). Pragmatism and new directions in social and environmental accountability research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28(2), 263-294.

- Bartolomeo, M. (1998). The Italian method of environmental accounting. En M. Bennett, P. James (Eds.), *The Green Bottom Line: Environmental Accounting for Management: Current Practice and Future Trends*. Greenleaf Publishing, Sheffield, UK (pp. 129–138).
- Behnam, M., MacLean, T. L. (2011). Where is the accountability in international accountability standards?: A decoupling perspective. *Business Ethics Quarterly*, 21(1), 45-72.
- Bennett, M., James, P. (1998). *The Green Bottom Line: Environmental Accounting for Management: Current Practice and Future Trends*. Greenleaf Publishing, Sheffield, UK
- Bhimani, A. (1993). Performance measures in UK manufacturing companies: the state of play. *Management Accounting*, 71, 20.
- Bible, L., Kerr, S., Zanini, M. (2006). The balanced scorecard: here and back: from its beginnings as a performance measurement tool. *Management Accounting Quarterly*, 7(4), 18-23.
- Blanco Dopico, M.I. (2005). Elecciones estratégicas, indicadores de gestión y políticas de revelación. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 72, 20-23.
- Blanco Dopico, M. I., Aibar Guzmán, B. A. (2005). Estrategia empresarial y divulgación de indicadores de rendimiento. XII Congresso Brasileiro de Custos-ABC. Florianópolis, SC (Brasil), 28-30 de noviembre.
- Blanco Dopico, M.I., Aibar Guzmán, B. Cantorna Agra, S. (1999). El enfoque conductual contable y su reflejo en un cuadro de mando integral. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 28(98), 77-104.
- Burritt, R. L., Schaltegger, S. (2010). Sustainability accounting and reporting: fad or trend?. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 23(7), 829-846.
- Butler, J. B., Henderson, S. C., Raiborn, C. (2011). Sustainability and the balanced scorecard: Integrating green measures into business reporting. *Management Accounting Quarterly*, 12(2), 1-10.
- Calandro, J., Lane, S. (2006). Insights from the Balanced Scorecard. An introduction to the Enterprise Risk Scorecard. *Measuring Business Excellence*, 10(3), 31-40.
- Chartered Institute of Management Accountants [CIMA]. (2005). *Management Accounting Official Terminology*. Londres: CIMA.
- Coad, A. F. (1999). Some survey evidence on the learning and performance orientations of management accountants. *Management Accounting Research*, 10(2), 109-135.
- Cohen, E. E. (2004). CAP Forum on E-Business: Compromise or Customize: XBRL's Paradoxical Power. *Canadian Accounting Perspectives*, 3(2), 187-206.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission [COSO] (2017). *Enterprise Risk Management. Aligning Risk with Strategy and Performance*.
- De Villiers, C., Rouse, P., Kerr, J. (2016). A new conceptual model of influences driving sustainability based on case evidence of the integration of corporate sustainability management control and reporting. *Journal of Cleaner Production*, 136, 78-85.
- Deloitte (2017). ¿Hacia dónde se dirige España en materia de Información no Financiera? Análisis de las implicaciones para las empresas españolas.
- Dias-Sardinha, I., Reijnders, L. (2005). Evaluating environmental and social performance of large Portuguese companies: a balanced scorecard approach. *Business Strategy and the Environment*, 14(2), 73-91.
- Du, K., Wu, S. J. (2019). Does external assurance enhance the credibility of CSR reports? Evidence from CSR-related misconduct events in Taiwan. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 38(4), 101-130.
- Epstein, M., Manzoni, J. (1998). Implementing Corporate Strategy: From Tableaux de Board to Balanced Scorecards. *European Management Journal*, 16(2), 190-204.
- Ernst & Young (2009). A new Balanced Scorecard. Measuring performance and risk. Recuperado de: <http://www.ey.com/gl/en/services/advisory/a-new-balanced-scorecard--measuring-performance-and-risk>
- Feder, M., Weißenberger, B. E. (2021). Towards a holistic view of CSR-related management control systems in German companies: Determinants and corporate performance effects. *Journal of Cleaner Production*, 294, 126084.
- Figge, F., Hahn, T., Schaltegger, S., Wagner, M. (2002). The Sustainability Balanced Scorecard – Linking Sustainability Management to Business Strategy. *Business Strategy and the Environment*, 11(5), 269-284.
- Financial Reporting Council [FRC] (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>
- Frías Aceituno, J. V., Rodríguez Ariza, L., García Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56-72.
- Frost, G.R., Seamer, M. (2002). Adoption of environmental reporting and management practices: an analysis of New South Wales public sector entities. *Financial Accountability & Management* 18(2), 103–127.
- Fuster, M., Ortiz, E. (2019). Información integrada, verificación externa y otros condicionantes. *Innovar*, 29(73), 39-53.
- García Benau, M. A., Bolas Araya, H. M., Sierra García, L. (2022). Non-financial reporting in Spain. The effects of the adoption of the 2014 EU Directive. *Revista de Contabilidad*, 25(1), 3-15.
- García Sánchez, I. M. (2021). Corporate social reporting and assurance: The state of the art. *Revista de Contabilidad*, 24, 241–269.
- García Sánchez, I. M., Hussain, N., Aibar Guzmán, C., Aibar Guzmán, B. (2022). Assurance of corporate social responsibility reports: Does it reduce decoupling practices?. *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 31(1), 118-138.
- García Sánchez, I. M., Martín Zamora, M. P., Granada Abarzuza, M. C., Rodríguez Ariza, L. (2019). La divulgación de información no financiera en España. *Gestión, Revista de Economía*, 69, 15-22.
- García Sánchez, I.M., Martín Zamora, M.P., Rodríguez Ariza, L. (2020). La obligación de ser socialmente transparente: el estado de información no financiera. *Revista de Contabilidad y Tributación*, 443, 155-192.

- Giner Inchausti, B., Mora Enguádanos, A. (2019). A vueltas con los objetivos de la información contable: ¿un nuevo paradigma contable?. AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, 127, 39-42.
- Global Sustainability Standards Board (2017). Linking the GRI standards and 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>
- Gonzalo Angulo, J. A., Garvey, A. M. (2015). El informe de gestión: validez y perspectivas. Revista de Contabilidad y Dirección, 20, 21-63.
- Gray, R., Milne, M. (2002). Sustainability reporting: who's kidding whom?. Chartered Accountants Journal of New Zealand, 81(6), 66-70.
- Gray, R., Owen, D., Adams, C. (1996). Accounting & Accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting. Prentice Hall.
- Griffiths, J. (2003). Balanced scorecard use in New Zealand government departments and crown entities. Australian Journal of Public Administration, 62(4), 70-79.
- Hemmer, T., Labro, E. (2008). On the optimal relation between the properties of managerial and financial reporting systems. Journal of Accounting Research, 46(5), 1209-1240.
- Hernández Madrigal, M. (2011). Transparencia informativa y códigos de buen gobierno versus auditoría interna e indicadores de gestión: la divulgación al exterior de información sobre riesgos y control interno. Tesis Doctoral. Universidad de Cantabria.
- Hopper, T., Kirkham, L., Scapens, R. W., Turley, S. (1992). Does financial accounting dominate management accounting—a research note. Management accounting research, 3(4), 307-311.
- Hoque, Z. (2014). 20 years of studies on the balanced scorecard: Trends, accomplishments, gaps and opportunities for future research. The British Accounting Review, 46(1), 33-59.
- Ibáñez Jiménez, E. M. (2017). La normalización del informe de gestión mediante guías basadas en principios y características cualitativas. Anuario Jurídico y Económico Escurialense, 50, 345-378.
- Ibáñez Jiménez, E. M. (2021). Análisis de los modelos de integración de la información financiera y no financiera en los grupos cotizados del IBEX 35. Revista Galega de Economía, 30(2), 7303.
- Ibáñez Jiménez, E. M., Freire Ferrer, L. B. (2019). La regulación internacional del informe de gestión: su inserción en España. En XXV Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable y XV Simposio Regional de Investigación Contable (La Plata, 12 de diciembre de 2019).
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales [ICAEW] (2004). New Reporting Models for Business. ICAEW: Londres.
- Institute of Management Accountants [IMA] (2006). Enterprise Risk Management: frameworks, elements, and integration. Recuperado de: [http://www.imanet.org/publications\\_statements.asp](http://www.imanet.org/publications_statements.asp)
- Institute of Management Accountants [IMA] (2008). Definition of Management Accounting. Practice of Management Accounting. Statements on Management Accounting. Recuperado de: [www.imanet.org/pdf/definition.pdf](http://www.imanet.org/pdf/definition.pdf)
- Institute of Management Accountants [IMA] (2014). Enterprise Risk Management: Frameworks, Elements, and Integration. Recuperado de: <https://www.imanet.org/insights-and-trends/risk--management/enterprise-risk-management?ssopc=1>
- International Federation of Accountants [IFAC] (1998). International Management Accounting Practice. Statement No. 1. Management Accounting Concepts.
- Ittner, C., Larcker, D. (1997). Quality Strategy, Strategic Control Systems, and Organizational Performance, Accounting, Organizations and Society, 22(3/4), 293-314.
- Jones, T., Luther, R. (2005). Anticipating the impact of IFRS on the management of German manufacturing companies: some observations from a British perspective. Accounting in Europe, 2(1), 165-193.
- Joseph, N., Turley, S., Burns, J., Lewis, L., Scapens, R., Southworth, A. (1996). External financial reporting and management information: a survey of UK management accountants. Management Accounting Research, 7(1), 73-93.
- Kaplan, R. S. (1984). The evolution of management accounting, The Accounting Review, 59(3), 390-418.
- Kaplan, R. S., Norton, D. (1992). The Balanced Scorecard - Measures that Drive Performance. Harvard Business Review, 70(1), 71-79.
- Kaplan, R. S., Norton, D. (1993). Putting the Balanced Scorecard to Work, Harvard Business Review, 71(5), 134-147.
- Kaplan, R. S. (2009). Conceptual Foundations of the Balanced Scorecard. En C. Chapman, A. Hopwood., M. Shields (Eds.), Handbooks of Management Accounting Research (Vol. 3, pp.1253-1269). Cambridge: Elsevier Science.
- Kaplan, R. S., Mikes, A. (2012). Managing Risks: A New Framework. Harvard Business Review, 90(6), 48-60.
- Kaplan, R. S., Norton, D. (2000). El Cuadro de Mando Integral (The Balanced Scorecard), Ediciones Gestión 2000, 2.ª Edición, Barcelona.
- Kaplan, R. S., Norton, D. (2004). Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes. Boston: Harvard Business School Press.
- Kerr, J., Rouse, P., de Villiers, C. (2015). Sustainability reporting integrated into management control systems. Pacific Accounting Review, 27(2), 189-207.
- KPMG (2017), The Road Ahead. The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017.
- Lambert, R. A. (2007). Agency theory and management accounting research. En C.S. Chapman, A.G. Hopwood y M.D. Shields (Eds.) Handbook of Management Accounting Research, vol. 1. Elsevier, 247–268.
- Lizcano, J.L., Flores, F., Mora, M. and Rejón, M. (2012): Integrated Reporting: The Integrated Scoreboard (IS-FESG) and its XBRL Taxonomy, Madrid: AECA Recuperado de [http://aeca.es/old/comisiones/rsc/brief\\_executive\\_document\\_integrated\\_reporting.pdf](http://aeca.es/old/comisiones/rsc/brief_executive_document_integrated_reporting.pdf)



- López Pérez, M. V. (2019). Retos y oportunidades de la contabilidad en el marco internacional. Una visión desde España. *Revista Colombiana de Contabilidad*, 7(13), 17-32.
- Lozano, R. (2013). Sustainability inter-linkages in reporting vindicated: a study of European companies. *Journal of Cleaner Production*, 51, 57-65.
- Maas, K., Schaltegger, S., Crutzen, N. (2016). Integrating corporate sustainability assessment, management accounting, control, and reporting. *Journal of Cleaner Production*, 136, 237-248.
- Mallo Rodríguez, C. (1988.) *Contabilidad de Costes y de Gestión*. Ed. Pirámide. Madrid.
- Massingham, R., Massingham, P. R., Dumay, J. (2019). Improving integrated reporting: a new learning and growth perspective for the balanced scorecard. *Journal of Intellectual Capital*, 20(1), 60-82.
- Mio, C., Marco, F., Pauluzzo, R. (2016). Internal application of IR principles: Generali's internal integrated reporting. *Journal of Cleaner Production*, 139, 204-218.
- Mora González, J., Mora Rodríguez, M. (2012). XBRL and integrated reporting: the Spanish accounting association taxonomy approach. *The International Journal of Digital Accounting Research*, 12, 59-91.
- Morsing, M., Oswald, D. (2009). Sustainable leadership: management control systems and organizational culture in Novo Nordisk A/S. *Corporate Governance*, 9(1), 83-99.
- Nagumo, T., Donlon, B. S. (2006): Integrating the Balanced Scorecard and COSO ERM Frameworks. *Cost Management*, 20(4), 20-30.
- Norreklit, H. (2000). The balance on the balanced scorecard – a critical analysis of some of its assumptions. *Management Accounting Research*, 11(1), 65-88.
- Perego, P., Kolk, A. (2012). Multinationals' accountability on sustainability: The evolution of third-party assurance of sustainability reports. *Journal of Business Ethics*, 110(2), 173-190.
- Porter, G. L., Akers, M. D. (1987). In defense of management accounting. *Management Accounting*, 69(5), 58-62.
- PricewaterhouseCoopers [PwC] (2014): *Información corporativa: ¿qué quieren saber los inversores? Modelo de información integrada-Infórmes que aportan valor*
- Quesado, P. (2010). Factores determinantes de la implementación del cuadro de mando integral en organizaciones públicas y privadas portuguesas. Tesis Doctoral. Universidad de Santiago de Compostela.
- Reverte Maya, C. (2015). La nueva Directiva Europea de Reporting no Financiero: Una excelente oportunidad para la mejora de la transparencia empresarial y del contenido del informe de gestión. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 110, 17-22.
- Rivero, Torre P. (2017). Información corporativa y crecimiento sostenible, *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 119, 73-75.
- Saitua Iribar, A. (2010). Análisis de la divulgación sobre recursos, riesgos y relaciones clave en el informe de gestión: una propuesta metodológica. *Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión*, 8(16), 1-18.
- Sauerwald, S., Su, W. (2019). CEO overconfidence and CSR decoupling. *Corporate Governance: An International Review*, 27(4), 283-300.
- Scandizzo, S. (2005). Risk mapping and key risk indicators in operational risk management. *Banca Monte dei Paschi di Siena*, 34(2), 231-256
- Schaltegger, S., Bennett, M., Burritt, R. (2006). Sustainability accounting and reporting: development, linkages and reflection. An introduction. En S. Schaltegger, M. Bennett y R. Burritt, (Eds.) *Sustainability accounting and reporting*. Springer (pp. 1-33).
- Schaltegger, S., Wagner, M. (2006). Integrative management of sustainability performance, measurement and reporting. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 3(1), 1-19.
- Seele, P. (2016). Digitally unified reporting: how XBRL-based real-time transparency helps in combining integrated sustainability reporting and performance control. *Journal of Cleaner Production*, 136, 65-77.
- Sherman, D. (1988). Accountability: a key obligation of management. *CMA Magazine*, marzo, 17-24.
- Speckbacher, G., Bischof, J., Pfeiffer, T. (2003). A descriptive analysis on the implementation of Balanced Scorecards in German-speaking countries. *Management Accounting Research*, 14(4), 361-387.
- Stolowy, H., Touron, P. (1998). The integration of financial accounting, management accounting and cash flow accounting: the users' opinion. Workshop organizado por the Amos Tuck School, Dartmouth College, New Hampshire.
- Suchman, M.C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610
- Tilley, C. (2009). Influence, build and change. *Financial Management CIMA*, July, 50.
- Tirado Valencia, P (2017): El controller y el reporting integrado: creación de valor y control de capitales, *Revista Estrategia Financiera*, 349, 10-17.
- Weißenberger, B. E., Angelkort, H. (2011). Integration of financial and management accounting systems: The mediating influence of a consistent financial language on controllership effectiveness. *Management Accounting Research*, 22(3), 160-180.
- Williams, S. P., Scifleet, P. A., Hardy, C. A. (2006). Online business reporting: An information management perspective. *International Journal of Information Management*, 26(2), 91-101.
- Woods, M. (2008). Linking risk management to strategic controls: a case study of Tesco plc. *International Journal of Risk Assessment & Management*, 7(8), 1074-1088.
- Yongvanich, K., Guthrie, J. (2006). An extended performance reporting framework for social and environmental accounting. *Business Strategy and the Environment*, 15(5), 309-321.

#### ÁREA DE DEBATE

Fondos Next Generation: el control de los fondos, el papel de los economistas contables y auditores ante su desarrollo

#### PONENTE

Bernabé Escobar Pérez. Presidente de Asepuc.

#### MODERADOR

Salustiano Velo Sabín. Vicepresidente 2º del Consello Galego de Economistas.

# Fondos Next Generation: el papel de los economistas contables y auditores ante su desarrollo: Una perspectiva desde la academia

Bernabé Escobar Pérez  
Presidente de ASEPUC.

## RESUMEN

Los conocidos como Fondos Next Generation, según la propia Unión Europea, son “más que un plan de recuperación. Es una oportunidad única para salir más fuertes de la pandemia, transformar nuestra economía y crear oportunidades y trabajos para esa Europa en la que queremos vivir”.

El autodenominado “mayor paquete de estímulo jamás financiado en Europa” pretende impulsar la recuperación de tantas y tantas empresas muy duramente golpeadas por la crisis del Covid-19 que ya las pilló maltrechas por la crisis previa de 2007/8, si bien marcando una línea de desarrollo económico más sostenible, al deber ser más ecológicas, más digitales y más resilientes.

En consecuencia, se trata de una gran oportunidad para las empresas y, lógicamente, para los economistas, en particular para los especializados en Contabilidad y Auditoría. Para ello, habrá que estar atentos a como se vayan concretando estos fondos en los distintos planes nacionales, en el caso de España el documento “España Puede” incluye 212 medidas (110 inversiones + 102 reformas), ya que son las que orientarán las futuras convocatorias de subvenciones y contratos públicos.

Una vez se vayan convocando, podremos apoyar a las empresas para que puedan concurrir a dichas ayudas, a realizar un adecuado seguimiento y, por último, a su justificación. Asimismo, en algunas convocatorias se podrá exigir un informe de auditoría. En particular, habrá que justificar como las inversiones contribuirán a la transición ecológica, a la transición digital, además de realizar una estimación del monto total y su viabilidad.

Pues bien, siendo ya esta línea de actuación importante en sí misma, permítaseme añadir un par de ellas más que podrían ayudar a contribuir a reducir el gap existente entre la academia y la profesión, en particular, en lo que se refiere a la Contabilidad y a la Auditoría. Se

trata de otros dos importantes retos para la profesión impulsados en su día por la Unión Europea y que siguen planteados en la actualidad:

- a. En primer lugar, para las empresas que atraviesan por mayores dificultades y con el objetivo de mantener el tejido productivo, la Directiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 20 de junio de 2019, sobre marcos de reestructuración preventiva, exoneración de deudas e inhabilitaciones, y sobre medidas para aumentar la eficiencia de los procedimientos de reestructuración, insolvencia y exoneración de deudas, y por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 (Directiva sobre reestructuración e insolvencia), plantea un ramillete de oportunidades en el ámbito de las denominadas alertas tempranas, así como en los acuerdos de refinanciación y en las reestructuraciones empresariales.
- b. En segundo lugar, pero no menos importante, la propuesta de Directiva sobre Informes de Sostenibilidad Corporativa propuesta por el Parlamento y el Consejo Europeo que amplía a las normas precedentes, con el objetivo garantizar que las empresas divulguen públicamente información adecuada sobre los riesgos y los problemas de sostenibilidad a los que se enfrentan, así como los im-

pactos que están teniendo en las personas y el medio ambiente. En este contexto, aumentan las oportunidades en relación tanto con la elaboración y comunicación, como la verificación de la información sobre sostenibilidad.

Para hacer frente a este escenario, en el caso concreto de la academia contable y aunque está aún pendiente de regulación definitiva, esperemos poder aprovechar la reciente consideración de la transferencia de resultados de las investigaciones (descubrimientos, hallazgos científicos, tecnologías o conocimientos) al mismo nivel de la investigación, lo que permite la mejora de la carrera profesional académica a través de la transferencia de dichos bienes desde las universidades y/o instituciones de investigación a las empresas o las instituciones gubernamentales, lo que genera valor económico y social, en definitiva, desarrollo en nuestro entorno.

Por último, en mi opinión de forma lógica todo este nuevo panorama unido a la cuestión de la digitalización, debería llevarnos a iniciar una profunda reflexión sobre la formación que seguimos impartiendo en las aulas universitarias, tanto en lo que se refiere a contenidos como a metodologías.

## ÁREA DE DEBATE

## Digitalización de la información empresarial

## PONENTE

Javier Mora González. Gerente de XBRL España.

## MODERADORA

Carmen Sampayo David. Vicepresidenta 3ª del Consejo Galego de Economistas.

# XBRL, el formato digital de las cuentas anuales del PGC 2007

Javier Mora González  
Gerente de XBRL España.

## RESUMEN

Dos de los principales problemas a los que se enfrenta la información financiera (y no financiera) son:

1. Los diferentes participantes en el intercambio de la información, habitualmente supervisor y supervisado, no hablan el mismo idioma.
2. Seguimos introduciendo manualmente los datos en las aplicaciones informáticas, lo cual es una fuente inagotable de errores.

Para solucionar estos problemas necesitamos normalizar (para “hablar el mismo idioma”) y digitalizar (para no introducir manualmente datos) y esto lo llevamos haciendo en España, mediante XBRL, desde el año 2004.

Si llevamos a cabo un breve resumen de la normalización y digitalización de las cuentas anuales en España, podremos comprobar como en el año 2009, a partir del cambio del Plan General Contable en 2007, la presentación en el Registro Mercantil de las cuentas se actualiza y el depósito digital de estas cuentas se realiza en formato XBRL en lugar del habitual ASCII o texto plano. A partir de entonces los depósitos digitales en la web del Colegio de Registradores pasan a estar en formato XBRL. Más tarde, en 2016, los Registradores proporcionan junto con el depósito digital la posición relativa del acreditado respecto a su sector, un informe basado en el modelo de Información Financiera-PYME, Circular 6/2016 Banco de España.

¿Pero qué es XBRL? XBRL es el acrónimo de *eXtensible Business Reporting Language*, un lenguaje de marcado creado en 1998 por el auditor y contable Charles Hoffman, para el intercambio electrónico de informes de negocio. XBRL se enmarca dentro de los lenguajes XML que se encargan de describir los datos de un dominio concreto y en parte permitir la definición de nuevas reglas de documentos, es decir, un lenguaje para crear diccionarios de conceptos en el ámbito del reporte financiero. A diferencia de otros formatos XBRL es un lenguaje estándar abierto, por lo que su ámbito de uso no está ligado a ninguna entidad, empresa o asociación. Esto supone una ventaja en cuanto a elaborar informes financieros fuera del perímetro de control de las entidades, puesto que XBRL es un lenguaje independiente a cualquier intercambio concreto de cualquier entidad u organización, lo que favorece la comunicación de información, su comparabilidad y agregación a lo largo de la cadena de *reporting*.

XBRL es una tecnología usada en todo el mundo. En la actualidad, febrero de 2022, hay un total de 184 proyectos, la mayor parte de

ellos en Europa, donde España (7 proyectos) es líder de implementación junto con Países Bajos (14 proyectos) y Reino Unido (7 proyectos). De estos 7 proyectos que se llevan a cabo en España, el que lidera el ICAC es de especial interés para el objetivo de esta presentación, es el proyecto de las taxonomías PGC2007 (cuentas anuales individuales) y NOFCAC2010 (cuentas anuales normalizadas). Otras entidades con proyectos XBRL son la CNMV, el Banco de España, el Ministerio de Hacienda, el Colegio de Registradores y la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).

El proceso de envío de un informe XBRL desde el emisor al receptor es muy similar a cualquier otro envío de un archivo con la peculiaridad de que podemos proceder a su validación desde nuestro propio ordenador, sin enviarlo a ninguna otra entidad. Cuando llevamos a cabo la presentación de las cuentas anuales al Registro Mercantil estamos enviando un informe XBRL llamado "DEPOSITO.XBRL" junto con otros documentos adicionales, todos ellos empaquetados en un fichero ZIP. Pero el formato XBRL todavía no es obligatorio para las empresas que han de depositar sus cuentas, estas todavía tienen la posibilidad de depositar sus cuentas en papel, aunque la realidad es que más del 90% de los depósitos de cuentas recibidos en los Registros Mercantiles se presentan en formato digital, es decir, en formato XBRL.

Todos estos depósitos enviados en formato XBRL al Registro Mercantil son puestos a disposición del público en la página web [www.registradores.org](http://www.registradores.org) pero pronto nos dimos cuenta de que estos informes no estaban siendo utilizados por todos los actores de la cadena de información, es decir, productores, receptores, desarrolladores, analistas, inversores, bancos, etc. Para solucionar este problema desde la Asociación XBRL España se creó una prueba de concepto, una herramienta Excel que permitía importar y visualizar un informe XBRL del depósito de las cuentas anuales del PGC2007.

El siguiente paso fue la interconexión de las cuentas anuales en formato XBRL con la base de datos de ratios Sectoriales de Empresas

no financieras (RSE). En 2015, el Gobierno de España aprueba una Ley que obliga a las instituciones de crédito a proporcionar a las empresas el documento "Información Financiera-PYME" sobre su solvencia en el caso de modificar sus condiciones de financiación. En junio se publica la circular 6/2016 del Banco de España que define la estructura y contenido del citado informe. La institución decide incluir conceptos contables extraídos de las cuentas anuales en comparación con ratios sectoriales. La Asociación XBRL España participa en el desarrollo técnico del formulario (basado en Excel). La idea es importar directamente de los estados contables presentados en formato XBRL en el Registro Mercantil la información necesaria para los cálculos y la presentación. Basándose en el mismo formulario, Registradores de España proporciona opcionalmente, de manera automática, junto con la publicidad de las cuentas anuales, la plantilla de situación del acreditado respecto a su sector de actividad. La información financiera se extrae de 26 conceptos, que incluyen deudores comerciales no corrientes, existencias, tesorería, total activo y pasivo, deudas con bancos, importe neto de la cifra de negocios, gastos financieros y de personal, etc. La Base de datos de Ratios Sectoriales de Empresas no financieras proporciona la información para el análisis comparativo. Utilizando 26 conceptos contables y 9 ratios sectoriales, somos capaces de ver la situación económico-financiera de una sociedad respecto a su sector. El Registro Electrónico del Colegio de Registradores (FLEI) ya permite la consulta y descarga de información mercantil y depósitos de cuentas. Se añade la opción de descarga del informe-plantilla sobre la posición del acreditado respecto a su sector de actividad de manera automática.

En paralelo surgieron otras herramientas en las que la Asociación XBRL España colaboró en su desarrollo, como la herramienta del Registro de Expertos Contables (REC) para la Evaluación de la Situación Económico-Financiera Empresa-Sector, que hace uso del código fuente libre y gratuito que desarrolló la Asociación XBRL España para la lectura de los informes XBRL de las cuentas anuales del PGC 2007.

#### ÁREA DE DEBATE

#### Digitalización de la información empresarial

#### ..... PONENTE

Esteban Romero Frías. Presidente de ReDidital Registro en Economía y Transformación Digital del Consejo General de Economistas de España.

#### ..... MODERADORA

Carmen Sampayo David. Vicepresidenta 3ª del Consejo Galego de Economistas.

# La transformación digital de las empresas: un reto para economistas

#### Esteban Romero Frías

Presidente de ReDidital Registro en Economía y Transformación Digital del Consejo General de Economistas de España.

El proceso de transformación digital que experimenta la economía y la sociedad se remonta décadas atrás. Hace 30 años se crea la Web; hace 20 años surge la idea de una nueva economía y sufrimos el boom de las empresas puntocom. Desde entonces no hemos dejado de evolucionar incorporando las tecnologías digitales a los negocios. Sin embargo, la pandemia ha supuesto un reinicio, una actualización forzada, de todas las transformaciones pendientes. Salimos de esta crisis con enormes programas de inversión pública que hemos de saber aprovechar sin olvidar las lecciones de hace 20 años. Por un lado, la transformación digital solo se entiende como un proceso sostenido e inacabado; por otro, nada de esto funcionará si no situamos en un lugar protagonista a las personas, tanto los usuarios como las que trabajan en nuestras empresas.

El proceso de transformación digital que experimenta la economía y la sociedad en su conjunto se remonta décadas atrás. Es preciso contar con una perspectiva histórica para situar la dimensión de los actuales retos y el alcance que las tecnologías actuales pueden tener sobre las empresas y la economía en su conjunto.

Hace 30 años la invención de la Web, unida a la popularización de la informática, hizo que Internet fuera cada vez más accesible para las personas, más allá de sus competencias técnicas. Se abría una etapa clave en la conectividad humana. A partir de 1991, año en que la primera página web estuvo accesible públicamente, unos avances que surgen en entornos científicos se sitúan en el centro de atención de las empresas, dando lugar, en el cambio de siglo, a lo que vinimos a llamar "nueva economía".

#### 2001, ODISEA EN EL MUNDO DIGITAL: LA NUEVA ECONOMÍA

La *nueva economía* apuntaba, en cierta medida, los grandes temas de la transformación digital de nuestro tiempo. De la mano de la promesa de un nuevo modelo económico en el que Internet solo podría brindarnos incrementos de productividad ilimitados, se vaticinaba el fin de los ciclos económicos. En pocos años, desde *startups* hasta los gigantes de todas las industrias, se encontraron con que podían

convertir sus negocios en establecimientos abiertos 24 horas con unos costes reducidos, en modelos escalables y de alcance global. De este modo, el comercio electrónico se convertía en una de las grandes transformaciones, un comercio que se centraba más en la idea del *Business to Business* (B2B) que en el *Business to Consumer* (B2C). El comercio entre empresas, a través de plataformas integradas que conformaban grandes *marketplaces*, era una de las líneas más fructíferas, frente a la venta directa a los consumidores, la cual, si bien jugaba un papel importante, aún se enfrentaba a serios problemas de penetración de Internet, con niveles comparativamente muy bajos de conexión en relación con los que disfrutamos ahora. Además existía un fuerte choque cultural derivado de la visualización de productos en línea, frente a la experiencia en tienda, y de su pago telemático, que obligaba a compartir los datos de tarjeta de crédito, con la consiguiente vulnerabilidad y sensación de inseguridad. Los modelos de negocio cambiaban, convirtiéndose la publicidad en una de las principales vías de ingresos. **Los sistemas de valoración de empresas se mostraban ineficaces ante un mercado que bullía en fiebre especulativa**, donde aumentar la base de clientes importaba más que el obtener un beneficio de ello.

Sin embargo, de entre todos los retos que se enfrentaban (infraestructuras, conectividad, seguridad, etc.), sobresalía uno especialmente significativo en tanto que no respondía a las condiciones tecnológicas sino a la estrategia empresarial de gestión y formación de las personas. Ya en el año 2000 se estimaba que los trabajos relacionados con la tecnología, unidos a los de consultoría y otros vinculados a las nuevas tecnologías, representaban un tercio del nuevo empleo cualificado en España. Al igual que ocurre hoy en día, se subrayaba el déficit de personas cualificadas en este ámbito, al tiempo que realizaba una predicción sobre otros perfiles que serían necesarios para la economía más allá de los puramente técnicos, resaltando aquellos provenientes de áreas de humanidades, ciencias sociales y otras áreas de ciencia. Desde entonces las personas se sitúan en el centro de la revolución digital.

### TRAS LA BURBUJA “PUNTOCOM”

Después de la abrupta ruptura de las expectativas generadas, el estallido de la burbuja puntocom, con emblemas en nuestro país como Terra, la empresa tecnológica filial de Telefónica, supuso la entrada en un nuevo periodo de incesante progreso tecnológico de la mano de una implantación social cada vez mayor de los servicios y dispositivos digitales. Desde entonces, Internet, al albur de la denominada como Web 2.0, no ha dejado de crecer a la par que lo han hecho sus posibilidades de uso y el número de usuarios, atraídos por una rica oferta de servicios de todo tipo y por una reducción generalizada de los costes de conexión y de los equipos informáticos. La conectividad ha saltado del ordenador personal a una amplia gama de dispositivos (teléfonos, libros electrónicos, reproductores de música y vídeo, videoconsolas, etc.) que no pueden permitirse quedar fuera de la red si quieren seguir siendo comercialmente atractivos. El po-

blamiento de Internet ha ocasionado que una gran mayoría de actividades sociales, económicas, políticas, educativas, de toda índole, que únicamente se desarrollaban en el mundo físico, encuentren un fiel reflejo en la red o hayan desarrollado manifestaciones genuinamente virtuales. **Sin este espectacular desarrollo a lo largo de los últimos 30 años no podríamos explicar la sociedad en la que actualmente vivimos: las formas de interacción social, el trabajo, la transformación de los sectores económicos, el reajuste de poder entre distintos países del mundo o las nuevas brechas sociales en el contexto de la sociedad del conocimiento.** Los nuevos gigantes empresariales como Amazon, Google (Alphabet) o Facebook (Meta), no existían hace 30 años. Sin todo lo que ha ocurrido en el mundo digital, no entenderíamos importantes amenazas para nuestra sociedad, tales como el terrorismo, la vulnerabilidad de nuestros datos o nuevas formas de acoso y chantaje; pero tampoco contaríamos con poderosas armas de transformación social, generación de riqueza y solidaridad.

### LA NUEVA “NUEVA ECONOMÍA” Y EL PROGRAMA “NEXT GENERATION”

Y llegamos a nuestros días. La transformación digital pendiente durante años se ha acelerado sobremanera con la irrupción de la pandemia de Covid-19. Su principal impacto en el mundo empresarial ha sido el de reiniciar los sistemas, haciendo una actualización drástica de formas de trabajo, que, pese a estar disponibles durante años, habíamos postergado en la comodidad de modelos de negocio que podían permitirse resistir a los envites del mercado en un progresivo deterioro de sus ventajas competitivas. **La pandemia ha obligado a las empresas a innovar en el mundo digital, pero se trata de una innovación de emergencia, guiada por la necesidad y no tanto por la aprehensión de las oportunidades a nuestro alcance.** En vista de la historia que nos precede es el momento de convertir en virtudes las penalidades que hemos sufrido, en generar ventajas competitivas de donde solo había necesidad.

Así, 20 años después de aquella *nueva economía*, alumbramos una nueva *nueva economía* en la que, al conjunto de recetas disponibles se suman las posibilidades de la inteligencia artificial, la robotización, el big data o el blockchain. En aras de aprovechar este momento, la Unión Europea y nuestro país de forma decidida han apostado por generar políticas de apoyo masivo a la digitalización: la más destacada, **el Plan de Recuperación Next Generation cuyo valor asciende a más de 800.000 millones de euros, constituyendo el plan de estímulo más grande jamás aprobado en Europa.** El Plan, junto con el presupuesto ordinario a largo plazo de la UE, asciende a más de 2 billones de euros. Una apuesta política que, a diferencia de la adoptada en la crisis de 2008, busca estimular nuestra economía, no solo en torno a la digitalización como eje transversal clave, sino junto a la sostenibilidad, la inclusión y la cohesión como factores fundamentales.

El pasado 21 de enero de 2022 celebramos en el Consejo General de Economistas, promovido por ReDigital, el Registro de Economía y Transformación Digital, una presentación de las ayudas del Kit Digital con los responsables de Red.es, organismo gubernamental encargado de la gestión de esta convocatoria. El acto contó con más de 1.000 asistentes en directo, acumulando, desde ese día, muchas más visitas en Youtube. Iniciamos de este modo una serie de acciones para promover y ayudar a los profesionales economistas a acceder a la convocatoria de ayudas, por un lado, y, por otro, a promover y facilitar su registro como representantes voluntarios para la gestión de las mismas.

Este es solo uno de los programas de los que podemos ser beneficiarios: nuestras propias empresas y las empresas a las que prestamos servicios. **No hacer uso de estos fondos, no ser capaces de hacer inversiones oportunas para relanzar nuestros negocios, supondrá incrementar la brecha con aquellos otros operadores que sean capaces transicionar sus modelos de negocio hacia la digitalización.**

Si echamos la vista atrás para tomar las lecciones de hace 20 años, acordaremos algo esencial: la transformación digital no es una meta

que alcanzar sino un proceso inacabable, el propio proceso de innovación, transformación y progreso que la humanidad lleva milenios emprendiendo. No hemos de estar nunca plenamente satisfechos, pues las tecnologías y las necesidades y oportunidades del entorno están en continua y veloz evolución. Una segunda lección se refiere a las personas: en el año 2000 Internet era aún un espacio para iniciados, con crecimientos de nuevos internautas muy rápidos, pero aún bastante despoblado. Hoy día buena parte de la población mundial vive y trabaja en estrecha relación con la red. **Sin poner a las personas en el centro, nuestros modelos de negocio no podrán ser exitosos.** Y más aún, quedan las personas que conforman nuestras organizaciones: las competencias digitales, el talento, el aprendizaje continuo, los nuevos perfiles híbridos, son imprescindibles para afrontar la complejidad social y económica.

Solo me queda alentar a que adoptemos una actitud digital, a que pensemos en digital, a que aprovechemos el momento, conscientes que, desde ReDigital, en el Consejo General de Economistas trabajamos para hacer realidad en nuestra profesión las promesas de esta transformación siempre pendiente, siempre en proceso.



# Hacia unas normas de información no financiera o sostenibilidad en Europa

Esther Ortiz Martínez

Miembro Consejo Directivo EC-CGE. Miembro del European Lab PTF-NFRS.

## ÁREA DE DEBATE

Hacia unas normas de información no financiera o sostenibilidad en Europa

.....

## PONENTE

Esther Ortiz Martínez. Miembro Consejo Directivo EC-CGE. Miembro del European Lab PTF-NFRS.

.....

## MODERADOR

Salvador Marín Hernández. Presidente EFAA for SMEs. Director Servicio de Estudios-CGE.

En esta intervención se ha abordado la actualidad de los requisitos para la elaboración del Estado de Información No Financiera en España a través de una comparativa de nuestra normativa actual con la propuesta de Directiva Europea (*CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive*) publicada por la Comisión Europea en abril de 2021. Se ha señalado que, en España, la Ley 11/2018, actualmente ya exige casi en su totalidad lo establecido por esta nueva Directiva, que se encuentra en debate en el Consejo y Parlamento Europeos.

También se ha presentado la estructura a seguir por las nuevas normas europeas de reporting corporativo en materia de sostenibilidad (*ESRS, European Sustainability Reporting Standards*) y el primer lote de ESRS hecho público en su proceso de elaboración por parte del organismo asesor oficial de la Comisión Europea en esta materia, el *European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)*.

#### ÁREA DE DEBATE

Hacia unas normas de información no financiera o sostenibilidad en Europa

#### PONENTE

Paul Thompson, Director EFAA for SMEs.

#### MODERADOR

Salvador Marín Hernández. Presidente EFAA for SMEs. Director Servicio de Estudios-CGE.



# Emergence of Sustainability Reporting: Implications for SMPs and EFAA Response

Salvador Marín

EFAA President

Esther Ortiz

EC GCE Council Member & Member of European Lab PTF-NFRS/PTF-ESR

Paul Thompson

Director EFAA for SMEs

## INTRODUCTION

Sustainability is not just about the environment. The UN Sustainable Development Goals (SDGs), defines sustainability as “a commitment to eradicate poverty and achieve a sustainable world by 2030 and beyond, with human well-being and a healthy planet at its core.” Sustainable development is a core principle of the Treaty on European Union and a priority objective for the Union’s internal and external policies.

Small- and medium-sized enterprises (SMEs) collectively account for a significant, if not majority, share of environmental and social impacts by private sector business. Consequently SMEs, and the small- and medium-sized accountancy practices (SMPs) that provide professional services to them, stand to play a vital role in making economies worldwide sustainable. The focus on business resilience and survival has become even more critical due to the Covid-19 pandemic, which has also contributed to putting certain social issues further in the spotlight.

This article examines the implications of the sustainability agenda, and the rapid emergence of sustainability reporting, for SMPs. These implications include their capacity to prepare and provide assurance on sustainability reports as well as their ability to compete in the market for sustainability reporting and assurance services. It then goes on to chart EFAA’s response which is focused on awareness raising and advocacy, shaping policy and standards, and helping SMPs build the capacity to offer high quality sustainability reporting and assurance services.

## IMPLICATIONS FOR SMPS

### Capacity

Regardless of the final shape and form of the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) in the coming few years sustainability reporting and assurance will grow exponentially in its incidence and sophistication. And whether SMEs like it or not they will be impacted

Paul Thompson

as larger companies in their value chain, and banks extending them credit, demand sustainability information to fulfil their own reporting obligations. The upshot is that SMPs, the preferred business advisors and preparers of financial reports of SMEs, look set to witness exponential growth in demand from SMEs for support: advising on how to make sustainable transition and how to adapt information systems to provide sustainability information; preparing sustainability reports for SME clients; and providing assurance on sustainability reports.

This is an enormous opportunity: to expand the SMPs suite of professional services offered to SMEs. However, it presents an equally large challenge for SMPs. The foremost challenge is building the capacity to provide high quality sustainability reporting and assurance services. SMPs have the necessary core competences and ethical compass, thanks to their robust education and training, their continuing professional development (CPD) and their commitment to an ethical code. But they will need to develop new skills and competences – developing subject matter expertise in ESG and sustainability as well as honing soft skills, such as their ability to lead and collaborate. They will also need to attract and retain new talent. But more than that: they will need to transform their practice.

### Competition

Closely connected to the issue of capacity is that of competition in the market for sustainability reporting and assurance services. Competition comes from sustainability consultants, large firms, and others. This competition will doubtless intensify given the strong commercial incentives. And some competitors lack the necessary skills and competences and the commitment to ethics.

Specifically in relation to the market for sustainability reporting assurance EFAA cites the IFAC report 'The State of Play in Sustainability Assurance', published in June 2021. The market for financial statement audit is highly concentrated in many EU member states. Often a few firms dominate the market resulting in a lack of competition and choice. EFAA fears the same will emerge in the market for sustainability reporting and assurance. EFAA believes, *ceteris paribus*, that this will be detrimental - to the health and prosperity of SMPs as well as to the choice, quality, and cost of such services for SMEs. If SMPs do not build the capacity to offer high quality sustainability reporting and assurance services, then the situation will be exacerbated.

### EFAA RESPONSE

EFAA, in collaboration with our member organisations, is the champion of SMPs in Europe. EFAA is the voice for SMPs. EFAA speaks on their behalf in the corridors of power in Brussels and wherever else policy and regulation impacting SMPs is developed. EFAA helps SMPs anticipate and prepare for the future – a future that promises disruption and challenges but also immense opportunity. EFAA helps

shape the form and content of professional standards on audit, assurance, ethics, financial and sustainability reporting to ensure they are relevant and scalable for SMPs and SMEs. And EFAA helps SMPs continually adapt and transform to stay competitive and relevant. It is vital they are future proof, future ready. Their future success rests on their ability to transform their practices.

But what is EFAA doing specifically to help SMPs support sustainability? EFAA's response is threefold: advocacy and awareness raising; shaping policy and standards; and capacity building.

### Advocacy and Awareness Raising

EFAA has invested considerable effort in advocacy and awareness raising around the role of SMPs in supporting sustainability. Our website has a new and fast-growing section dedicated to 'SMPs Supporting Sustainability'. There you will find news, resources, policy statements and more.

In July 2021 we issued a 'Call to Action: SMPs Supporting Creation of the Sustainable Economy' in which we stress the opportunities - to expand their range of services - as well as the challenges of building the capacity and expertise to offer high quality services. On 15 December 2021 the 'EFAA-IFAC Webinar: Sustainability Offers New Opportunities for SMPs' examined more closely the opportunities: see the event recording here. EFAA hopes is that SMPs will be inspired to seize these opportunities and tackle the challenges. And we hope SMEs will appreciate how SMPs can support them in their sustainable transition.

As SMEs emerge from the pandemic SMEs, the clients of SMPs, are challenged to 'build back better' by making the dual transition of becoming digital and sustainable. SMPs stand to play a crucial role in helping SMEs recover from the coronavirus crisis, build their resilience, and ensure their digital and sustainable transition. SMPs need to be ready to help SMEs create, protect, and report on value creation while leveraging digital technologies. But for SMPs to fulfil this role they themselves will need to transform their practices and make the same digital and sustainable transition as their SME clients. This will demand accelerating their adoption of digital technologies and broadening their services – digitalize and diversify.

An integral part of EFAA's awareness raising around SMPs supporting sustainability is the e-newsletter Latest from Brussels which includes regular updates on key developments as well as a section 'EFAA Sustainability' that catalogues relevant readings and resources (these are uploaded to a resource center on the website). The November 2021 issue of this newsletter was a special edition on sustainability.

### Policy and Standards

EFAA is also active in the policy and standard setting arena. In April 2021 EFAA published a position statement in response to the proposed CSRD. While broadly welcoming the proposals EFAA does

Paul Thompson

have some concerns – notably trickle-down effects and value chain impacts, the burden on SMEs, the lack of capacity, acceptance of sustainability reports by SMEs based on simpler sustainability standards, and the objective of these standards.

As the proposed CSRD navigates its way through the political process in Brussels, EFAA has thrown its weight behind supporting the European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) as it goes about developing European sustainability reporting standards (ESRS). EFAA is a member of EFRAG's new Sustainability Reporting Pillar and has a representative on the Project Task Force for ESRS (PTF-ESRS) working as part of a 'cluster' responsible for laying the groundwork for an ESRS for SMEs. EFAA's EU Professional Regulation Expert Group and Accounting Expert Group will review draft standards, focusing on their scalability and their impact on SMEs through the value chain.

EFAA eagerly awaits the imminent development of the ESRS for SMEs. EFAA hopes these satisfy certain 'fit for purpose' criteria including the following: tailored to the needs and capacities of SMEs; simple, stand-alone, and sufficient for large companies in the value chain; and serve as a basis for sustainability information that enables better-informed business decisions and enhances strategic planning and risk management (that is, conformance and performance).

### Capacity Building

EFAA's capacity building efforts have their roots in its realization three years ago that if non-financial reporting was about to take off then there would be an acute need to build capacity of SMPs if they were to realize the opportunities. And so, in 2019, EFAA joined the INTEgrated REporting for SMEs Transparency (INTEREST) ERASMUS+ Strategic Partnership, a consortium of universities and non-educational partners from across the EU that aimed to support adoption of integrated reporting (<IR>) and thinking among European SMEs. In 2022 the project output - a reporting framework, a guide, and le-

arning / training modules – will be issued. These will prove an invaluable resource for those, like SMPs, that prepare integrated reports for SMEs.

In August 2021 EFAA, concerned to ensure that SMPs know what the future of EU corporate reporting might look like, published a guide 'What SMPs and SMEs Need to Know About Sustainability Reporting' and an accompanying video. Further guidance is planned.

### CONCLUSION

In his address to the EFAA 2021 International Conference, Alan Johnson, IFAC President, said:

"SMEs are critical to viable and sustainable economies everywhere. Accountants and auditors for SMEs play an invaluable role in supporting SMEs achieve sustainable recovery from the economic impact of Covid-19. As we move from crisis to recovery, we should take every opportunity to contribute to a more sustainable world that is also more equitable and fairer for all; professional accountants will, must, play their part in making this possible."

EFAA agrees. SMPs have a key role to play in supporting the pursuit of sustainability - advising SMEs on sustainable business practice, preparing sustainability reports, and providing assurance on these reports. This presents a significant challenge but SMPs have proven time and time again that they can overcome such challenges.

Equally, EFAA and its member organizations also have key role to play – by helping EFRAG develop sustainability reporting standards for SMEs and by helping SMPs play their part. EFAA calls on SMPs to seize the opportunity by reaching out to their SME clients now. This is the profession's duty and responsibility. This is in the profession's own interest. But, more importantly, it is also in the European public interest.

Estos trabajos han sido ordenados por criterio alfabético de apellido del primer autor

## COMUNICACIONES

- 47 El aseguramiento de los informes de responsabilidad social corporativa reduce las prácticas de desacumplimiento.  
Isabel-María García Sánchez/Nazim Hussainb/Cristina Aibar Guzmán/Beatriz Aibar Guzmán.
- 59 Algoritmos de redes neuronales para la detección de fraude financiero: Una comparación de las técnicas complementarias en los últimos cinco años.  
Alberto Clavería Navarrete/Amalia Carrasco Gallegos.
- 73 Measurement of competencies and satisfaction development of auditing students through project oriented learning.  
Elsa Díez Busto/Estefanía Palazuelos Cobos/Paula San Martín Espina/Javier Montoya del Corte.
- 85 Diferentes líderes, diferentes decisiones y diferentes discursos en un escenario de pandemia COVID-19.  
Isabel-María García Sánchez/Víctor Amor Esteban/Alejandra García Sánchez.
- 101 Influencia de los atributos personales del CEO en la divulgación de las actividades de responsabilidad social corporativa.  
María Garrido Ruso.
- 108 Análisis evolutivo de la cobertura del riesgo de crédito en la banca española.  
Alba Gómez Ortega/María de la Paz Horno Bueno/Ana Licerán Gutiérrez.
- 120 La valoración de sociedades en tiempos de incertidumbre.  
Jorge Latorre Silvestre.
- 125 Uso de información no financiera por los analistas de inversiones. El caso del sector de los operadores de telecomunicaciones en España.  
José Ignacio Llorente Olier/Eduardo Bueno Campos/Pedro Aceituno Aceituno.
- 135 Utilidade da informação financeira e toma de decisões estratégicas: A perspectiva de xestores portugueses.  
Albertina Paula Monteiro/Catarina Cepêda.
- 143 Información no financiera requerida en Europa versus Directiva 2014/95/UE.  
Esther Ortiz Martínez/Isabel María Lázaro Sánchez.
- 156 El papel del auditor en los informes integrados europeos.  
Esther Ortiz Martínez/Rocío Díaz Arcas.
- 176 Evolution of research on non-financial information from the academic field.  
Estefanía Palazuelos Cobos/Paula San Martín Espina/Elsa Díez Busto/Javier Montoya del Corte.
- 187 Impacto de la regulación del fondo de comercio en la valoración empresarial: Deterioro frente a amortización.  
David Peón Pose/Fernando Ruíz Lamas.
- 197 Los determinantes del deterioro del fondo de comercio de las empresas españolas antes de 2016.  
David Peón Pose/Fernando Ruíz Lamas.
- 208 Análisis económico-financiero de las empresas editoras de periódicos locales en España entre los años 2015 y 2019.  
Raul Rios-Rodríguez/Adrián Dios Vicente/Sara Fernández López/David Rodeiro Pazos,
- 219 La empresa con propósito de sostenibilidad.  
Jesús Sánchez Araque/Jesús F. Santos Peñalver/Regino Banegas Ochovo.
- 228 Los expertos contables europeos ante el Brexit.  
Joám José Santamaría Conde.
- 238 El efecto de las características del comité de auditoría en las prácticas de responsabilidad social de las empresas.  
José Manuel Santos Jaén/Mercedes Palacios-Manzano/Ester Gras-Gil.
- 249 El efecto de la RSC sobre el rendimiento de las empresas constructoras. El papel mediador de la satisfacción laboral y la innovación.  
José Manuel Santos Jaén/Mercedes Palacios Manzano/Ana León Gómez.

#### TRABAJOS FIN DE MÁSTER (TFM)

- 267 Auditoría de las subvenciones. caso práctico de las ayudas otorgadas por el servicio regional de empleo y formación a entidades privadas.  
Sara López-Cortijo Gutiérrez.
- 269 Análisis del informe de auditoría de cuentas de las sociedades mercantiles estatales (2017-2019): Evolución de los aspectos más relevantes.  
Walter Maxia Cuxil.
- 271 Los determinantes del desempeño de la sostenibilidad corporativa de las empresas españolas.  
Keise Nayara Fernandes Pereira/Catalina B. García-García.

#### TRABAJOS FIN DE GRADO (TFG)

- 272 Evaluación de las cuestiones claves en los informes de auditoría mediante un estudio multisectorial sobre el IBEX 35.  
Cristina Manzanares Colorado.
- 274 El impacto del COVID-19 en hechos posteriores y en los informes de auditoría 2018, 2019 y 2020 en el IBEX 35.  
German Eduardo Martinez Sotelo.

¿El aseguramiento de los Informes de Responsabilidad Social Corporativa reduce las prácticas de desacoplamiento?

.....

*Assurance on Corporate Social Responsibility Reports: does it reduce decoupling practices?*

*Recent research shows the existence of a selective Corporate Social Responsibility disclosure strategy that generates a gap between CSR disclosure and actual performance. These CSR decoupling practices compromise the credibility of CSR reports, triggering the demand for adoption of credibility enhancement mechanisms, such as adherence to the Global Reporting Initiative (GRI) reporting guidelines and external assurance of CSR reports. Drawing on legitimacy theory, this paper addresses the effect of assurance and the compliance with GRI reporting standards on CSR decoupling. The analysis of an international sample of 1,939 firms shows that the use of GRI guidelines reduces CSR decoupling practices.*

# Assurance on Corporate Social Responsibility Reports: does it reduce decoupling practices?

Isabel María García Sánchez  
Universidad de Salamanca

Nazim Hussainb  
University of Groningen

Cristina Aibar Guzmán  
Universidad de Santiago de Compostela

Beatriz Aibar Guzmán  
Coordinadora del Comité Científico Profesional de la Universidad de Santiago de Compostela

## KEYWORDS

CSR decoupling, CSR assurance, GRI guidelines, Legitimacy theory, Reporting quality.

## 1. INTRODUCTION

Corporations around the globe are nowadays producing integrated and standalone corporate social responsibility (CSR) reports (KPMG, 2017). At the same time, stakeholder scepticism about CSR disclosures has increased in recent years (Ballou et al., 2018; Clarkson et al., 2019; Jauernig & Valentinov, 2019; Knight, 2020), as has the incidence of greenwash, that is, communication that misleads people into forming overly positive beliefs about an organization's CSR practices (Du & Wu, 2019).

This selective disclosure strategy generates a gap between a firm's CSR disclosure and its actual performance (GarcíaSánchez et al., 2020b; Sauerwald & Su, 2019; Tashman et al., 2019), often referred to as CSR decoupling. Given that the accuracy of disclosure regarding the firm's CSR performance is critical (Clarke, 2007), researchers have recently paid some attention to corporate engagement in such CSR-related facades (Kim & Lyon, 2015) and in other kinds of selective sustainability disclosure (Clarkson et al., 2019).

In this sense, prior research has shown that monitoring mechanisms can reduce the likelihood that firms engage in CSR decoupling. Sauerwald and Su (2019) found that the board of directors (an internal corporate governance mechanism) plays a role in mitigating CSR decoupling through the deterrent effect derived from the effective monitoring by outside and qualified directors. Other authors have focused on external monitoring mechanisms, such as governmental monitoring (Marquis & Qian, 2014), stakeholder scrutiny (Tashman et al., 2019), SRI rating services (Knight, 2020) and financial analyst coverage (GarcíaSánchez et al., 2020b), observing that all of them discourage CSR decoupling.

However, surprisingly, the role of CSR assurance in mitigating CSR decoupling remains largely unexplored. As an external monitoring mechanism, the main purpose of assurance is to improve the credibility of the CSR reports (Adams & Evans, 2004; BrownLiburd & Zamora, 2015; Dalla Via & Perego, 2020; Du & Wu, 2019; Simnett et al., 2009). Thus, external assurance is linked to a higher quality of CSR reporting (Ballou et al., 2018; Moroney et al., 2012; PradoLorenzo et al., 2009; Sethi et al., 2017) and enhanced transparency (Christensen, 2016). Accordingly, it can be expected that external assurance of CSR reports will reduce the gap between CSR reporting and actual CSR performance (Sauerwald & Su, 2019).

Another mechanism which is considered to be important for the credibility of CSR reports is adherence to elite reporting standards (Lock & Seele, 2016). Essentially, adherence to these standards should improve corporate transparency concerning CSR activities (Behnam & MacLean, 2011). In this sense, the Global Reporting Initiative (GRI) reporting framework is acknowledged elite global standard for CSR reporting (Clarkson et al., 2019; Michelon et al., 2015; Talbot & Boiral, 2018). Implementation of the GRI guidelines signals higher transparency and CSR reporting quality (Ballou et al., 2018; Du & Wu, 2019; King & Bartels, 2015)

Nevertheless, the possibility of a symbolic use of both CSR assurance and the GRI reporting framework by companies has been acknowledged by the extant literature (Brown et al., 2009; Michelon et al., 2015; Talbot & Boiral, 2015). This acknowledgment casts doubts about their actual ability to enhance CSR reporting transparency (Adams & Evans, 2004; Behnam & MacLean, 2011; Boiral et al., 2019). Anecdotal evidence shows that despite the adherence to GRI standards and assured by third party many reports have ambiguity,

opacity and a lack of completeness (Michelon et al., 2015; Talbot & Boiral, 2018).

Drawing on legitimacy theory, this paper addresses the issue of symbolic versus substantive use of assurance and the compliance with GRI reporting standards by analysing their effect on CSR decoupling. The analysis of an international sample of 1,939 firms (15,219 observations) indicates that the preparation of CSR reports according to the GRI guidelines aligns CSR disclosure with true performance. However, although we note a negative association of assurance with CSR decoupling, it is econometrically insignificant.

We contribute to the literature in several ways. First, this study provides original evidence about the role of CSR assurance and adherence to GRI guidelines in mitigating CSR decoupling and complements the research concerning the ability of reporting standards and CSR assurance to enhance CSR reporting quality (Adams & Evans, 2004; Behnam & MacLean, 2011; Hahn & Lülfes, 2014; Michelon et al., 2015, Talbot & Boiral, 2018).

Second, we contribute to the literature on CSR decoupling by reinforcing and extending prior research on the role of external monitoring mechanisms (i.e., CSR assurance) and the adherence to CSR reporting standards (i.e., GRI guidelines) in reducing the gap between CSR reporting and actual CSR performance. Furthermore, compared to prior studies on mitigating mechanisms of CSR decoupling focused on a single country (GarcíaSánchez et al., 2020b; Marquis & Qian, 2014) or specific situations (Knight, 2020; Tashman et al., 2019), we adopt a broader approach including firms from 10 industries and 31 different countries, which contributes to the generalization of our results. Additionally, we consider a long analysis period (2002 to 2017), which allows us to broaden the time frame hitherto used. This fact, along with the breadth of our sample (55,445 observations relating to 3,682 firms worldwide), should be stresses as distinctive traits of this research.

In the next section, we present the theoretical framework for the development of hypotheses. Section 3 outlines the empirical framework. Section 4 summarizes the main results along with their discussion. The last section summarizes the main conclusions and implications.

## 2. THEORETICAL FRAMEWORK AND HYPOTHESES DEVELOPMENT

According to legitimacy theory, the conformity of an organization's structures and behaviors to socially constructed norms and principles guarantees social acceptance and, therefore, its survival. In this sense, legitimacy is a condition or status that is reached when an organization's value system is consistent with the prevailing value system in society (Lindblom, 1994). Adopting a broad definition of legitimacy that simultaneously incorporates a cognitive and evaluative dimension, Suchman (1995, p. 574) defined legitimacy as "a gene-



ralized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions” and posited that organizational legitimacy can be considered from two perspectives: institutional legitimacy and strategic legitimacy (Suchman, 1995).

According to Ashforth and Gibbs (1990), in the search for legitimation an organization may follow two different approaches: substantive management and symbolic management. The first one posits that organizations seek to legitimize themselves through a real change in their objectives, strategies, structures, processes and/or practices to align them with institutionalized values and norms; while in the case of symbolic management the search for legitimacy does not entail a real change in an organization, but it only uses different symbols to project an image in accordance with social values and expectations in order to influence stakeholder perceptions (Michelon et al., 2015).

The largely voluntary and unregulated nature of CSR reporting (Knight, 2020) opens the door for subjectivity in the elaboration of CSR reports (Dhaliwal et al., 2011; Marquis & Qian, 2014), where firms enjoy considerable latitude to selectively choose the scope of the CSR reports and the kind of CSR information to be disclosed (Clarkson et al., 2019), which is mostly focused on the favourable/positive aspects of the firm’s CSR performance and omits or masks the negative ones, providing an incomplete and biased picture of its actual CSR performance (Arena et al., 2018; Ballou et al., 2018; Du & Wu, 2019; GarcíaSánchez et al., 2020b; Kim & Lyon, 2015; MartínezFerreiro et al., 2018; Sauerwald & Su, 2019).

This discretionary disclosure strategy generates a gap between a firm’s CSR disclosure and its actual performance (GarcíaSánchez et al., 2020b; Tashman et al., 2019) so that it is possible to observe a discrepancy between talk (what is being portrayed in CSR reports) and walk (what firms are actually doing). As noted by Deegan (2009, p. 364), “this decoupling can be linked to some of the insights from legitimacy theory, whereby social and environmental disclosures can be used to construct an organizational image that might be very different from the actual organizational social and environmental performance”.

Although decoupling is generally identified with a form of greenwashing (Tashman et al., 2019; Sauerwald & Su, 2019), the misalignment between reporting and actions comprises both overstatement and understatement (GarcíaSánchez et al., 2020b). In the latter case, companies underreport their good CSR practices and, consequently, convey an opaque image of their actual CSR performance (Crilly et al., 2012; Delmas & Burbano, 2011) due to several reasons, such as uncertainty regarding the reaction of the market, the intention of mitigating possible conflicts with stakeholders when their demands are divergent and/or incompatible, or to detract attention from some stakeholders (Crilly et al., 2012; Hawn & Ioannou, 2016; GarcíaSánchez et al., 2020a). In this sense, although these

underreporting practices may seem less harmful than overstating practices, as GarcíaSánchez et al. (2020b) showed, both types of decoupling are equally damaging and have a detrimental effect on firm value.

Indeed, CSR decoupling compromises the integrity and reliability of CSR reports (Boiral et al., 2019; Knight, 2020) and hampers their credibility (Clarkson et al., 2019; Jauernig & Valentinov, 2019; Lock & Seele, 2016; Michelon et al., 2015). As a result, CSR decoupling can have a detrimental effect on firm value (GarcíaSánchez et al., 2020b; Hawn & Ioannou, 2016; Tashman et al., 2019), negatively affecting the relationship between a company and its stakeholders. Although, CSR decoupling aims to create “legitimacy façades” (Arena et al., 2018), the public awareness of such deception (Graafland & Smid, 2019; Knight, 2020) leads to users’ scepticism (Ballou et al., 2018; Clarkson et al., 2019; Michelon et al., 2015), which, in turn, may result in loss of legitimacy (MacLean & Behman, 2010; Tashman et al., 2019). Therefore, there is a need for mechanisms enhancing the credibility of CSR reports (Clarkson et al., 2019).

## 2.1. CSR Reporting Standards and CSR Decoupling

The GRI reporting framework offers comprehensive guidelines on what and how to report on CSR issues (Vigneau et al., 2015). The implementation of the GRI guidelines signals higher transparency and CSR reporting quality (Ballou et al., 2018; Du & Wu, 2019; King & Bartels, 2015). Due to their widespread use and international acceptance (Talbot & Boiral, 2018), the GRI reporting guidelines are considered “the de facto global standard” in CSR reporting (KPMG, 2011, p. 20), becoming an institutionalized practice (Brown et al., 2009), so that the implementation of such guidelines is often associated with CSR reporting quality (Du & Wu, 2019; Graafland & Smid, 2019) and, thus, affects positively the stakeholders’ perceptions of the credibility of the disclosed information (Lock & Seele, 2016).

However, the reasons behind the adoption of GRI guidelines may be related to “reputation management and brand protection” (Brown et al., 2009, p. 573), rather than enhancing CSR reporting quality. In other words, the GRI guidelines may be used for reputation enhancement purposes, with the aim of obtaining legitimacy (Hahn & Lülfes, 2014; Vigneau et al., 2015), without introducing substantive changes in the content (e.g., completeness, consistency, materiality) and the quality (e.g., balance, accuracy) of reports (Michelon et al., 2015).

As a result, the implementation of the GRI guidelines does not necessarily lead to enhanced transparency and reliability of CSR reports (Behnam & MacLean, 2011; Michelon et al., 2015), but, in fact, it may produce the opposite result, facilitating instead of inhibiting the kind of behaviors the standards were designed to dissuade (Behnam & MacLean, 2011). On the one hand, the broad principles and openended time frame that are featured in the GRI framework give companies discretion and flexibility in relation to compliance with

the standard (Clarkson et al., 2019; Michelon et al., 2015). Thus, companies may state that they report according to the GRI guidelines although they do not achieve their full implementation (Behnam & MacLean, 2011), raising expectations about the completeness, balance and materiality of the CSR reports that do not correspond to the reality (Boiral et al., 2019). In this regard, Talbot and Boiral (2018) found that most of the analyzed GRI reports were incomplete and omitted information on climate performance, whereas Boiral and Henri (2017) stresses the difficulty to measure and compare the information regarding 92 GRI indicators disclosed by firms belonging to the same industry due to its ambiguous and incomplete nature. On the other hand, companies can use the GRI guidelines in a symbolic way by adopting a “box ticking” approach (Lock & Seele, 2016) and, thus, increasing the volume of information disclosed without improving the reporting quality (Michelon et al., 2015). In this sense, Du and Wu (2019) found that compliance with the GRI guidelines does not prevent the occurrence of future misconduct in CSR reporting by Taiwanese firms.

In contrast to this critical view, another research stream shows that GRI compliance does enhance reporting quality (Ballou et al., 2018). The standardization of the content of the reports provides a better-defined framework that favors consistency (Knight, 2020) and allows users to assess the completeness of reports and identify potential omissions (Lock & Seele, 2016). Furthermore, given that the adherence to the GRI framework entails a cost (Behnam & MacLean, 2011), the fact that a firm decides to report according to the GRI guidelines may be indicative of a greater commitment to CSR (Michelon et al., 2015). In this sense, Graafland and Smid (2019) found that the adoption of the GRI guidelines improves implementation of CSR-related programs and fosters a reduction of the gap between CSR policies and actual practices. Additionally, the GRI guidelines recommend using independent assurance in order to verify that sustainability reports really provide a reasonable and balanced picture of CSR performance and, thus, add credibility to reports (Adams & Evans, 2004). Therefore, GRI adoption might influence the decision of obtaining external assurance.

In this sense, Michelon et al. (2015) report a significant, although weak, positive association between the adoption of the GRI framework and the completeness of sustainability reports (their measure of reporting quality), which they attribute to a substantive way of approaching CSR reporting. In a similar vein, Ballou et al. (2018) found a significant association between the adoption of the GRI guidelines and CSR restatements, which led them to conclude that GRI compliance enhances reporting quality. Likewise, Sauerwald and Su (2019) note that adherence to the GRI guidelines reduces the gap between CSR reporting and actual performance (i.e., CSR decoupling).

We share this view about a substantive effect of the adoption of the GRI guidelines on CSR reporting quality not only because the higher commitment to CSR associated with the adherence to this framework

but also because we believe that the requirements, principles, and protocols of the GRI framework favor relevant and transparent disclosure in such a way that CSR reporting will better reflect CSR actions. Accordingly, we hypothesize the following:

**H1: There is a negative relationship between the adoption of the GRI guidelines in CSR reporting and CSR decoupling**

## 2.2. CSR Assurance and CSR Decoupling

Assurance services on CSR reports are growing (Accountancy Europe, 2017). As more firms around the world report on CSR practices, the number of firms that have their reports assured by third parties has also increased (KPMG, 2017). Under pressure from regulation, stock exchanges, and investors, an increasing number of firms opt to have their CSR reports assured (Moroney & Trotman, 2016). As a result, assurance on CSR and sustainability reports has evolved as an emerging market for nonfinancial audit services (CuadradoBallesteros et al., 2017; Simnett et al., 2009). CSR assurance can be provided by a variety of thirdparty assurance providers and on various levels of assurance quality based on tailored nonfinancial audit approaches (Dalla Via & Perego, 2020).

The literature concerning the role of assurance in enhancing reliability of CSR disclosure has two contrasting views. The symbolic view argues that external assurance is used by companies for impression management purposes (Adams & Evans, 2004; Boiral et al., 2019; Michelon et al., 2015). From this perspective, the hiring of CSR assurance services would be motivated by the need for enhanced credibility (Birkey et al., 2016; BrownLiburd & Zamora, 2018; Cho et al., 2014; Park & Brorson, 2005; Simnett et al., 2009). Hence, CSR assurance can be used symbolically to convey a misleading image of reporting transparency and reliability (Boiral et al., 2019; Talbot & Boiral, 2015), while maintaining opacity about the company's actual CSR performance (MartínezFerrero & GarcíaSánchez, 2017b).

The fact that CSR assurance is voluntary along with the unregulated nature of CSR assurance services and the lack of clearly defined procedures (Ballou et al., 2018; Boiral et al., 2017) open the door for those companies interested only in the legitimacy value of assurance use it to create a “credibility cover” aimed at positively influence stakeholders' perceptions (Behnam & MacLean, 2011). This possibility that CSR is subject to “managerial capture” (Michelon et al., 2015) not only casts doubt about the impartiality of the assurance provider (Boiral et al., 2019) but also affects its effectiveness to provide assurance that CSR reports reflect an accurate, complete, and balanced picture of the firm's CSR performance (Adams & Evans, 2004).

In this regard, Michelon et al. (2015) showed that CSR assurance was not associated with the quality and quantity of the data disclosed in sustainability reports. In a similar vein, Talbot and Boiral (2015) found that CSR assurance does not reinforce the quality of sustainability reports which continue disclosing opaque data, whereas Christensen (2016) found no evidence that CSR assurance reduces firm

engagement in highprofile misconduct in CSR reporting. Talbot and Boiral (2018) observed that, although assured sustainability reports were incomplete and suffered from a lack of reliability, these problems were not cited in the assurance statements. Likewise, Boiral et al. (2017) found that assurance statements are characterized by “an optimistic and cautious rhetoric” which lets the weaknesses of CSR reports pass. These findings hint about the possibility that CSR assurance can be for a mean of “greenwashing” (Clarkson et al., 2019) and hence support the argument of a symbolic use of assurance in CSR reporting.

Conversely, the substantive view of CSR assurance implies that external assurance does affect reporting in a substantive way, so that it would be more transparent and better reflect the firm’s CSR activities. Proponents of this view argue that obtaining assurance is associated with a stronger commitment with transparency (BrownLiburd & Zamora, 2018) as it performs a monitoring function (Adams & Evans, 2004; Sethi & Williams, 2000) and exerts “a disciplinary effect” (Boiral et al., 2017). Park & Brorson (2005) point out as one of the benefits from assurance the greater reliability of the data disclosed in sustainability reports.

In this regard Moroney et al. (2012) found that CSR assurance is associated with a higher quality of the disclosed information, whereas Ballou et al. (2018) provided empirical evidence of a positive effect of CSR assurance on CSR restatements. Therefore, external assurance is linked to a higher quality of CSR reporting (Ballou et al., 2018;

Moroney et al., 2012; PradoLorenzo et al., 2009; Sethi et al., 2017) and enhanced transparency (Christensen, 2016), thereby reducing information asymmetry between a company and its stakeholders (CuadradoBallesteros et al., 2017; Hawn & Ioannou, 2016).

The only study that has analyzed the effect of CSR assurance on CSR decoupling (i.e., Sauerwald & Su, 2019) documents a negative effect, which implies that CSR assurance restrains CSR decoupling. We defend this substantive view and, therefore, expect that external assurance of CSR reports, as a monitoring mechanism, will reduce the gap between CSR reporting and CSR actual performance (Sauerwald & Su, 2019). Accordingly, we hypothesize the following:

**H2: There is a negative relationship between external assurance of CSR reports and CSR decoupling**

### 3. RESEARCH METHOD

To test our hypotheses, we collected data from Thomson Reuters EIKON for the 2002–2017 period. Our initial unbalanced sample is composed of 3,682 firms (55,445 observations) from 10 industries and 71 different countries. We drop those firms that have not issued a CSR report. The final sample is composed of 1,939 firms (15,219 observations) from 10 industries and 31 different countries for the same period. The model estimation aims to examine the effect of GRI compliance and assurance quality on CSR decoupling.

$$\begin{aligned} \text{CSR\_Gap}_{it+1} = & \delta_1 \text{DGRI}_{it} + \delta_2 \text{DAssurance}_{it} + \delta_3 \text{DGRI} * \text{DAssurance}_{it} + \delta_4 \text{BSize}_{it} + \delta_5 \text{BActivity}_{it} + \delta_6 \text{CEOduality}_{it} + \delta_7 \text{BInd}_{it} + \\ & \delta_8 \text{WoB}_{it} + \delta_9 \text{CSRCom}_{it} + \delta_{10} \text{Analysts}_{it} + \delta_{11} \text{InstInv}_{it} + \delta_{12} \text{Size}_{it} + \delta_{13} \text{Leverage}_{it} + \delta_{14} \text{Advert\_intensity}_{it} + \delta_{15} \text{MtoB}_{it} + \\ & \delta_{16} \text{ROA}_{it} + \delta_{17} \text{Crisis}_{it} + \delta_{18} \text{NCSRPI}_{it} + \delta_{19} \text{Country}_i + \delta_{20} \text{Industry}_i + \delta_{21} \text{Year}_t + \mu_{it} + \eta_i \end{aligned}$$

where  $i$ , and  $t$  refer to firm and the time period, respectively, and  $\delta$  are the parameters to be estimated. The models also incorporate a specific company effect, where  $\eta$  represents the unobservable heterogeneity that can affect corporate decision making, and where  $\mu$  is the disturbance produced. We use a fixedeffect linear regression for panel data in order to control heterogeneity problems. We use lagged independent variables to avoid endogeneity problems due to in management, there is strong relationship between the different business decisions. In this sense, several papers have observed that firms with better CSR performance disclose higher levels of standardized information and a higher predisposition to hire assurance services (i.e., Clarkson et al. 2019). For interactions terms, centering variables have been used in order to control multicollinearity problems.

**CSR\_Gap** identifies the decoupling practices, for which, we adopt the measurement of Hawn and Ioannou (2016), who constructed the gap measure as an absolute gap between the score of 24 external and 21 internal actions. However, we have dropped several external and internal items in order to avoid potential duplications with the control variables of the estimated model. More concretely,

this variable is the gap between standardized CSR disclosures 20 external items and CSR performance 18 internal items derived from Thomson Reuter’s ASSET4. It shows a 1 to +1 distribution.

**DGRI** is a dummy variable that takes the value of 1 if the CSR report is prepared according to GRI guidelines, and 0 otherwise. This measure has been widely used in previous studies (i.e., Dhaliwal et al., 2011). Following the convention of the existing assurance literature, we operationalized the external assurance variable **DAssurance** as a dummy which takes 1 when the report is assured and 0 otherwise (Kolk & Perego, 2010; MartínezFerrero & GarcíaSánchez, 2017b; Simnett et al., 2009). The interactions of **DGRI**\***DAssurance** allow us to observe the joint effect of the quality of the CSR report on **CSR\_Gap**.

We also include various firm and institutionallevel controls. Following Jo and Harjoto (2012), MartínezFerrero and GarcíaSánchez (2017a), we include board size as **BSize**—the total number of directors on board—and as **BActivity**—the total number of meetings. We include a dummy for **CEOduality**. We also controlled for board independence,

Blnd, and gender diversity, WoB, measured as the percentage of independent and female directors on board, respectively. We controlled for other governance aspects like CSR committee (CSRCom), analyst coverage (Analyst), and institutional ownership (InstInv).

Among other firmlevel aspects, we include the following: Size, measured as the natural logarithm of total assets; Leverage, as the ratio of longterm debt to total assets; marketto book value, MtB, as the marketto book ratio; advertising intensity, Advertising\_intensity, as the advertisingtosales ratio calculated by dividing total advertising expenses by sales revenue; and return on assets, ROA, as the returnonassets ratio. Crisis is a dummy variable that reflects the economic recession in years 2008–2010. We also control for the institutional pressures at the country level by the national composite index proposed by AmorEsteban et al. (2019), NCSRI. Finally, we control for country, industry and year.

## 4. RESULTS

### 4.1. Descriptive Results

Table 1 shows the descriptive statistics for the numerical variables and the frequencies for the dichotomous variables. In the sample, 62.60% of companies follow GRI guidelines, on different levels,

which confirms arguments regarding the widespread use of the GRI reporting framework (Clarkson et al., 2019; Michelon et al., 2015; Talbot & Boiral, 2018).

The percentage of companies that assure their CSR report is lower, 46.01%. The mean of 0.010 (+0.015) is indicative of the existence of CSR decoupling practices between CSR performance and CSR reporting, showing that there are greenwashing firms that use CSR reporting to fake their underperformance and firms that underdisclose, but the underperformance is higher due to the median is positive from a 1 to +1 distribution (Delmas & Burbano, 2011; GarcíaSánchez et al., 2020b; Sauerwald & Su, 2019; Tashman et al., 2019).

Regarding the characteristics of the board of directors, the body responsible for the credibility and consistency of the corporate information disclosed, we note that, on average, the boards are made up of 11 members, less than half of them corresponding to independent directors. A specialized committee on CSR has been created in 74.21% of companies. On average, the companies are followed by 14 analysts.

Table 2 summarizes the bivariate correlations for the variables used in the analysis. In this regard, it can be seen that the coefficients indicate the absence of multicollinearity problems.

TABLE 1. DESCRIPTIVE STATISTICS

	%	
DGRI	62.60%	
DAssurance	46.01%	
DGRI*Dassu	37.93%	
CEODuality	65.65%	
CSRCommittee	74.21%	
Crisis	15.72%	
	Mean	Std. Dv.
CSR_Gap	0.010	0.015
BSize	11.248	3.841
BActivity	9.931	9.699
Blndep	46.631	30.509
WoB	13.176	12.158
Analysts	13.652	9.415
InstInv	25.296	24.602
Size	17.072	3.009
ROA	5.215	28.130
Leverage	77.239	11.679
Advert_Intensity	1.457	1.173
MtoB	1.110	2.641
NCSRI	0.527	8.997

## 4.2. Main Results and Discussion

TABLE 2. CORRELATION MATRIX

	1	2	3	4	5	6	7	8	90
1 CSR_Gap	1								
2 DGRI	0.01	1							
3 DAssurance	0.07***	0.38***	1						
4 DGRI_DAAssu	0.06***	0.60***	0.85***	1					
5 BSize	0.03***	0.14***	0.17***	0.17***	1				
6 BActivity	0.01	-0.01	0.11***	0.08***	-0.16***	1			
7 CEODuality	-0.03***	-0.02***	0.02**	0.02**	-0.08***	0.28***	1		
8 Bindep	-0.21***	0.02**	-0.07***	-0.05***	-0.15***	-0.22***	-0.09***	1	
9 WoB	-0.12***	0.07***	0.03***	0.05***	0.02***	-0.01	0.05**	0.33***	1
10 CSRCommittee	0.04***	0.28***	0.25***	0.28***	0.04***	0.03***	-0.02**	0.07***	0.11***
11 Analysts	0.02*	0.07***	0.07***	0.08***	0.07***	-0.08***	-0.06***	0.08***	0.06***
12 InstInv	0.00	0.03***	0.00	0.02**	0.03***	0.04***	0.07***	-0.15***	-0.01
13 Size	0.40***	0.10***	0.10***	0.12***	0.09***	0.01	-0.03***	-0.20***	-0.19***
14 ROA	-0.04***	0.00	0.00	0.00	-0.01	-0.04***	-0.02**	0.00	-0.01
15 Leverage	-0.01	0.02**	0.01	0.02**	0.01	0.00	-0.01	0.01	0.01
16 Adver_Intensity	0.01	-0.01	-0.01	-0.01	0.00	-0.02	-0.01	0.01	0.01
17 MtoB	-0.09***	0.00	-0.02***	-0.02**	-0.04***	-0.01	0.00	0.03***	0.03***
18 NCSRI	-0.07***	-0.04***	0.06***	0.03***	-0.06***	0.22***	0.12***	-0.02**	0.06***
19 Crisis	-0.03***	-0.01	-0.05***	-0.03***	0.04***	-0.05***	-0.07***	0.02	-0.12***
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
10 CSRCommittee	1								
11 Analysts	0.06***	1							
12 InstInv	-0.05***	-0.06***	1						
13 Size	0.03***	0.28***	0.07***	1					
14 ROA	-0.02**	0.04***	0.02**	0.00	1				
15 Leverage	0.01	0.01	0.00	0.05***	0.00	1			
16 Adver_Intensity	-0.02	0.00	-0.01	0.00	-0.01	0.00	1		
17 MtoB	-0.01	0.01	0.04***	-0.18***	0.03***	-0.02***	0.00	1	
18 NCSRI	0.01	0.00	-0.02***	-0.09***	0.02**	0.00	0.00	-0.03***	1
19 Crisis	0.00	-0.08***	-0.02**	-0.04***	-0.01	0.00	0.00	0.01	-0.01

Significance levels: \*\*\* p-value < 0.01; \*\* p-value < 0.05

The main regression results are presented in Table 3. It shows both the global model and three previous step estimations in which only the variables relating to GRI report or CSR assurance have been included, or both without its interaction. In Model 1 reflected in column (D), we can see that the adoption of GRI guidelines decreases de-

coupling practices, leading more transparent disclosure. This negative association between GRI adoption and CSR decoupling confirms the positive effect of the use of the GRI guidelines on CSR reporting quality documented in some previous studies (Ballou et al., 2018; Lock & Seele, 2016) and, specifically, it coincides with the finding

obtained by Sauerwald and Su (2019), who also found that the adherence to the GRI guidelines reduces CSR decoupling. Furthermore, this finding indicates a substantive way of approaching CSR reporting by the analyzed companies and contradicts the arguments about a symbolic use of the GRI framework for reputation enhancement purposes (Brown et al., 2009) and for obtaining legitimacy (Hahn & Lülfes, 2014; Vigneau et al., 2015). However, it contrasts with other studies (Boiral & Henri, 2017; Diuof & Boiral, 2017; Talbot & Boiral, 2018) which provide evidence of a symbolic rather than substantive adoption of the GRI guidelines, evidenced by the lack of completeness, ambiguity, and opacity of many GRI reports.

The results concerning **DAssurance** are negative but insignificant, which provides support to the argument that assurance may have been used to enhance reputation (Birkey et al., 2016; Cho et al., 2014) rather than reducing information asymmetry and CSR decoupling. The no significant association between CSR assurance and CSR decoupling suggests that there is a case of a symbolic use of assurance in CSR reporting (Cho et al., 2014; Michelon et al., 2015) and, consequently, assurance does not comply with its role of improving the reliability and relevance of CSR reports. Our finding is in line with the results obtained by Michelon et al. (2015), Talbot and Boiral (2015), Christensen (2016) and Boiral et al. (2019), who documented a symbolic rather than substantive use of CSR assurance. However, this finding is inconsistent with previous evidence regarding a positive effect of assurance on disclosure quality (Ballou et al., 2018) and about its capability to prevent the occurrence of future CSR-related misconduct (Du & Wu, 2019) and, specifically, to restrain CSR decoupling (Sauerwald & Su, 2019).

The lack of a significant effect of CSR assurance on CSR decoupling is also reflected in the joint effect of both decisions, since issuing a CSR report according to the GRI guidelines which is also assured is statistically not significant. This result suggests that following the recommendations of the GRI guidelines restricts decoupling practices,

regardless of whether or not CSR reports are assured. A tentative explanation of this finding could be the fact that the GRI guidelines recommend using external assurance and, therefore, GRI adoption might influence the decision of obtaining assurance. This finding indicates that CSR assurance is not a substitute for the use of the GRI guidelines in terms of reducing CSR decoupling, which contrasts with the findings obtained by Christensen (2016), who showed that GRI adoption does not increase the effect of CSR assurance in preempting the incidence of misconduct in CSR reporting, and Ballou et al. (2018), who found that, compared to the GRI reporting framework, CSR assurance plays a more relevant role in improving reporting quality. However, these findings are in line with those obtained by Michelon et al. (2015), who found a weak effect of GRI adoption on reporting quality but an insignificant effect of assurance.

Regarding control variables, only the number of analysts following a firm and a larger size of the board of directors negatively affect decoupling practices. Surprisingly, the traditional measures of effectiveness of the board of directors are not relevant from an econometric point of view, in the case of board independence, or favour these practices, in the case of board diversity. These results contrast with those obtained by Sauerwald and Su (2019), who found that internal corporate governance mechanisms (specifically, the presence of outside directors with CSR expertise) help mitigate CSR decoupling. (Table 3. Explanatory Models, *see next page*).

The absence of impact of CSR assurance requires a deeper analysis of corporate information policies and their interrelations. Specifically, in Figure 1, it can be seen that how there has been a favourable evolution in the use of the GRI guidelines to elaborate CSR reports, while a constant evolution is observed for CSR assurance. It can also be noted that, since 2008, the companies that assure their CSR reports prepare such reports according to the GRI guidelines, a convergence that could explain why the hiring of CSR assurance services lacks significant relevance in our analysis.

FIGURE 1. DYNAMIC EVOLUTION OF GRI COMPLIANCE AND CSR ASSURANCE

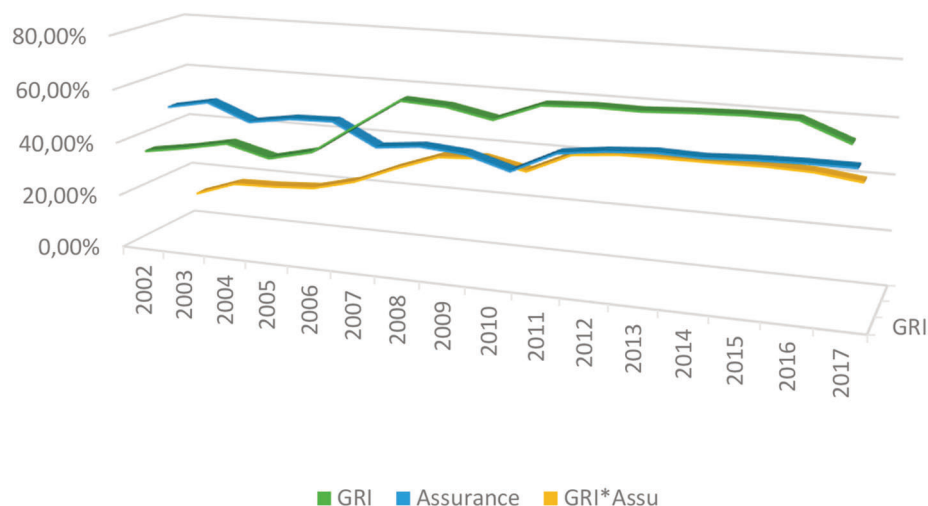


TABLE 3. EXPLANATORY MODELS

	Model 1			
	(A)	(B)	(C)	(D)
DGRI	-0.00153** (0.000641)		-0.00178*** (0.000680)	-0.00218*** (0.000784)
DAssurance		0.000159 (0.000634)	0.000745 (0.000671)	-0.000348 (0.00126)
DGRI*DAssurance				0.00148 (0.00145)
BSize	-0.000231** (9.96e-05)	-0.000222** (9.96e-05)	-0.000233** (9.96e-05)	-0.000237** (9.97e-05)
BActivity	1.23e-05 (3.16e-05)	1.07e-05 (3.16e-05)	1.20e-05 (3.16e-05)	1.12e-05 (3.16e-05)
CEODuality	0.000434 (0.000657)	0.000469 (0.000658)	0.000458 (0.000658)	0.000454 (0.000658)
BIndep	-2.13e-05 (1.31e-05)	-2.09e-05 (1.32e-05)	-2.15e-05 (1.31e-05)	-2.15e-05 (1.31e-05)
WoB	0.000150*** (2.80e-05)	0.000149*** (2.80e-05)	0.000150*** (2.80e-05)	0.000152*** (2.80e-05)
CSRCom	0.000406 (0.000716)	0.000372 (0.000717)	0.000379 (0.000716)	0.000383 (0.000716)
Analysts	-0.000402*** (7.78e-05)	-0.000409*** (7.79e-05)	-0.000402*** (7.78e-05)	-0.000406*** (7.79e-05)
Instlnv	5.25e-05* (2.88e-05)	5.28e-05* (2.89e-05)	5.17e-05* (2.89e-05)	5.20e-05* (2.89e-05)
Size	0.00704*** (0.000953)	0.00698*** (0.000955)	0.00700*** (0.000954)	0.00701*** (0.000954)
Leverage	-2.81e-05 (2.81e-05)	-2.79e-05 (2.81e-05)	-2.66e-05 (2.81e-05)	-2.70e-05 (2.81e-05)
Adver_Intensity	2.75e-07 (3.07e-07)	2.82e-07 (3.08e-07)	2.66e-07 (3.07e-07)	2.56e-07 (3.08e-07)
MtoB	0.000189 (0.000145)	0.000187 (0.000145)	0.000187 (0.000145)	0.000186 (0.000145)
ROA	0.000916** (0.000436)	0.000899** (0.000437)	0.000894** (0.000437)	0.000890** (0.000437)
Crisis	-0.00126 (0.000792)	-0.00122 (0.000796)	-0.00119 (0.000795)	-0.00125 (0.000797)
NCSRI	-0.000112 (0.000133)	-0.000114 (0.000133)	-0.000117 (0.000133)	-0.000116 (0.000133)
Constant	-0.124*** (0.0161)	-0.124*** (0.0161)	-0.123*** (0.0161)	-0.123*** (0.0161)
<i>R-square</i>	11.97%	11.90%	12.00%	12.01%
<i>F</i>	8.84***	8.47***	8.39***	7.98***
<b>VIF value:</b> DGRI 1.71 DAssurance 2.79 DGRI*Dassurance 3.09 Bsize 1.17 BActivity 1.23 CEODuality 1.14 BIndep 1.29 WoB 1.14 CSRCom 1.11 Analysts 1.15 Instlnv 1.12 Size 1.17 Leverage 1.01 Adver_Intensity 1.01 MtoB 1.23 ROA 1.14 Crisis 1.05 NCSRI 1.19				
n= 15,219 firm-year observations. Significance levels: * p<.05. **p<.01. ***p<.001. Coefficient and standard errors (in parentheses) are reported				

## 5. CONCLUSIONS

As the credibility of CSR reports is questioned, they lose their value for stakeholders (GarcíaSánchez et al., 2020b; Talbot & Boiral, 2018), which has triggered the adoption of credibility enhancement mechanisms by companies (Clarkson et al., 2019), such as adherence to the GRI reporting guidelines and the assurance of CSR reports,

the use of which has become widespread in recent years and has become an institutionalized business practice (Ballou et al., 2018; Brown et al., 2009). However, the “inflationary dynamics”, through which the more companies that publish CSR reports, the greater the number of such reports that are produced according to the GRI guidelines and are assured by independent third parties, has raised

doubts about whether such initiatives constitute protective tactics used to manage organizational legitimacy or in fact are actual accountability tools. In this sense, it should be noticed that the symbolic use of the GRI guidelines and/or CSR assurance in CSR reporting has ethical implications because it creates a false image of transparency and reporting quality with the aim of inspiring confidence in stakeholders whereas undesired behavior and practices with a detrimental effect on firm value, such as CSR decoupling, persist.

Drawing on legitimacy theory, this study addresses the dilemma about the symbolic versus substantive use of CSR assurance and the GRI reporting framework by analysing its effect on CSR decoupling. The results indicate that the elaboration of CSR reports according to the GRI guidelines causes decoupling practices to be reduced, leading to the firms' CSR disclosure being consistent with their CSR performance. This result indicates a substantive way of approaching CSR reporting by the analyzed companies and contradicts the arguments about a symbolic use of the GRI guidelines for reputation enhancement purposes (Brown et al., 2009) and for obtaining legitimacy (Hahn & Lülfes, 2014; Vigneau et al., 2015). However, with regard to CSR assurance, although a negative association with CSR decoupling was found, it is not significant from an econometric viewpoint, indicating that there is no corrective effect of hiring CSR assurance services on the CSR decoupling practices carried out by management. The no significant association between CSR assurance and CSR decoupling supports the arguments that assurance may have been used to enhance reputation (Birkey et al., 2016; Cho et al., 2014) rather than reducing information asymmetry and CSR decoupling, and suggests that there is a case of a symbolic use of assurance in CSR reporting (Cho et al., 2014; Michelon et al., 2015).

This study adds to the literature on symbolic management. The debate between substantive versus symbolic management in the

field of CSR has been a recurrent research topic in recent years (Behnam & MacLean, 2011; Michelon et al., 2015; Marquis et al., 2016). To the extent that this study provides further insights into how firms manage stakeholder pressures by using symbolic and/or substantive signals, the results have several implications for companies, investors, stakeholders and regulatory bodies. For companies, it is essential to know the divergence that the quality of the adoption of the recommendations of the GRI guidelines involves in the control of decoupling practices and the disclosure of more relevant and accurate CSR information.

In addition, our empirical evidence also provides useful information to investors and shareholders regarding how the adoption of standards in relation to the preparation and assurance of CSR reports affects information asymmetries, correcting decoupling practices. Investors should be aware that the use of standards reinforces the quality of sustainability reports and, consequently, it can be a signal that will affect future investment decisions. Thus, CSR assurance can add value to shareholders and investors by showing management's commitment to credible CSR information disclosure. For other stakeholders, the findings are interesting because the absence of generalizable standards and regulations throws into question the credibility of the CSR assurance (Perego & Kolk, 2012).

In relation to regulatory bodies, our findings may be informative given the increased demand for assurance services. Although standard setters and regulators often assume that CSR assurance is linked to enhanced transparency and higher quality of CSR reporting, thereby improving disclosure credibility (Cho et al., 2014; Michelon et al., 2015; Simnett et al., 2009), this study findings indicate that assurance not always complies with this role but it can be used as a tool to legitimize the quality of disclosure (Boiral et al., 2017).

## REFERENCES

- AccountAbility (2003). AA1000 assurance standard. London, UK: AccountAbility.
- Accountancy Europe. (2017). *How to respond to assurance needs on nonfinancial information*. Brussels: Accountancy Europe.
- Adams, C. A., & Evans, R. (2004). Accountability, completeness, credibility and the audit expectations gap. *Journal of Corporate Citizenship*, (14), 97115.
- AmorEsteban, V., GalindoVillardón, M.P., & GarcíaSánchez, I. M. (2019). A Multivariate Proposal for a National Corporate Social Responsibility Practices Index (NCSRPI) for International Settings. *Social Indicators Research*, 143(2), 525560. <https://doi.org/10.1007/s112050181997x>
- Arena, C., Liong, R., & Vourvachis, P. (2018). Carrot or stick: CSR disclosures by Southeast Asian companies. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9 (4), pp.422454. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ0620160037>.
- Ashforth, B. E., & Gibbs, B. W. (1990). The doubleedge of organizational legitimation. *Organization science*, 1(2), 177194. <https://doi.org/10.1287/orsc.1.2.177>
- Ballou, B., Chen, P. C., Grenier, J. H., & Heitger, D. L. (2018). Corporate social responsibility assurance and reporting quality: Evidence from restatements. *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(2), 167188. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2018.02.001>
- Behnam, M., & MacLean, T. L. (2011). Where is the accountability in international accountability standards?: A decoupling perspective. *Business Ethics Quarterly*, 21(1), 4572.
- Boiral, O., & Henri, J. F. (2017). Is sustainability performance comparable? A study of GRI reports of mining organizations. *Business & Society*, 56(2), 283317. <https://doi.org/10.1177/0007650315576134>
- Boiral, O., HerasSaizarbitoria, I., & Brotherton, M. C. (2019). Assessing and improving the quality of sustainability reports: The auditors' perspective. *Journal of Business Ethics*, 155(3), 703721. <https://doi.org/10.1007/s1055101735164>



- Brown, H. S., de Jong, M., & Levy, D. L. (2009). Building institutions based on information disclosure: lessons from GRI's sustainability reporting. *Journal of Cleaner Production*, 17(6), 571580. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2008.12.009>
- BrownLiburd, H., & Zamora, V. L. (2015). The role of corporate social responsibility (CSR) assurance in investors' judgments when managerial pay is explicitly tied to CSR performance. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(1), 7596.
- Birkey, R. N., Michelon, G., Patten, D. M., & Sankara, J. (2016). Does assurance on CSR reporting enhance environmental reputation? An examination in the US context. *Accounting Forum* 40(3), 143152.
- Cho, C. H., Michelon, G., Patten, D. M., & 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. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ0120140003>
- Christensen, D. M. (2016). Corporate accountability reporting and high-profile misconduct. *The Accounting Review*, 91(2), 377399. <https://doi.org/10.2308/accr51200>
- Clarke, T. (2007). The materiality of sustainability: Corporate social and environmental responsibility as instruments of strategic change?. In S. Bann & D. Dunphy (Eds.), *Corporate governance and sustainability: Challenges for theory and practice* (pp. 219251). Abingdon, Oxon: Routledge.
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G., & Tsang, A. (2019). Causes and consequences of voluntary assurance of CSR reports: International evidence involving Dow Jones Sustainability Index Inclusion and Firm Valuation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 32 (8), 24512474. <https://doi.org/10.1108/AAAJ0320183424>
- Crilly, D., Zollo, M., & Hansen, M. T. (2012). Faking it or muddling through? Understanding decoupling in response to stakeholder pressures. *Academy of Management Journal*, 55(6), 14291448. <https://doi.org/10.5465/amj.2010.0697>
- CuadradoBallesteros, B., MartínezFerrero, J., & GarcíaSánchez, IM. (2017). Mitigating information asymmetry through sustainability assurance: The role of accountants and levels of assurance. *International Business Review*, 26(6), 11411156. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.04.009>
- Dalla Via, N., & Perego, P. (2020). The Relative Role of Firm Incentives, Auditor Specialization, and Country Factors as Antecedents of Nonfinancial Audit Quality. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. <https://doi.org/10.2308/ajpt18085>
- Deegan, C. (2009). *Financial accounting theory*. McGraw Hill, North Ryde, NSW, Australia
- Delmas, M. A., & Burbano, V. C. (2011). The drivers of greenwashing. *California Management Review*, 54(1), 6487. <https://doi.org/10.1525/cmr.2011.54.1.64>
- Dhaliwal, D.S., Li, O.Z., Tsang, A., Yang, Y.G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- Du, K., & Wu, S. J. (2019). Does external assurance enhance the credibility of CSR reports? Evidence from CSRrelated misconduct events in Taiwan. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 38(4), 101130. <https://doi.org/10.2308/ajpt52418>
- Fédération des Experts Comptables Européens (FEE) (2004). *FEE call for action: Assurance for sustainability*. Brussels, Belgium: FEE.
- GarcíaSánchez, I. M., Hussain, N., Khan, S. A., & MartínezFerrero, J. (2020a). Do Markets Punish or Reward Corporate Social Responsibility Decoupling?. *Business & Society*. <https://doi.org/10.1177/0007650319898839>
- GarcíaSánchez, I. M., Hussain, N., Khan, S. A., & MartínezFerrero, J. (2020b). Managerial entrenchment, corporate social responsibility, and earnings management. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.1928>
- Graafland, J., & Smid, H. (2019). Decoupling among CSR policies, programs, and impacts: An empirical study. *Business & Society*, 58(2), 231267. <https://doi.org/10.1177/0007650316647951>
- Hahn, R., & Lüfß, R. (2014). Legitimizing Negative Aspects in GRIOriented Sustainability Reporting: A Qualitative Analysis of Corporate Disclosure Strategies. *Journal of Business Ethics* 123(3), 401–420. <https://doi.org/10.1007/s1055101318014>
- Hawn, O., & Ioannou, I. (2016). Mind the gap: The interplay between external and internal actions in the case of corporate social responsibility. *Strategic Management Journal*, 37(13), 2569–2588. <https://doi.org/10.1002/smj.2464>
- Jauernig, J., & Valentinov, V. (2019). CSR as hypocrisy avoidance: a conceptual framework. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ0520180141>
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2012). The causal effect of corporate governance on corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 106(1), 5372. <https://doi.org/10.1007/s1055101110521>
- Kim, E. H., & Lyon, T. P. (2015). Greenwash vs. brownwash: Exaggeration and undue modesty in corporate sustainability disclosure. *Organization Science*, 26(3), 705723. <https://doi.org/10.1287/orsc.2014.0949>
- King, A., & Bartels, W. (2015). *Currents of Change: the KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015*. Netherlands: KPMG
- Knight, B. A. (2020). *Green or Greenwashed? Organizational Strain as an Antecedent to Decoupling in Corporate Environmental Sustainability Reporting*. Doctoral dissertation, The University of North Carolina at Charlotte. Accessed at <https://search.proquest.com/docview/2394924156?pqorigsite=gscholar&fromopenview=true>
- Kolk, A., & Perego, P. (2010). Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: An international investigation. *Business Strategy and the Environment*, 19(3), 182198. <https://doi.org/10.1002/bse.643>
- KPMG. (2011). *KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2011*. New York: KPMG
- KPMG (2017). *The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017*. Amsterdam: KPMG Global Sustainability Services.

- Lindblom, C.K. (1994). The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure. Paper presented at the Critical Perspectives on Accounting Conference, New York, NY.
- Lock, I., & Seele, P. (2016). The credibility of CSR (corporate social responsibility) reports in Europe. Evidence from a quantitative content analysis in 11 countries. *Journal of Cleaner Production*, 122, 186200. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.02.060>
- Marquis, C., & Qian, C. (2014). Corporate social responsibility reporting in China: Symbol or substance?. *Organization Science*, 25(1), 127148. <https://doi.org/10.1287/orsc.2013.0837>
- MartínezFerrero, J., & GarcíaSánchez, I. M. (2017a). Coercive, normative and mimetic isomorphism as determinants of the voluntary assurance of sustainability reports. *International Business Review*, 26(1), 102118. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.05.009>
- MartínezFerrero, J., & GarcíaSánchez, I.M. (2017b). Sustainability assurance and cost of capital: Does assurance impact on credibility of corporate social responsibility information?. *Business Ethics: A European Review*, 26(3), 223239. <https://doi.org/10.1111/beer.12152>
- MartínezFerrero, J., GarcíaSánchez, I.M., & RuizBarbadillo, E. (2018). The quality of sustainability assurance reports: The expertise and experience of assurance providers as determinants. *Business Strategy and the Environment*, 27, 11811196. <https://doi.org/10.1002/bse.2061>
- Michelin, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 5978. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>
- Moroney, R., & Trotman, K. T. (2016). Differences in auditors' materiality assessments when auditing financial statements and sustainability reports. *Contemporary Accounting Research*, 33(2), 551575. <https://doi.org/10.1111/19113846.12162>
- Moroney, R., Windsor, C., & Aw, Y.T. (2012). Evidence of assurance enhancing the quality of voluntary environmental disclosures: An empirical analysis. *Accounting & Finance*, 52(3), 903–939. <https://doi.org/10.1111/j.1467629X.2011.00413.x>
- Park, J., & Brorson, T. (2005). Experiences of and views on thirdparty assurance of corporate environmental and sustainability reports. *Journal of Cleaner Production*, 13(1011), 10951106. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2004.12.006>
- Perego, P., Kolk, A. (2012). Multinationals' accountability on sustainability: The evolution of thirdparty assurance of sustainability reports. *Journal of Business Ethics*, 110(2), 173–190. <https://doi.org/10.1007/s1055101214205>
- Sauerwald, S., & Su, W. (2019). CEO overconfidence and CSR decoupling. *Corporate Governance: An International Review*, 27(4), 283300. <https://doi.org/10.1111/corg.12279>
- Sethi, S. P., & Williams, O. F. (2000). Creating and implementing global codes of conduct: An assessment of the Sullivan Principles as a role model for developing international codes of conduct—Lessons learned and unlearned. *Business and Society Review*, 105(2), 169200. <https://doi.org/10.1111/00453609.00077>
- Sethi, S.P., Martell, T.F., & Demir, M. (2017). Enhancing the role and effectiveness of corporate social responsibility (CSR) reports: The missing element of content verification and integrity assurance. *Journal of Business Ethics*, 144(1), 5982. <https://doi.org/10.1007/s1055101528623>
- Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, W.F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The Accounting Review*, 84(3), 937967. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.3.937>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571610. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Talbot, D., & Boiral, O. (2015). Strategies for climate change and impression management: A case study among Canada's large industrial emitters. *Journal of Business Ethics*, 132(2), 329346. <https://doi.org/10.1007/s1055101423225>
- Talbot, D., & Boiral, O. (2018). GHG reporting and impression management: An assessment of sustainability reports from the energy sector. *Journal of Business Ethics*, 147(2), 367383. <https://doi.org/10.1007/s1055101529794>
- Tashman, P., Marano, V., & Kostova, T. (2019). Walking the walk or talking the talk? Corporate social responsibility decoupling in emerging market multinationals. *Journal of International Business Studies*, 50(2), 153171. <https://doi.org/10.1057/s4126701801717>
- Vigneau, L., Humphreys, M., & Moon, J. (2015). How do firms comply with international sustainability standards? Processes and consequences of adopting the global reporting initiative. *Journal of Business Ethics*, 131(2), 469486. <http://dx.doi.org/10.1007/s1055101422785>

Algoritmos de Redes Neuronales para la Detección de Fraude Financiero: Una Comparación de las Técnicas Complementarias en los últimos cinco años

El propósito de esta investigación es analizar las actualizaciones y técnicas complementarias en la optimización del resultado en algoritmos de redes neuronales (ANN) para la detección de fraude financiero, brindando una comparativa de la tendencia, campo abordado y eficiencia de los modelos desarrollados en las investigaciones más actuales. Se realizó un estudio cualitativo en el que se efectuó una recopilación y selección bibliográfica mediante la definición del análisis conceptual, base de datos y estrategia de búsqueda, seleccionándose 32 documentos. Posteriormente, se llevó a cabo el análisis comparativo capaz de determinar la técnica complementaria con mayor auge y eficacia en los últimos cinco años. Los resultados del análisis comparativo mostraron que en 2019 hubo mayor incidencia de investigaciones basadas en ANN con 11 estudios. Se identificaron 27 actualizaciones y técnicas complementarias en ANN, destacándose los algoritmos de redes neuronales profundas (DNN), las redes neuronales convolucionales (CNN) y redes neuronales con SMOTE. Por último, en la evaluación de la eficacia en las técnicas recopiladas se obtuvo un rango de exactitud promedio entre 79% y 98,74% con un valor de exactitud global de 91,32%. Siendo una técnica aplicada y comparada en diversas investigaciones, los ANN utilizan diversos mecanismos de entrenamiento y clasificación de data. De acuerdo con los hallazgos en esta investigación las técnicas complementarias contribuyen a los avances y optimización de algoritmos en la detección de fraude financiero con alta eficacia en fraudes en línea y fraude con tarjeta de crédito.

.....  
*Neural Network Algorithms for Fraud Detection: A comparison of the complementary techniques in the last five years.*

*The purpose of this research is to analyze the complementary updates and techniques in the optimization of the results of neural network algorithms (NNA) in order to detect financial fraud, providing a comparison of the trend, addressed field and efficiency of the models developed in current research. The author performed a qualitative study where a compilation and selection of literature was carried out, in terms of defining the conceptual analysis, database and search strategy, consequently selecting 32 documents. Subsequently, the comparative analysis was carried out, in turn being able to determine the most used and efficient complementary technique in the last five years. The results of the comparative analysis depicted that in 2019 there was a greater impact of research based on NNA with 11 studies. 27 complementary updates and techniques were identified related to NNA, where deep neural network algorithms (DNN), convolutional neural network (CNN) and SMOTE neural network. Finally, the evaluation of effectiveness in the collected techniques achieved an average accuracy ranging between 79% and 98.74% with an overall accuracy value of 91.32%. Being a technique which is applied and compared in diverse studies, the ANN use a wide range of mechanisms concerning training and classification of data. According to the findings of this research, the complementary techniques contribute to the progress and optimization of algorithms regarding financial fraud detection, having a high degree of effectiveness concerning online and credit card fraud.*

# Algoritmos de Redes Neuronales para la Detección de Fraude Financiero: una comparación de las Técnicas Complementarias en los últimos cinco años

Alberto Clavería Navarrete

Universidad de Sevilla, España.

Amalia Carrasco Gallegos

Universidad de Sevilla, España.

**PALABRAS CLAVE:** Redes neuronales, detección de fraude, algoritmo, fraude financiero. Códigos JEL: M14, G39, M42, M52.

**KEY WORDS:** Neural networks, fraud detection, algorithm, financial fraud. JEL code: M14, G39, M42, M52.

## 1. INTRODUCCIÓN

El fraude financiero ha tomado importancia en la era digital por el incremento de estos actos delictivos de manera significativa por las ventajas tecnológicas que se encuentran a su alcance (Rodríguez Pérez, 2018). Las acciones tomadas contra el fraude se enfocan en dos puntos: la prevención del fraude y la detección del fraude. La prevención intenta bloquear las transacciones fraudulentas, mientras que la detección corresponde a las transacciones exitosas de fraude identificadas después de incurrir en el acto delictivo (Chavéz Sandoval, 2019). En la detección de fraudes, la revisión de los estados financieros requiere de técnicas convencionales de auditoría para prevenir las consecuencias de los fraudes, dichas técnicas deben distinguir datos anómalos de datos auténticos con el propósito de permitir la toma de decisión temprana y la actuación de estrategias que disminuyan el impacto del fraude (Ngai et. al, 2011). Actualmente, se recurren a nuevas tecnologías capaces de procesar grandes volúmenes de datos y poder detectar patrones anormales que posiblemente serían imperceptibles al ojo humano (Shalev Shwartz, 2014). El desarrollo de estas tecnologías utiliza la minería de datos como mecanismo exploratorio en la detección, con ayuda de otros métodos como aprendizaje

de datos automático, bases de datos e inteligencia artificial (Mishra et. al, 2013).

En las últimas décadas se han creado algoritmos complejos para la detección de anomalías financieras que permitan relacionar la inteligencia artificial con procesos de detección de fraudes; Estos algoritmos aprenden de manera constante para reaccionar sobre situaciones que son consideradas "de alerta" y así determinar de forma temprana un suceso que pueda presentarse a futuro (Gutiérrez Portela et. al, 2019). La detección de fraudes es una disciplina implementada cuando los mecanismos de prevención han fallado, manteniendo una continua evolución que eclipsa los métodos evasivos adoptados por los criminales (Rodríguez Pérez, 2018). Estos sistemas de detección de fraude deben ser rentables y eficientes, es decir, el costo de inversión en el sistema no debe sobrepasar las pérdidas por el fraude, por lo tanto, es indispensable la utilización de modelos y reglas estadísticas para minimizar aquellos costos (Chavéz Sandoval, 2019).

La investigación será un estudio documental que utilizará técnicas de recopilación bibliográfica y comparación estadística con el propósito de determinar la factibilidad en técnicas de los algoritmos de redes neuronales en la detección de fraude financiero, ya que son considerados una de los algoritmos con mayor aplicación en la comunidad. Se realizó un mapeo sistemático de la bibliografía para la identificación de los complementos con mayor aplicación y actualización. Por último, se efectuó un análisis estadístico de la precisión y exactitud en los resultados otorgados por el algoritmo y sus complementos. El resultado de la recopilación bibliográfica y análisis comparativo deberá responder: ¿Cuáles han sido las actualizaciones o complementos aplicados al algoritmo? ¿Cuál ha sido la implementación y eficacia del algoritmo de detección de fraude?

## 2. REVISIÓN DE LITERATURA

### 2.1 Métodos de detección de fraudes financieros

Un sistema de detección de intrusos monitorea la actividad en un servidor o red, de tal manera que puedan obtener patrones de comportamiento, firmas de código o análisis de protocolos sobre posibles ataques o intentos de violación de seguridad (Morales, 2018). Los métodos estadísticos para la detección de fraudes varían dependiendo del tamaño y tipo de datos a tratar.

La mayoría de las técnicas realizan una comparativa de los datos observados con los datos esperados (Rodríguez Pérez, 2018).

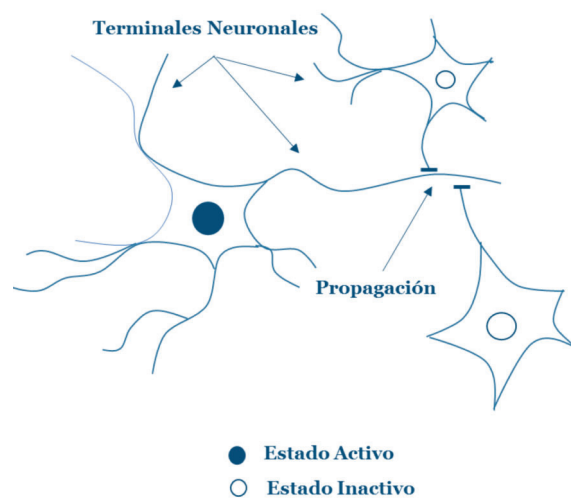
Los métodos estadísticos de detección de fraude pueden ser de tipo supervisado y no supervisado. Las metodologías supervisadas utilizan modelos que son capaces de diferenciar comportamiento fraudulento de los que no, pero en su construcción se implementan datos iniciales que sean fiables en la clasificación de individuos, por lo tanto, está metodología detecta exclusivamente tipos de fraude que ya han

sido localizados con anterioridad; el sistema recibe data sets, con diferentes parámetros de ejemplo, valores y clasificaciones, los cuales procesa una función matemática que mapea una señal de entrada a una de salida, gracias a esto la máquina descubre que hacer (Salamanca Cáceres & Velásquez Velásquez, 2018) (Singh & Jain, 2019). Mientras, los métodos de detección de fraude no supervisado detectan patrones en conjuntos a componentes fraudulentos, no solo en instancias pasadas sino en la detección de nuevos patrones. Esto se realiza identificando cuáles individuos se salen de la norma (Rodríguez Pérez, 2018). Estos métodos tienen baja performance en un principio, pero a medida que van calibrando, sus acciones mejoran. (Salamanca Cáceres & Velásquez Velásquez, 2018) (Singh & Jain, 2019). Por último son implementados métodos de aprendizaje mixto, los cuales mezclan algoritmos matemáticos supervisados y no supervisados para la detección del fraude. Para su ejecución utiliza una cantidad limitada de datos previamente conocidos y desconocidos, principalmente usado en la detección de fraudes con tarjeta (Singh & Jain, 2019)

### 2.1.2 REDES NEURONALES ARTIFICIALES

Las redes neuronales artificiales asemejan su modelo matemático al comportamiento y organización biológica de las neuronas, la cual actúa como un dispositivo que se activa cuando recibe estímulos o perturbaciones en sus terminales nerviosas. Estos estímulos provienen de neuronas adyacentes o nervios. Una vez la neurona es activada (estado binario 1) comienza a estimular a otra por medio de la prolongación pasando a las terminaciones nerviosas de las neuronas adyacentes (Alvarado, 2003) (Rodríguez Pérez, 2018), como se visualiza en la Figura 1.

FIGURA 1. RED NEURONAL REAL



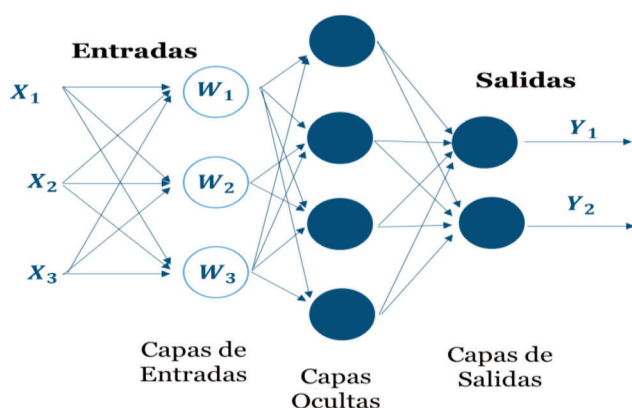
De acuerdo al comportamiento biológico las neuronas tienen la capacidad de activar a otras neuronas, realizando una reacción en ca-

dena que dependiendo de la cantidad de líquido neurotransmisor puede aumentar o reducir el estímulo inicial (Alvarado, 2003).

### 2.1.3 ALGORITMOS DE REDES NEURONALES (ANN)

Un modelo probabilístico de red neuronal está constituido de nodos que actúan como input, output o procesadores intermedios, conectando cada nodo con el siguiente conjunto de nodos mediante una serie de trayectorias ponderadas (Han, Kamber, & Pei, 2014). En la detección de fraudes financieros son usadas las redes de feedforward con solo tres capas (capas de entrada, ocultas y de salida). Los estímulos en entrada a la red neuronal son denominados los vectores de características ( $X_1, \dots, X_n$ ). El vector de peso ( $W_1, \dots, W_n$ ) indica la cantidad de estímulos que llegan a la neurona. Por último, la señal emitida por la unidad de salida ( $Y_1, \dots, Y_n$ ) representa la probabilidad de actividad (1) o inactividad (0), usada como medida de sospecha de comportamiento criminal (Alvarado, 2003), como se muestra en la Figura 2.

FIGURA 2. RED NEURONAL ARTIFICIAL



Este método es capaz de reconocer un patrón con comportamientos complejo y clasificar cada uno de sus regiones. Además, son capaces de manipular una cantidad de atributos que les permitan realizar sus funciones. Una vez que la red neuronal se encuentra especificada presenta una respuesta con mayor rapidez y eficacia en el análisis de la base de datos de entrada (Alvarado, 2003)(Rodríguez Pérez, 2018).

## 3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

La investigación parte de una revisión documental, basada en la búsqueda de información con selección en estudios de casos relevantes, análisis estadísticos e interpretación de datos que utilizan los sistemas de detección de fraude supervisados por medio de redes neuronales (Arias, 2012) (Tamayo y Tamayo, 2003). Usando la lite-

ratura seleccionada se examinó el desempeño de los ANN, su aplicación como método de detección de fraude, las actualizaciones o complementos añadidos y análisis de la eficacia.

### 3.1 Estrategia de búsqueda y selección de documento

La revisión literaria sobre la detección de fraudes financieros examina el desempeño de diferentes clasificaciones de algoritmos matemáticos con el objetivo de obtener una base de conocimiento que proporcione información en relación a los ANN más destacados en los últimos cinco años. De igual manera, serán estudiados las técnicas complementarias en ANN. La búsqueda de la bibliografía fue realizada en tres etapas. La primera etapa consistió en el análisis conceptual donde fueron seleccionadas palabras claves para la cadena de búsqueda relacionadas con el título de este estudio y a criterio del investigador, utilizando las palabras claves "Algoritmos Matemáticos", "Red Neuronal" y "Detección de fraudes financieros". Las palabras claves fueron combinadas e implementadas en los idiomas español e inglés para ampliar el rango de búsqueda en la plataforma web.

La segunda etapa hizo referencia a la base de datos utilizada para la investigación. Fueron usadas Google Académico (<http://scholar.google.es/>) y Scopus (<http://www.scopus.com/scopus/home.url>), por admitir combinaciones de operadores booleanos en sus herramientas de búsquedas avanzadas, implementar las palabras claves y limitar los resultados de la búsqueda. La cobertura temporal de la búsqueda bibliográfica estuvo en el rango de 2015 al 2020 y el tipo de documento abarcó artículos de revistas, papers, informes y trabajos de investigación (Aleixandre Benavent et. al, 2011).

Por último, se realizó la estrategia de búsqueda basado en un esquema de operadores booleanos, donde se situaron las palabras claves para establecer las condiciones que debían tener los documentos. Con el operador de suma lógica O (OR) se relacionaron las palabras claves con sinónimos o conceptos referidos al tema de estudio. Por medio del operador de intersección Y (AND), se establecieron las palabras claves específicas que deben aparecer en un mismo documento (Aleixandre Benavent et. al, 2011). La Figura 3 (página siguiente) muestra el esquema de búsqueda implementado.

De la búsqueda bibliográfica en cada base de datos se extrajeron 118 documentos: 87 por Google Académico y 31 por Scopus. Se excluyeron 21 duplicados y 65 documentos sin acceso al texto completo. Luego, se realizó el proceso de inclusión a documentos que:

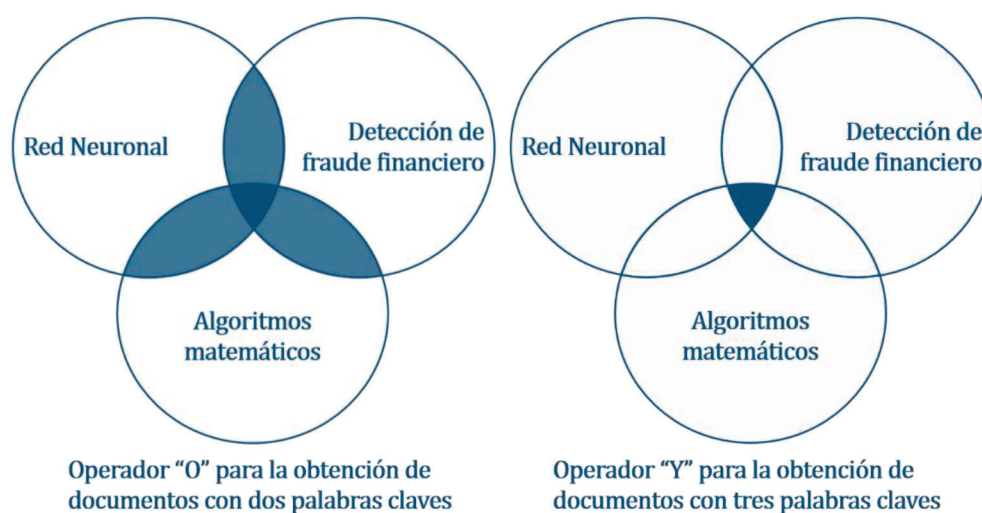
- El título indique la aplicación de redes neuronales en casos de finanzas
- Documentos en español e inglés
- Documentos científicos (artículos, informales y trabajos de grados)

Para el proceso de exclusión fueron descartados los documentos que:

- No eran estudios primarios
- No trataban la detección del fraude financiero
- No realizaban comparación estadística de su algoritmo

Se obtuvieron 32 documentos de acuerdo al proceso de selección de Kitchenham, 2003. Los documentos fueron tabulados en Excel en donde se extrajeron datos de los autores, año de publicación, objetivo principal del documento, tipo de problema abordado, modelos de redes neuronales implementadas, complementos matemáticos para el procesamiento de datos y conclusiones obtenidas.

FIGURA 3. ESQUEMA DE BÚSQUEDA APLICANDO OPERADORES BOOLEANOS



### 3.2 Análisis Comparativo

El estudio de ANN se efectuó por medio del método comparativo que permitió describir cada una de las técnicas complementarias y sustentar la factibilidad de su aplicación (Pérez, 2007). De igual manera, cada uno de los algoritmos es comparado y analizado mediante matrices de similitud y diferencia con el propósito de determinar, cual es el idóneo para la detección de fraudes financieros. Esta evaluación se realizó por medio de matrices de pares o matriz de priorización; estas matrices son una herramienta que permite la toma de decisiones utilizando criterios o condiciones establecidas para asignar una valoración a la problemática con el fin de determinar la mejor opción, basado en la metodología de decisión de Pérez Liñán (2007). Los criterios de factibilidad y eficacia para la valoración se determinaron en base a la revisión bibliográfica y los resultados que esta proporcionó, donde se definieron las siguientes preguntas: ¿El documento explica claramente el algoritmo con los complementos utilizados? ¿Es detallado el proceso de creación del software utilizado? ¿El tipo de estudio es experimental? ¿El estudio da respuesta a los parámetros de exactitud del algoritmo? Se establecerá el nivel de importancia de cada pregunta en base a una escala de puntuación, de acuerdo a la Tabla 1.

TABLA 1. NIVEL DE IMPORTANCIA PARA LAS PREGUNTAS

Nivel de importancia	Escala de puntuación
Muy buena información	10
Buena información	5
Información aceptable	1
Poca información	0,2
No cumple con la información	0,1

La comparación de los criterios de factibilidad por medio de la matriz de pares permitirá calcular el Factor de Ponderación (FP) y del Peso de la Opción (PO), que serán utilizados para la determinar la valoración final de cada uno de los algoritmos, de acuerdo al procedimiento planteado por Pérez Liñán (2007).

### 3.3 Eficacia del algoritmo

En la determinación de la eficacia en el modelo, se comprobó la utilización directa o indirecta de la matriz bidimensional en cada documento con un esquema binario que manifiesta la conducta de las variables en cada documento analizado. Para la evaluación de la exactitud en la identificación de clases temáticas visualizadas en la Figura 4, donde las columnas corresponden a los resultados arrojados del pronóstico del algoritmo, las filas representan la clasificación real de los sujetos, mientras que la diagonal de dicha matriz indica los sujetos que fueron clasificados correctamente por el modelo (Chavéz Sandoval, 2019) (Pérez Liñán, 2007).

En la figura siguiente los cuatros términos a predecir indican el VP; cantidad de predicciones positivas que son clasificadas correctas por el modelo, VN; predicciones fraudulentas que son clasificadas correctas por el modelo, FP; número predicciones positivas que fueran clasificada de manera incorrecta por el modelo y los FN que identifican las predicciones fraudulentas que fueron clasificadas de manera incorrecta por el modelo (Chavéz Sandoval, 2019).

La evaluación de los algoritmos a través de la matriz de confusión desprende indicadores de desempeño complementarios que permitió calificar la eficacia y calidad del algoritmo en estudio. La exactitud

FIGURA 4. MATRIZ DE CONFUSIÓN (CHAVÉZ SANDOVAL, 2019)

		Predicción	
		Positivos	Negativos
Observación	Positivos	Verdaderos Positivos (VP)	Falsos Negativos (FN)
	Negativos	Falsos Positivos (FP)	Verdaderos Negativos (VN)

establece la calidad de las predicciones realizadas evaluando la capacidad del modelo para clasificar de manera correcta los casos positivos y negativos (Chavéz Sandoval, 2019).

$$Exactitud_{global} = \frac{VP+VN}{VP+VN+FP+FN}$$

## 4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

La recopilación y selección bibliográfica presento un total de 32 documentos con implementación de algoritmos de redes neuronales para la detección de fraudes financieros. Cada documento fue identificado por el código de referencia D[x], donde [x] es el identificador del documento en la bibliografía. En la Tabla 2 se aprecia la distribución de cada documento por año. De acuerdo a dicha tabla, en 2019 se apreció una alta tendencia en la utilización del algoritmo en estudio con 11 documentos, mientras que en los años de 2015 y 2016 su uso fue poco implementado por los investigadores con valores de dos y uno respectivamente.

TABLA 2. DISTRIBUCIÓN DE LOS DOCUMENTOS POR AÑO

Año	Cantidad de Documento	Identificación de Documento
2020	4	D[1], D[18], D[38] y D[43],
2019	11	D[47], D[24], D[11], D[13], D[4], D[33], D[23], D[48], D[19], D[3] y D[40]
2018	8	D[6], D[5], D[2], D[32], D[26], D[51], D[46] y D[7]
2017	6	D[30], D[50], D[27], D[12], D[10] y D[14]
2016	1	D[34]
2015	2	D[45] y D[16]

#### 4.1 Identificación del auge en las técnicas redes neuronales aplicadas en la detección de fraudes financieros.

Los documentos presentan estudios del algoritmo principal de redes neuronales (ANN) y se identificaron 27 técnicas complementarias para la optimización del ANN. Para dar respuesta a la interrogante planteada ¿Cuáles han sido las actualizaciones o complementos aplicados al algoritmo?, partimos de la información recolectada en la Tabla 3, donde se aprecian las técnicas utilizadas en cada documento seleccionado.

TABLA 3. IDENTIFICACIÓN DE TÉCNICAS COMPLEMENTARIAS AL ANN

Variable Asignada	Técnica Complementaria	Identificación de Documento
Y1	ANN con HAA (Algoritmo de búsqueda Harmony) y HSA (optimizador de parámetros del ANN)	D[38]
Y2	ANN aprendizaje automático por una ontología	D[18]
Y3	ANN recurrente de larga memoria a corto plazo (LSTM RNN)	D[43] y D[48]
Y4	ANN recurrente con bidireccional (BRNN)	D[1]
Y5	ANN siamesa basada en redes neuronales convolucionales (CNN) y larga memoria a corto plazo (LSTM)	D[47]
Y6	ANN con eliminador de ruido autoencoder (DAE)	D[24] y D[4]
Y7	Red neuronal probabilística (PNN)	D[11] y D[32],
Y8	ANN con multicapas de retroalimentación	D[11] y D[26],
Y9	ANN con algoritmo genético (GA)	D[33] y D[16]
Y10	ANN con técnica SMOTE	D[10], D[33] y D[23]
Y11	ANN con data mining	D[40]
Y12	Red neuronal profunda (DNN)	D[3], D[6] y D[5],
Y13	Red neuronal profunda (DNN) con asignación de dirichlet latente (LDA)	D[6]
Y14	ANN con algoritmo de optimización de peso (MBO)	D[16]
Y15	ANN convolucionales profundas (CDNN)	D[2]
Y16	ANN con perceptrones multicapa (MLP)	D[50] y D[30]
Y17	ANN con aprendizaje de Gradient Descent Adaptive (GDA)	D[27]
Y18	ANN con aprendizaje de regulación bayesiana (BR)	D[27]
Y19	ANN con aprendizaje de regulación bayesiana (LM)	D[27]
Y20	ANN con capas ocultas	D[12] y D[14]
Y21	ANN convolucionales basadas en secuenciación funcional	D[51]
Y22	ANN con clasificadores de funcionamiento de base radical (RBF)	D[7]
Y23	ANN con algoritmo de retroprogramación (BP) y algoritmo de optimización PSO	D[45]
Y24	ANN con algoritmo de optimización PSO.	D[16]
Y25	ANN con gradiente de crecimiento de árbol de decisión (XGBoost)	D[13] y D[5]
Y26	ANN con regresión lógica	D[19] y D[46]
Y27	ANN con algoritmo de aprendizaje cortical (CLA) y algoritmo de memoria temporal ierárquica (HTM)	D[34]

El estudio de ANN ha sido complementado con diversas técnicas para la optimización en sus resultados. La tabla anterior mostró que las principales técnicas complementarias más estudiadas han sido los algoritmos de redes neuronales profundas (DNN), las redes neu-

ronales convolucionales (CNN) y redes neuronales con SMOTE. Las DNN presentan diferentes versiones de su implementación en los documentos D[2], D[6], D[3], y D[5]. En los documentos más actuales, específicamente en la recopilación del 2019; el D[3] utiliza un modelo



secuencial basado en DNN capaz de capturar los patrones secuenciales de transacciones en línea, beneficiándose de las redes de memoria para optimizar la eficacia e interpretación de datos del modelo. Para el 2018 el D[6] propuso un modelo de detección de fraude en seguros automovilísticos en el que se realiza el análisis de las características y descripciones del texto para luego entrenar a las DNN en base a dichas características y sean capaces de detectar anomalías en las reclamaciones. Si bien los estudios encontrados en D[2] y D[3] referente a DNN son estudios en diferentes campos del fraude financiero, los resultados obtenidos en el D[5] fueron los más óptimos en la implementa de está técnicas para redes neuronales, ya que se realizaron configuraciones en los parámetros y estructura de la red de hasta 1000 series, con tasa de aprendizaje entre 0,01 y 0,05; experimentos que generaron la arquitectura eficiente de la DNN.

En los estudios de las redes neuronales convolucionales (CNN) encontramos D[47], D[2] y D[51]. La investigación más actualizado en esta técnica fue presentado en el D[47], donde se expone la estructura de una red neuronal siamesa convolucional para resolver problemas de desequilibrio en datos muestrales de transacciones en línea e implementación de la estructura de LSTM para la generación de data del usuario en la memoria modelo. En el 2018 las transacciones en línea fueron abordadas por esta técnica desde otro ángulo en el D[51], en el que la CNN elabora una capa de secuenciación de características entrantes que induce la reorganización de patrones de transacciones sin procesar y así generar diferentes formas convolucionales. En el mismo año fue publicado el D[2]; estudio que combinó las dos técnicas antes mencionadas, en el que se utilizó comple-

mentos de aprendizaje profundo, registros detallados de fraudes de clientes y extracción de características de aprendizaje y clasificación de sucesos fraudulentos para la generación de un modelo de red neuronal convolucional profunda (CDNN), superando a otros algoritmo de aprendizaje automático tradicional.

La tercera técnica con mayor implementación en redes neuronales es SMOTE, estudiada en D[10], D[33] y D[23]. En los tres documentos SMOTE fue utilizado para el muestreo previo de datos, mejoramiento de la previsión en los modelos e identificación de anomalías delictivas. En el 2017, D[10] pone a prueba la técnica SMOTE a diferentes metodologías del aprendizaje automático, adicionando al tratamiento de datos previa una matriz de costos. Como resultado se obtuvo resultados satisfactorios en las variables de la matriz de confusión y precisión por encima del 90% con el algoritmo de red neuronal.

Es evidente que en los últimos 5 años las actualizaciones y técnicas complementarias en algoritmo de redes neuronales ha sido variado, con investigaciones sustentadas por dos investigaciones o en casos particulares modelos innovadores. De este conjunto de técnicas aplicadas se recaló el objetivo final de cada estudio, con el fin de indicar la proyección y mejor campo de desarrollo de los ANN, dando respuesta a la interrogante ¿Cuál ha sido la implementación del algoritmo de detección de fraude?.

Por medio de la síntesis de datos se extrajo el objetivo de la actualización del algoritmo con la técnica complementaria. En la Tabla 4 se muestran los casos específicos en la rama de detección de fraudes financieros a donde fueron enfocados los documentos.

**TABLA 4. APLICACIÓN EN LA DETECCIÓN DE FRAUDE FINANCIERO**

<b>Objetivo de las Técnica Complementaria</b>	<b>Identificación de Documento</b>
Detección de fraude con tarjetas de crédito	<b>D[43], D[1], D[27], D[50], D[12], D[24], D[4], D[33], D[48], D[40], D[34], D[26], D[46], D[7], D[45] y D[16]</b>
Detección de fraude por transacciones en línea	<b>D[18], D[10], D[47], D[11], D[13], D[23], D[19], D[3], D[51], D[2], D[32] y D[30]</b>
Detección de fraude por comportamiento inadecuado de usuarios	<b>D[38] y D[14]</b>
Detección de fraude en seguro de automóviles	<b>D[6]</b>
Detección de inseguridad en línea	<b>D[5]</b>

De los 32 documentos recopilados, 16 están dirigidos a la detección de fraude con tarjetas de crédito, 12 documentos se centran en el fraude por transacciones en línea y los 4 documentos restantes fueron enfocados a la detección de fraude en seguros automovilísticos y comportamiento inadecuado de usuarios.

#### 4.2 Análisis comparativo en las técnicas complementarias para algoritmos de redes neuronales

En relación a los resultados comparativos de eficacia y factibilidad en cada una de las técnicas recopiladas, se determinaron los siguientes criterios: base teórica sustentada del algoritmo, descripción y desarrollo matemático del algoritmo, estudio experimental del algoritmo y exactitud del algoritmo. La base teórica sustentada otorga soporte científico de investigaciones previas que garantice la confiabilidad y lógica de la técnica aplicada. La descripción y desarrollo matemático establece las características esenciales del algoritmo. El

estudio experimental comprueba la verificación del algoritmo implementado en los estudios y la exactitud evalúa el resultado del algoritmo en la detección de fraudes financieros.

En la tabla V, se muestra la matriz de datos con las técnicas complementarias de estudio y los criterios por analizar. Dichos criterios son representados de la siguiente manera: X1 (base teórica sustentada del algoritmo), X2 (descripción y desarrollo matemático del algoritmo), X3 (estudio experimental del algoritmo) y X4 (exactitud del algoritmo). Los resultados expuestos en la Tabla 5 indica la valoración de los criterios en cada técnica aplicada de acuerdo a la escala de puntuación antes mencionada en la Tabla I, De acuerdo a los criterios y escala de puntuación, los documentos destacados presentaran una sumatoria total por encima de los 20 puntos, considerándolos como investigaciones que proporcionan resultados clasificados como "Buena Información".

TABLA 5. CRITERIOS DE EFICACIA Y FACTIBILIDAD DE LAS TÉCNICAS COMPLEMENTARIAS EN ALGORITMOS DE REDES NEURONALES (MATRIZ DE DIFERENCIA Y SIMILITUD)

Variable Asignada	X1	X2	X3	X4	$\sum$ Total
Y1	5	1	5	10	21
Y2	5	10	10	10	35
Y3	10	5	5	5	25
Y4	5	1	5	10	21
Y5	5	1	5	5	16
Y6	10	5	10	10	35
Y7	1	5	5	5	16
Y8	5	1	5	5	16
Y9	1	5	5	5	16
Y10	10	5	10	10	35
Y11	1	0,1	0,2	5	6,3
Y12	5	5	10	10	30
Y13	5	1	5	5	16
Y14	1	5	5	10	21
Y15	5	1	5	5	16
Y16	1	1	5	5	12
Y17	1	1	1	5	8
Y18	1	1	1	5	8
Y19	1	1	1	5	8
Y20	1	1	1	5	8
Y21	10	10	10	10	40
Y22	0,2	0,2	5	10	15,4
Y23	1	1	1	1	4
Y24	1	5	5	5	16
Y25	5	10	10	10	35
Y26	5	5	5	10	25
Y27	1	5	10	10	26

Como se evidencia en la tabla anterior, 12 de los documentos recopilados cumplen con varios de los criterios establecidos. Pero, ANN convolucionales basadas en secuenciación funcional es la única que satisface todas las condiciones de factibilidad y eficacia con una ponderación total de 40 puntos.

En el mismo sentido, se visualiza que el ANN con aprendizaje automático por una ontología, ANN con eliminador de ruido autoencoder (DAE), ANN con técnica SMOTE y ANN con gradiente de crecimiento de árbol de decisión (XGBoost), mantienen las características en demostración del estudio experimental y resultados de la exactitud por medio de la matriz de confusión en cada investigación, proporcionándoles una ponderación total de 35 puntos.

No obstante, dado que el objetivo principal de las técnicas es la detección de fraude financiero, se esperaba que todas cumplieran con los cuatro criterios.

La matriz de diferencia y similitud permite un primer análisis comparativo de las técnicas complementarias. Sin embargo, no suministra una base confiable para la determinación de la técnica idónea en la detección de fraude financiero por medio del algoritmo de redes neuronales.

En tal sentido, considerando el análisis de la revisión bibliográfica y los resultados en la Tabla 6, se estableció el nivel de importancia de cada criterio para la obtención de la técnica complementarias con mayor eficacia y factibilidad. La Tabla 6 muestra la matriz de pares según el nivel de importancia de cada criterio, para el cálculo del FP.

TABLA 6. MATRIZ DE PARES PARA EL NIVEL DE IMPORTANCIA DE LOS CRITERIOS

	X1	X2	X3	X4	$\Sigma$	$FP = \Sigma Xi / \Sigma Total$
X1	0	1	0,2	0,1	1,3	0,03
X2	5	0	1	0,2	6,2	0,13
X3	5	5	0	5	15	0,32
X4	10	10	5	0	25	0,53
Total					47,5	

A continuación, se presenta la Tabla 7 con los resultados del cálculo del peso de la opción, expresado como  $PO = \Sigma Yi / \Sigma Total$ , para cada una de las técnicas complementarias considerando los criterios establecidos. La obtención de la PO deriva de las matrices de comparación de las técnicas complementarias, cuya demostración de resultados es aprecia en la Tablas AI, ubicadas en la sección de anexos.

TABLA 7. PESO DE OPCIÓN PARA LAS TÉCNICAS COMPLEMENTARIAS DE ANN PARA DETECCIÓN DE FRAUDE FINANCIERO

	$PO_{X1}$	$PO_{X2}$	$PO_{X3}$	$PO_{X4}$
Y1	0,04	0	0,04	0,11
Y2	0,04	0,14	0,12	0,11
Y3	0,14	0,04	0,04	0,04
Y4	0,04	0	0,04	0,11
Y5	0,04	0	0,04	0,04
Y6	0,14	0,04	0,13	0,11
Y7	0	0,04	0,04	0,04
Y8	0,04	0	0,04	0,04
Y9	0	0,04	0,04	0,04
Y10	0,14	0,04	0,13	0,11
Y11	0	0	0	0,04
Y12	0,04	0,04	0,13	0,11
Y13	0,04	0	0,04	0,04
Y14	0	0,04	0,04	0,11
Y15	0,04	0	0,04	0,04
Y16	0	0	0,04	0,04
Y17	0	0	0	0,04
Y18	0	0	0	0,04
Y19	0	0	0	0,04
Y20	0	0	0	0,04
Y21	0,14	0,14	0,13	0,11
Y22	0	0	0,04	0,11
Y23	0	0	0,12	0
Y24	0	0,04	0,04	0,04
Y25	0,04	0,14	0,13	0,11
Y26	0,04	0,04	0,04	0,11
Y27	0	0,04	0,13	0,11

Obtenidos el factor ponderación y peso de opción, se procede a realizar la matriz de evaluación final para cada técnica; en donde se multiplica el  $FPXi \times POXi$  en las técnicas complementarias de estudio, visualizada en la Tabla 8 (página siguiente)

TABLA 8. VALORACIÓN FINAL DE LAS TÉCNICAS COMPLEMENTARIAS EN ANN PARA LA DETECCIÓN DE FRAUDE FINANCIERO

	X1 FP x PO	X2 FP x PO	X3 FP x PO	X4 FP x PO	Valoración final
Y1	0,001	0,000	0,014	0,060	0,08
Y2	0,001	0,018	0,040	0,060	<b>0,12</b>
Y3	0,004	0,006	0,014	0,023	0,05
Y4	0,001	0,000	0,014	0,060	0,08
Y5	0,001	0,000	0,014	0,023	0,04
Y6	0,004	0,006	0,041	0,060	0,11
Y7	0,000	0,006	0,014	0,023	0,04
Y8	0,001	0,000	0,014	0,023	0,04
Y9	0,000	0,006	0,014	0,023	0,04
Y10	0,004	0,006	0,041	0,060	0,11
Y11	0,000	0,000	0,001	0,023	0,02
Y12	0,001	0,006	0,041	0,060	0,11
Y13	0,001	0,000	0,014	0,023	0,04
Y14	0,000	0,006	0,014	0,060	0,08
Y15	0,001	0,000	0,014	0,023	0,04
Y16	0,000	0,000	0,014	0,023	0,04
Y17	0,000	0,000	0,001	0,023	0,02
Y18	0,000	0,000	0,001	0,023	0,02
Y19	0,000	0,000	0,001	0,023	0,02
Y20	0,000	0,000	0,001	0,023	0,02
Y21	0,004	0,018	0,041	0,060	<b>0,12</b>
Y22	0,000	0,000	0,014	0,060	0,07
Y23	0,000	0,000	0,040	0,001	0,04
Y24	0,000	0,006	0,014	0,023	0,04
Y25	0,001	0,018	0,041	0,060	<b>0,12</b>
Y26	0,001	0,006	0,014	0,060	0,08
Y27	0,000	0,006	0,041	0,060	0,11

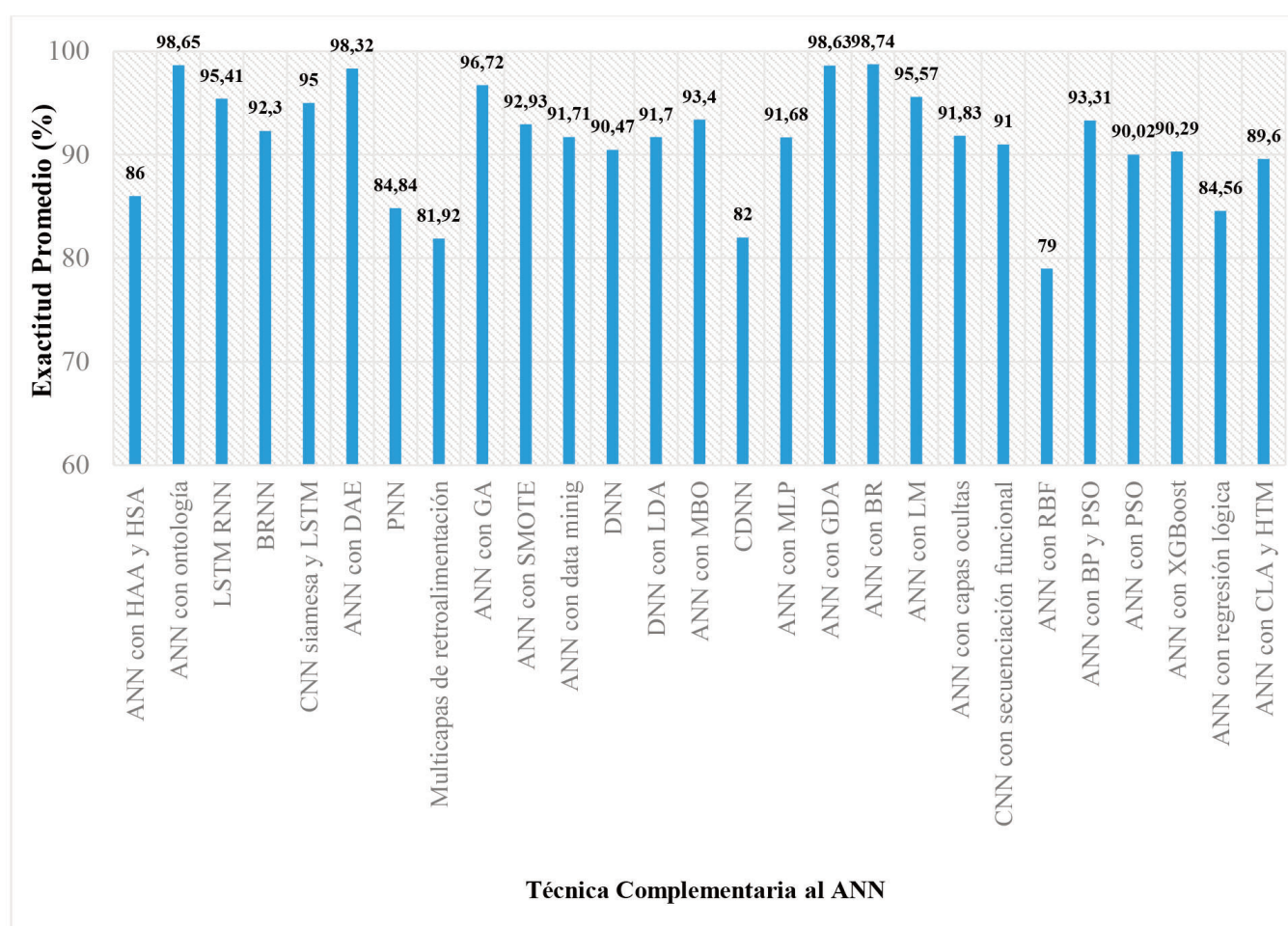
Los resultados de la Tabla 8 muestran que las técnicas de mayor eficacia y factibilidad, de acuerdo a los cuatro criterios establecidos son: ANN con aprendizaje automático por una ontología, ANN convolucionales basadas en secuenciación funcional y ANN con gradiente de crecimiento de árbol de decisión (XGBoost). Dado que el análisis comparativo tomó en cuenta no solo el resultado de las investigaciones sino las bases teóricas, desarrollo del algoritmo y demostración experimental; éstas tres técnicas están muy bien fundamentadas cumpliendo con el objetivo principal de la detección de fraude financiero por medio del algoritmo de redes neuronales.

Estudios que están próximos a la puntuación más elevada de la valoración final son: ANN con eliminador de ruido autoencoder (DAE), ANN con técnica SMOTE, Red neuronal profunda (DNN) y ANN con algoritmo de aprendizaje cortical (CLA) y algoritmo de memoria temporal jerárquica (HTM). Los estudios mencionados presentan buena puntuación en los criterios X3 (estudio experimental) y X4 (exactitud del algoritmo); sin embargo, requieren de una mejor base teórica y explicación más amplia del desarrollo del su algoritmo que sustente con mayor credibilidad los resultados obtenidos en las investigaciones.

### 4.3 Exactitud en las técnicas de redes neuronales para la detección de fraudes financieros.

La eficiencia y optimización de las actualizaciones y técnicas complementarias en ANN se evaluaron mediante el resultado de exactitud de los modelos experimentales. Algunos documentos de recopilación hacen alusión a más de una técnica para redes neuronales, haciendo necesario promediar las muestras de exactitud en dichos casos. En la Figura 5 se muestra la exactitud promedio de las técnicas recopiladas en los 32 documentos.

FIGURA 5. EXACTITUD EN TÉCNICAS COMPLEMENTARIAS DE ANN



La figura muestra un rango de exactitud promedio entre 79% y 98,74%. En las técnicas más resaltantes con porcentaje de exactitud promedio superior al 95% se ubica el D[27], en donde se utilizaron aprendizajes basados en regulaciones bayesianas (98,74%) y de Gradient Descent Adaptive GDA (98,63%) para la optimización de la red neuronal. El D[18] usó una red neuronal con ontología (98,65%), en dicha investigación se explicó la mezcla del aprendizaje automático con una ontología basada en sistemas de pago. Por otro lado, en D[24] y D[4] se realizó el entrenamiento del codificador automático y eliminación de ruido para la reconstrucción de datos normales por medio de red neuronal autoencoder (DAE) (98,32%).

En D[33] y D[16] fue configurada una red neuronal artificial con un algoritmo genético (GA) (96,72%) con el propósito de maximizar la predicción de los modelos de detección de fraude. Por último, en D[43] y D[48] fue aplicado el aprendizaje en secuencias de redes neuronales recurrentes de larga memoria a corto plazo (LSTM RNN) para la detección de fraude en tarjetas de crédito con un porcentaje promedio de 95%. En un aspecto global las actualizaciones y técnicas complementarias en ANN en los últimos 5 años han tenido un promedio de exactitud total de 91,32% de acuerdo a la recopilación impartida en esta investigación.

## 5. CONCLUSIONES E IMPLICACIONES PRÁCTICAS

El problema principal en la detección de fraude financiero son los continuos métodos ilegales que gracias a los avances tecnológicos y cibernético se reinventan y buscan distintos métodos para cometer el fraude. Siendo los algoritmos de redes neuronales uno de los métodos de detección más reconocidos se hace necesario tener conocimiento de sus actualizaciones, alcance y eficacia para su implementación en las organizaciones vulnerables al fraude financiero.

Por medio de la estrategia de recolección bibliográfica fueron seleccionados 32 documentos dedicados al desarrollo de algoritmo de redes neuronales para la detección de fraudes financieros, en el periodo comprendido entre 2015 y 2020. Se demostró que en 2019 hubo mayor incidencia de investigaciones y técnicas reportadas para redes neuronales de 11 estudios, seguido del 2018 con 8 documentos y 2017 con 6 artículos científicos.

Se identificaron 27 actualizaciones y técnicas complementarias en ANN, destacándose los algoritmos de redes neuronales profundas (DNN), las redes neuronales convolucionales (CNN) y redes neuronales con SMOTE con mayor implementación en las investigaciones recopiladas. Sin embargo, se observa variedad de técnicas con soporte en una o dos investigaciones justificando la tendencia de los investigadores a innovar la detección de fraude financiero por ANN. A su vez, se extrajeron los objetivos de las investigaciones, observando un mayor enfoque en la detección de fraude con tarjetas de crédito aplicada en 16 documentos y detección fraude en transacciones en línea para 12 documentos.

La valoración final del análisis comparativo demostró que las técnicas complementarias de ANN con aprendizaje automático por una ontología, ANN convolucionales basadas en secuenciación funcional y ANN con gradiente de crecimiento de árbol de decisión (XGBoost) cumplen con base teórica que sustenta del algoritmo, descripción y desarrollo matemático del algoritmo, estudio experimental del algoritmo y exactitud de los resultados, como criterios establecidos que dictaminan la confiabilidad de las investigaciones.

Para la evaluación de la eficacia en las técnicas recopiladas se extrajeron los resultados de la exactitud experimental, en donde se obtuvo un rango de exactitud promedio entre 79% y 98,74% con un valor de exactitud global de 91,32%. Demostrando que las técnicas complementarias tienen un alto grado de eficacia específicamente en los estudios que mezclan diferentes procesos de aprendizaje automático con ANN y tratamiento previo de la data muestra como: ANN con aprendizaje automático con una ontología, ANN con eliminador de ruido autoencoder (DAE), ANN con aprendizaje de Gradient Descent Adaptive (GDA) y ANN con aprendizaje de regulación bayesiana (BR) y (LM)

El estudio de futuras investigaciones en el tema necesita profundizar en el tiempo de entrenamiento de las redes neuronales. Si bien las técnicas complementarias han tenido alto nivel de eficacia en sus resultados, los documentos no detallan el costo y tiempo invertido en el desarrollo de los modelos de ANN. Se recomienda la generación de algoritmo que tomen en cuenta la optimización del tiempo, costo y caracterización de data de manera simultánea.

### BIBLIOGRAFÍA

- Adeniji Oluwashola, D., & Olatunji Oluwadare, O. (2020). Zero day attack prediction with parameter setting using bidirectional recurrent neural network in cyber security. *International Journal of Computer Science and Information Security (IJCSIS)*, vol. 8(3).
- Alae Chouiekh, & EL Hassane Ibn EL Haj. (2018). ConvNets for fraud detection analysis. *Procedia Computer Science*, 133138. Obtenido de <https://doi.org/10.1016/j.procs.2018.01.107>
- Kunlin Yang, & Wei Xu. (2019). FraudMemory: explainable memory-enhanced sequential neural networks for financial fraud detection. *Proceedings of the 52nd Hawaii International Conference on System Sciences*. Obtenido de <https://hdl.handle.net/10125/59542>
- M. A. AlShabi. (2019). Credit card fraud detection using autoencoder model in unbalanced.
- Vinayakumar R, Barathi Ganesh HB, Prabaharan Poornachandran, Anand Kumar M, & Soman KP. (2018). DeepNet: deep neural network for cyber security use cases. *Cornell University*.
- Yibo Wang, & Wei Xu. (2018). Leveraging deep learning with LDA-based text analytics to detect automobile insurance fraud. Obtenido de <https://doi.org/10.1016/j.dss.2017.11.001>
- Adetunmbi, A., Awoyemi, J., & Oluwadare, S. (2018). Effect of feature ranking on credit card fraud detection: comparative evaluation of four techniques. *2nd International Conference on Information and Communication Technology and Its Applications*.
- Alexandre Benavent, R., González Alcaide, G., Gonzalez de Dios, J., & Alonso Arroyo, A. (2011). Fuentes de información bibliográfica I. Fundamentos para la realización de búsquedas bibliográficas. *Acta Pediatr Esp.*, 131136.
- Alvarado, J. (2003). Algoritmos de la minería de datos. *ICMESPOL*, 1(2).
- Álvarez Jareño, J., Badal Valero, E., & Pavía, J. (2017). Using machine learning for financial fraud detection in the accounts of companies investigated for money laundering. *Working papers*.
- Ankita Sharma, Mayank Patel, & Manish Tiwari. (2019). A comparative study to detect fraud financial statement using data mining and machine learning algorithms. *International Research Journal of Engineering and Technology (IRJET)*.
- Ankur Rohilla. (2017). Comparative analysis of various classification algorithms in the case of fraud detection. *International Journal of Engineering Research & Technology (IJERT)*. doi: ISSN: 22780181
- Apoorv Tyagi, Durvesh Satish Deshmukh, Nitish Surana, Aditya Ranjan, & M. Viswanath. (2019). Fraud detection using deep learning. *International Journal of Research in Engineering, Science and Management*.
- Ardavan Rajaei. (2017). Identification of fraud in banking data and financial institutions using classification algorithms. *International Journal of Information, Security and Systems Management*, 663667.
- Arias, F. G. (2012). *El proyecto de investigación, introducción a la metodología científica* (6ta ed.). Episteme.

- Ashkan Zakaryazad, Ekrem Duman, & Azamat Kibekbaev. (2015). Profitbased artificial neural network (ANN) trained by migrating birds optimization: a case study in credit card fraud detection.
- Chavéz Sandoval, P. (2019). *Comparación de métodos estadísticos para la detección de fraude en canales no presenciales aplicados al área bancaria*. Universidad de Concepción, Departamento de Estadística, Chile.
- El Orche, A., & Bahaj, M. (2020). Approach to combine an ontologybased on payment system with neural network for transaction fraud detection. *Advances in Science, Technology and Engineering Systems Journal*, vol. 5(2), 551560.
- Ermatita, & Indrajani Sutedja. (2019). Detection of frauds for debit card transactions at automated teller machine in Indonesia using neural network. *Journal of Physics: Conference Series*.
- Gonzalez, E. (2018). *Detección de fraude en tarjetas de crédito mediante técnicas de minería de datos*. Universidad Santo Tomas, Colombia.
- Gutiérrez Portela, F., Moreno Hernández, J., Echeverry, B., & Jaramillo, A. (10 de septiembre de 2019). Uso de los sistemas inteligentes para la detección de fraudes financieros. *Revista sinergia*, 25.
- Han, J., Kamber, M., & Pei, J. (2014). *Data Mining concepts and techniques third edition*. Elsevier science.
- Huanzhuo Ye, Lin Xiang, & Yanping Gan. (2019). Detecting financial statement fraud using random forest with SMOTE. *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*.
- Jinliang Zhang, Junyi Zou, & Ping jiang. (2019). Credit card fraud detection using autoencoder neural network.
- Kitchenham, B. (2003). Procedures for performing systematic reviews. *BR. J. Manag.*, vol. 14, 207222.
- Kumar Gupta, D., & Goyal, S. (2018). Credit risk prediction using artificial neural network algorithm. *Modern Education and Computer Science*.
- Mishra, C., Lal Gupta, D., & Singh, R. (2017). Credit card fraud identification using artificial neural networks. *International Journal of Computer Systems*.
- Mishra, P., Padhy, N., & Panigrahi, R. (2013). The survey of data mining applications and feature scope. *Asian Journal of Computer Science & Information Technology*.
- Morales, C. (2018). Modelo de detección de intruso usando técnicas de aprendizaje (27 de septiembre del 2020).
- Mubarek, M., & Adali, E. (2017). Multilayer Perception Neural network technique for fraud detection. *Computer Science and Engineering (UBMK)*, 383387.
- Ngai, E., Hu, Y., Wong, Y., Chen, Y., & Sun, X. (2011). *The application of data mining techniques in financial fraud detection: A classification framework and academic review of literature*. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2010.08.006>
- Nikfar Safari, & Touraj Baniroostam. (2018). Detection of the suspicious transactions by integrating the neural network and bat algorithm. *Science Arena Publications Specialty Journal of Electronic and Computer Sciences*.
- Nikita Shirodkar, Pratikesh Mandrekar, Rohit Shet Mandrekar, Rahul Sakhalkar, K.M. Chaman Kumar, & Shailendra Aswale. (2019). Credit card fraud detection techniques. *Zeichen Journal* ( ISSN No: 09324747).
- Oghenekaro, L., & Ugwu Nigeria, C. (2016). A novel machine learning approach to credit card fraud detection. *International Journal of Computer Applications*.
- Pérez Liñán, A. (2007). *El método comparativo: fundamentos y desarrollos recientes*. Universidad de Pittsburgh, Departamento de Ciencias Políticas.
- Ramírez Alpizar, A., Jenkins, M., Martínez, A., & Quesada López, C. (2020). Uso de técnicas de minería de datos y aprendizaje automático para la detección de fraudes en estados financieros: un mapeo sistemático de literatura. *RISTI* (04), 97109.
- Rodríguez Pérez, E. (2018). *Análisis y detección de fraude fiscal mediante técnicas de aprendizaje automático*. Universidad Politécnica de Madrid, Departamento de Inteligencia Artificial, Madrid.
- Sajjad Daliri. (2020). Using Harmony search algorithm in neural networks to improve fraud detection in banking system. *Computational Intelligence and Neuroscience*. <https://doi.org/10.1155/2020/6503459>
- Salamanca Cáceres, J., & Velásquez Velásquez, P. (2018). *Machine learning aplicado a datos financieros*. Universidad Católica de Valparaíso, Departamento de Ingeniería Informática, Valparaíso.
- Sarika Jain, Yashvi Jain, Namrata Tiwari, & Shripriya Dubey. (2019). A comparative analysis of various credit card fraud detection techniques. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, vol. 7(Issue5S2).
- Shalev Shwartz, B. (2014). *Understanding machine learning: From theory to algorithms*. Obtenido de <http://shorturl.at/cmwQ4>
- Singh, A., & Jain, A. (2019). An Empirical Study of AML approach for credit card fraud detection financial transactions. *International Journal of Computers Communicatins & Control*.
- Souad Larabi, M., Sainte Mashael Bin, A., Deem Alsaleh, G., & Albakri Jalila, Z. (2020). Enhancing credit card fraud detection using deep neural network. *Intelligent Computing*.
- Tamayo y Tamayo, M. (2003). *El proceso de la investigación científica* (4ª edición ). Mexico: LIMUSA.
- Tanmay Kumar, & Suvasini Panigrahi. (2015). Credit card fraud detection: a hybrid approach using fuzzy clustering & neural network. *International Conference on Advances in Computing and Communication Engineering*.
- Venkata Suryanarayana, S., Balaji, G., & Venkateswara Rao, G. (2018). Machine learning approaches for credit card fraud detection. *International Journal of Engineering & Technology*.
- Xinxin Zhou, Zhaohui Zhang, Lizhi Wang, & Pengwei Wang. (2019). Un modelo basado en la red neuronal siamesa para la detección de fraude en transacciones en línea. *International Joint Conference on Neural Networks (IJCNN)*.
- Yogesh Patel, Karim Ouazzane, Vassil Vassilev, & Jun Li. (2019). Marco de detección de fraude bancario remoto utilizando aprendices de secuencia. *Revista de banca y comercio por internet*.
- Z. Monirzadeh, M. Habibzadeh, & N. Farajian. (2018). Detection of violations in credit cards of banks and financial institutions based on artificial neural network and metaheuristic optimization algorithm. *International Journal of Advanced Computer Science and Applications*, vol. 9.
- Zanin, M., Romance, M., Moral, S., & Criado, R. (2017). Credit card fraud detection through parenclitic network analysis. 18. doi:arXiv:1706.01953v
- Zhaohui Zhang, Xinxin Zhou, Xiaobo Zhang, Lizhi Wang, & Pengwei Wang. (2018). A model based on convolutional neural network for online transaction fraud detection. Obtenido de <https://doi.org/10.1155/2018/5680264>.

ANEXOS · TABLA A1. MATRIZ DE COMPARACIÓN DE TÉCNICAS COMPLEMENTARIAS EN ANN PARA LA DETECCIÓN DE FRAUDE FINANCIERO EN RELACIÓN CON EL CRITERIO C1

	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Y6	Y7	Y8	Y9	Y10	Y11	Y12	Y13	Y14	Y15	Y16	Y17	Y18	Y19	Y20	Y21	Y22	Y23	Y24	Y25	Y26	Y27	Σ	PO
Y1	0	1	0.2	1	1	0.2	5	1	5	0.2	5	1	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y2	1	0	0.2	1	1	0.2	5	1	5	0.2	5	1	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y3	10	10	0	10	10	5	10	10	10	5	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	5	10	10	10	10	10	10	245	0.14
Y4	1	1	0.2	0	1	0.2	5	1	5	0.2	5	1	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y5	1	1	0.2	1	0	0.2	5	1	5	0.2	5	1	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y6	10	10	10	10	10	0	10	10	10	5	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	5	10	10	10	10	10	10	250	0.14
Y7	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y8	1	1	0.2	1	1	0.2	5	0	5	0.2	5	1	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y9	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y10	10	10	5	10	10	5	10	10	10	0	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	5	10	10	10	10	10	10	245	0.14
Y11	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y12	1	1	0.2	1	1	0.2	5	1	5	0.2	5	0	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y13	1	1	0.2	1	1	0.2	5	1	5	0.2	5	1	0	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y14	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y15	1	1	0.2	1	1	0.2	5	1	5	0.2	5	1	1	5	0	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	1	5	74.8	0.04
Y16	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y17	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y18	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y19	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y20	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y21	10	10	5	10	10	5	10	10	10	5	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	0	10	10	10	10	10	10	245	0.14
Y22	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	3.8	0
Y23	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y24	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Y25	1	1	0.2	1	1	0.2	5	1	5	0.2	5	1	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	0	1	5	74.8	0.04
Y26	1	1	0.2	1	1	0.2	5	1	5	0.2	5	1	1	5	1	5	5	5	5	5	0.2	5	5	5	1	0	5	74.8	0.04
Y27	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	5.6	0
Total																												1804	

Del mismo modo se realizó la matriz de comparación de técnicas complementarias en ANN en relación con los criterios C2, C3 y C4, cuyos resultados de PO fueron expuestos en la Tabla



*Measurement of competencies and satisfaction development of auditing students through Project Oriented Learning*

*This paper validates a questionnaire that allows for the evaluation of Accounting university students' perceptions of the development of relevant competencies and satisfaction in their learning. The instrument was constructed from a review of the international normative standards and previous literature. It later was applied in the "Auditing" subject of the Degree in Business Administration and Management at a Spanish public university where ProjectOriented Learning has been used as an active teaching methodology for three consecutive academic years. As a research methodology, an Exploratory and Confirmatory Factor Analysis was carried out. The sample consists of the opinions of 365 students. The obtained results show a structure of three factors: Satisfaction, Attitudes and Values, and Soft Skills. The analyses demonstrate a very high internal consistency for the questionnaire as a whole and for each construct. Moreover, results also reveal a high degree of agreement among students regarding ProjectOriented Learning's effectiveness for the development of competencies and their satisfaction in the learning process. This research mainly contributes to the extant literature on international education in Accounting by providing a questionnaire that can be used by other university teachers when implementing active learning methodologies..*



# Measurement of competencies and satisfaction development of auditing students through Project Oriented Learning

Elsa Diez Busto

Estefanía Palazuelos

Paula San Martín

Javier Montoya del Corte  
javier.montoya@unican.es

Departamento de Administración de Empresas. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad de Cantabria

## KEYWORDS

*Competencies; Students' Satisfaction; Accounting; Auditing; Active Teaching Methodologies; ProjectOriented Learning.*

## 1. INTRODUCTION

Over the last few decades, the rapid process of globalisation and changes in the economy and the business environment, as well as innovation and technological advances, have continued to transform the nature of jobs in the labour market (Chan et al., 2017). This has required a reconversion of the university system in which competencybased training has become a central issue in all disciplines of higher education (Kirschner et al., 1997). While the acquisition of technical knowledge by students is still important, the simultaneous development of skills, values, ethical aspects, and attitudes relevant to their future professional performance is now equally essential (Westera, 2001). In this sense, it has been necessary to transform educational models by incorporating active teaching methodologies so that students become the true protagonists of their own learning (Huber, 2008).

In this context, university teachers are continuously undertaking new teaching experiences aimed at developing competences in their students. In the specific field of Accounting, the International Education Standards (IES), as issued by the International Accounting Education Standards Board (IAESB) of the International Federation of Accountants (IFAC), have become a benchmark worldwide (IFAC, 2019). This normative framework, together with the empirical evidence ob-

tained by certain research published in indexed journals, constitutes a good basis to determine, apart from the technical knowledge required, the sets of skills and values, ethical aspects, and attitudes that are necessary for the adequate professional practice of Accounting in the labour market.

Although the previous literature on this topic is very extensive, an instrument has not yet been elaborated and validated that allows for a joint evaluation of the effectiveness of active learning methodologies for training in relevant competencies in Accounting and students' satisfaction of this learning process. Therefore, the main objective of this paper is to validate a questionnaire that allows for the evaluation of university students' perception of the effectiveness of ProjectOriented Learning in developing relevant competencies and in generating satisfaction in their learning.

To carry out this study, the data collected during the last three academic years in the subject "Auditing," as taught in the Degree in Business Administration and Management at a Spanish university, are used. Since the 2010/11 academic year, ProjectOriented Learning has been applied to this subject through the preparation and presentation of a professional Auditing dissemination journal on the subject under study. In total, the opinions of 365 students who participated in this teaching experience are collected and analysed.

First, in order to explore the questionnaire structure, an Exploratory Factor Analysis was implemented. The results obtained allow for the definition of a questionnaire made up of 30 items and organized in three different constructs: (1) Satisfaction, (2) Attitudes and Values, and (3) Soft Skills. Second, a Confirmatory Factor Analysis was applied. Both the global scale and its three dimensions present high levels of reliability and validity, which proves that the instrument developed is useful and valid for evaluating the development of relevant competencies among Accounting university students and their satisfaction with the teaching experience. This paper contributes to the extant literature on international education in Accounting by providing a scale that can be used by other university teachers when implementing active learning methodologies.

The remainder of the paper proceeds as follows. Section 2 provides an overview of the relevant theoretical framework and literature review. Section 3 outlines the research methodology. Section 4 discusses the main results obtained. Finally, Section 5 offers the conclusions of the study, including its contribution, limitations, and future lines of research.

## 2. THEORETICAL FRAMEWORK AND LITERATURE REVIEW

### 2.1. Relevant Competencies in Accounting

Since the end of the last century, universities have been challenged to help students develop the necessary skills for their adequate insertion in the labour market (Kirschner et al., 1997). This is also the

case within the professional field of Accounting (Stoner & Milner, 2010).

The term 'competence' is quite problematic (Westera, 2001), as it is frequently used in different ways (Courtis & Zaid, 2002; Howieson, 2003; Jackling & Calero, 2006; Jackling & De Lange, 2009). However, IFAC (2019) defines it as the capacity of a person to perform a job by complying with a certain standard in real work environments. Likewise, this regulatory body defines 'capacity' as the total knowledge, skills and values, ethical aspects, and professional attitudes required to demonstrate competence. Therefore, professionals must be trained from three different perspectives in order to be proficient in Accounting: the cognitive, the procedural, and the attitudinal.

Considering the procedural and attitudinal perspectives, the regulatory framework organizes a set of twentyfour skills that future Accounting professionals should achieve into four categories (IFAC, 2019, pp. 45–46): intellectual (e.g., information search and analysis, problem solving), interpersonal and communication (e.g., teamwork, oral and written communication), personal (e.g., time and resource management, initiative), and organizational (e.g., leadership, delegation of tasks to meet deadlines). On the other hand, it organizes a set of twelve values, ethical aspects, and attitudes that future Accounting professionals should also gather into three categories (IFAC, 2019, pp. 55–56): scepticism and professional judgment (e.g., critical thinking, evaluation of alternatives), ethical principles (e.g., integrity, objectivity), and commitment to the public interest (e.g., social responsibility, good governance).

Furthermore, the UFE Candidates' Competency Map (CICA, 2013) provides an overview of the specific professional competencies and proficiency levels that chartered accountants' candidates are expected to demonstrate on the profession's Uniform Evaluation. This map is divided into two main competency categories: pervasive qualities and skills, and specific competencies. The former includes three sub-categories: ethical behaviour and professionalism (e.g., act competently with honesty and integrity, carry out work with due care, protect the confidentiality of information), personal attributes (e.g., demonstrate leadership and initiative, manage changes, treat other in a professional manner), and professional skills (e.g., examine and interpret information and ideas critically, resolve problems and make decisions, communicate effectively and efficiently).

Over the last two decades, abundant empirical evidence has been produced internationally on the need and integration of these two aspects, procedural and attitudinal, in accreditation systems for access to the Accounting profession (Timpson & Bayerlein, 2020). Some of the most outstanding research focuses on the perception of employers operating in the Accounting labour market, analysing the profile required in relation to both aspects and the differences with the training received by students during their university studies (Montoya & Fariás, 2018).

In this sense, several studies show that university graduates are not sufficiently prepared in some of these skills, values, ethical aspects, and attitudes. Specifically, the main training deficiencies are detected in oral and written communication (Frecka & Reckers, 2010; Hassall et al., 2005; Kavanagh & Drennan, 2008; Montaña, 2000; Tempone et al., 2012), the resolution of problems (Hassall et al., 2005; Kavanagh & Drennan, 2008; Pan & Perera, 2012), and teamwork (Frecka & Reckers, 2010; Kavanagh & Drennan, 2008; Tempone et al., 2012). Other aspects that employers in the field of Accounting consider relevant and think require a greater training effort from universities are: the global vision of the business environment; the understanding of the interdisciplinary nature of business and ethical awareness (Kavanagh & Drennan, 2008); critical thinking, problem analysis, and project management (Frecka & Reckers, 2010); time management (Pan & Perera, 2012); selfmanagement (Tempone et al., 2012); and the capacity for analysis and creative thinking (Chaplin, 2017).

## 2.2. Active Teaching Methodologies in Higher Education: ProjectOriented Learning

Based on all these weaknesses found, the competencybased training approach requires introducing important changes in the university pedagogical model of Accounting. Looking ahead of their effective development, some authors suggest the importance of students acquiring professional practical experience during their undergraduate studies (Paisey & Paisey, 2010). However, the most widespread action proposal is the one that supports greater involvement and a more active role by teachers in university classrooms by implementing innovative educational interventions (Blankley et al., 2017).

Thus, there are various authors who defend the need to introduce methodological changes both in the technical content to be taught and in the use of appropriate pedagogical innovations, which allow Accounting students to develop the skills required by the labour market (Arquero et al., 2017; Burnett, 2003; Demski & Zimmerman, 2000; Gandía & Montagud, 2011; Hopper, 2013; Lawson et al., 2014). The following active teaching methodologies can be mentioned as the most widespread for developing Accounting competencies: ProblemBased Learning (GilGalván et al., 2021), Cooperative Learning (Delgado del Mar & Castrillo, 2015), Case Studies (Culpin & Scott, 2012), Game Based Learning (Mora et al., 2018), and ProjectOriented Learning (Palazuelos et al., 2018).

Specifically, ProjectOriented Learning is the active teaching methodology implemented in the experience to carry out this study, which is based on actionoriented experiential learning. In this sense, it is proposed that students work, normally cooperatively, in the realisation of a specific real project during a certain period of time. The end goal can be diverse, from solving a problem to providing a service or creating a product. In any case, planning, designing, and carrying out a series of activities in which it is necessary to apply the acquired learning and effectively use the available resources are required (De Miguel, 2006). In other words, throughout the process, students

must solve relevant and very different problems through data collection and analysis, reflection, and debate, generating their own ideas and putting them into practice (Blumenfeld et al., 1991; Mettas & Constantinou, 2007). Recent publications in other areas show that it is a methodology with which very positive results can be obtained in terms of competencies development (Chassidim et al., 2018; Filho & Shiel, 2016; Iriondo et al., 2019).

## 2.3. Student's Satisfaction

In general, satisfaction can be viewed as an outcome of experience (HennigThurau & Klee, 1997). Therefore, when evaluating the effectiveness of a teaching experience, consideration of students' satisfaction should not be left aside. In the educational field, satisfaction can be measured from different perspectives (Virtanen et al., 2017), with the students' point of view being the most widespread measure (Elliott & Shin, 2002; Sun et al., 2008). Specifically, this variable has been assessed by using different types of questionnaires, surveys, and interviews (Jung, 2014; NovoCorti et al., 2013; Sun et al., 2008).

There is empirical evidence that shows the existence of a positive relationship between satisfaction and learning outcomes (Eom et al., 2006; Putwain et al., 2018), with enjoyment throughout the activity being a key factor in the perception of satisfaction (Ifinedo, 2017; Jung, 2014).

That is why several studies have considered satisfaction as an important factor when evaluating different aspects of teaching, such as the clarity and communication skills of the instructors (Parayitam et al., 2007), their support for students' learning (Jones, 2008; S. J. Lee et al., 2011), the course organization and structure (J. Lee, 2014) or the implementation of innovative teaching methods (Missildine & Fountain, 2013; Selçuk & Çalışkan, 2010; Williams et al., 2007).

## 3. METHODOLOGY

### 3.1. Questionnaire Elaboration

An empirical research was developed, combining qualitative and quantitative methods. First, a preliminary version of a questionnaire was developed from a theoretical framework and literature review related to the field of study. On the one hand, IFAC's proposal and UFE Candidates' Competency Map were used as reference for competency items. On the other hand, satisfaction items were adapted from Motl et al. (2001), Sahin and Shelley (2008), and So and Brush (2008).

Subsequently, five Accounting teachers and five Auditing professionals reviewed the questionnaire and discussed its content in two different focus groups. They made proposals and selected features or attributes that should be part of it. The necessary changes were then introduced. Next, an initial piloting test was carried out among ten students

who made suggestions regarding the understanding of the items and the time spent. The pilot study involved the completion of some minor changes in the wording of the questions to get the final version of the questionnaire.

After all, the questionnaire included 30 aspects that students had to assess regarding their perception of the development of competencies and their satisfaction with the teaching experience. They were all measured using multiitem instruments (sevenpoint Likert scales), which allowed evaluations of psychological variables to be obtained that cannot be quantified directly (McCroskey & Richmond, 1989).

The students were informed of the importance of their participation, the goal of the study, and the confidentiality of their data, which would only be used for the aims of the investigation. Additionally, in order to avoid problems related to Common Method Variance (CMV) bias (Podsakoff et al., 2003), the questionnaire protected the anonymity of the respondents and tried to reduce evaluation apprehension. It was indicated clearly in the introduction that there were no right or wrong answers, and the participants were asked to answer questions as honestly as possible. In this way, we tried to reduce the level of fear and make respondents less likely to edit their responses so that they were 'socially desirable' or more in line with what they thought the researcher wanted them to respond (Chang et al., 2010).

### 3.2. Teaching Experience

The ProjectOriented Learning consisted of designing, elaborating, and exposing a number of a professional Auditing dissemination journal. It was developed through teamwork (35 students) in a four-month period.

The journal needed to include three principal contents: (1) a personal interview with a practicing auditor; (2) a technical article about the last five years' evolution and actual situation of the Spanish audit market; and (3) an article about the internal control mechanisms of a specific company. Moreover, students had to freely add in complementary material related to the subject, such as interviews with other Accounting and Auditing professionals, opinion articles on current issues, job offers, training courses, pastimes, and advertising, among others.

The weight of the project in the final mark of the subject was 40%, distributed as follows: 30% on the project content and 10% on the project exposition. The other 60% was evaluated through theory and practice exams. The project evaluation was made through rubrics, which are an increasingly used tool in innovative teaching (Allen & Tanner, 2006; Gilmour & Majeika, 2018). In addition, students evaluated their peers through a coassessment instrument (Hortigüela et al., 2019). It is important to highlight that, once teachers provided the feedback, students were given the opportunity to improve their project and make a new version (two week deadline).

The general requirements for the proper conduct of the project were established and explained to students from the very beginning of the course, and they were also informed that the objective of this activity was not only to assess students' performance, but to favour their deep learning.

### 3.3. Scenario Development and Sample

The sample of the study consists of students of the Degree in Business Administration and Management from a Spanish public university. Specifically, the ProjectOriented Learning was developed within the mandatory subject of "Auditing," taught in the fourth academic year of the Degree. The activity took place during the 2017/2018, 2018/2019, and 2019/2020 courses. The collection of information was conducted through a personal questionnaire, which was administered directly to the respondents once the project had finished.

A total of 365 questionnaires with complete and valid answers were collected. The men represent 51.3% of the sample versus 48.7% of women. The average age of the students is 21.7 years.

## 4. RESULTS

First, in order to test the psychometric properties of the questionnaire items, an Exploratory Factor Analysis (EFA) with the statistical software IBMSPSS v.24 was implemented. The purpose of this step was to explore the factor structure of the scale and the item composition of each factor. Second, a Confirmatory Factor Analysis (CFA) was applied with the software EQS v.6.1. This allows for the corroboration of the reliability and convergent validity of the scale along with the discriminant validity among its factors.

### 4.1. Exploratory Factor Analysis

In the first place, prior to the EFA, a series of tests must be carried out to verify how the data suit the factor analysis. In that sense, the KaiserMeyerOlkin sample adequacy measure was calculated ( $KMO = 0.972$ ), showing appropriate values for later factoring ( $KMO \geq 0.800$ ). Likewise, Bartlett's sphericity test was also performed ( $p = 0.000$ ), which passed the significance test and was shown to also be suitable for factor analysis.

In order to explore the factor structure of the scale and the item composition of each factor, an EFA was implemented using Varimax rotation. First, communalities analysis indicated that all items were above 0.500, so all items were accepted as valid to form part of the questionnaire. Second, the principal components method indicated that there were three components or factors with eigenvalues greater than 1. These three factors explained 70.545% of the total variance in the sample. In these three factors, all the items presented loading values over the advisable 0.500 (Hair et al., 2010). Factor 1 referred

to the students' Satisfaction, which included ten items. Factor 2 was composed of eight items, which included all the Attitudes and Values of students. Factor 3 was composed of twelve items related to Soft Skills.

TABLE 1 · EXPLORATORY FACTOR ANALYSIS

Items	Factors		
	Factor 1 Satisfaction	Factor 2 Attitudes and Values	Factor 3 Soft Skills
1. Has been interesting	<b>0.802</b>	0.302	0.298
2. Has been exciting	<b>0.714</b>	0.260	0.279
3. Has allowed me to extract something positive	<b>0.743</b>	0.323	0.318
4. I liked it	<b>0.810</b>	0.352	0.271
5. I would like to take similar projects in other subjects	<b>0.773</b>	0.303	0.067
6. Has met my learning expectations	<b>0.794</b>	0.300	0.286
7. Overall, I am pleased with it	<b>0.773</b>	0.293	0.280
8. Enhances the quality of my learning	<b>0.659</b>	0.343	0.423
9. Makes it easier to understand the subject	<b>0.732</b>	0.802	0.311
10. Allows me to do more interesting and imaginative work	<b>0.688</b>	0.309	0.334
11. Respect and follow the stipulated rules	0.342	0.317	<b>0.696</b>
12. Carry out my work with due care	0.353	0.402	<b>0.683</b>
13. Act competently, honestly, and with integrity	0.302	0.346	<b>0.718</b>
14. Protect the confidentiality of information	0.241	0.315	<b>0.746</b>
15. Maintain objectivity and independence	0.214	0.381	<b>0.759</b>
16. Maintain and improve the reputation of a professional community	0.353	0.305	<b>0.728</b>
17. Avoid conflicts of interest	0.310	0.300	<b>0.759</b>
18. Protect the public interest	0.246	0.309	<b>0.759</b>
19. Take responsibility for my actions	0.288	<b>0.604</b>	0.504
20. Demonstrate leadership and initiative	0.243	<b>0.664</b>	0.358
21. Be aware of my capabilities and my limitations	0.274	<b>0.605</b>	0.482
22. Strive to complete tasks in an innovative way	0.423	<b>0.576</b>	0.368
23. Manage changes	0.365	<b>0.631</b>	0.390
24. Relate to others in a professional manner	0.329	<b>0.655</b>	0.378
25. Teamwork	0.292	<b>0.651</b>	0.277
26. Analyse and understand information	0.278	<b>0.630</b>	0.311
27. Communicate orally	0.310	<b>0.626</b>	0.271
28. Communicate in writing	0.336	<b>0.720</b>	0.225
29. Manage the time and resources available	0.316	<b>0.736</b>	0.241
30. Solve problems and make decisions	0.339	<b>0.652</b>	0.395
% Variance	25.237	22.868	22.440
% Total			70.545
$\alpha$ Cronbach	0.959	0.949	0.949
Nº items	10	8	12
Bartlett's sphericity test $\chi^2 (435) = 10,617.892$ ( $p = 0.000$ )			
KMO index = 0.972			
$\alpha$ Cronbach (30 items) = 0.976			

#### 4.2. Confirmatory Factor Analysis

In the second validation step, the measurement model was estimated with CFA to test the psychometric properties of the measurement scales (reliability and validity).

The reliability of the measurement scales was evaluated using Cronbach's alpha, compound reliability, and AVE coefficients (Bagozzi & Yi, 1988). The values of these statistics are, in every case, clearly above the required minimum values of 0.7 and 0.5 respectively (Hair et al., 2010), which supports the inner reliability of the proposed constructs (Table 2). The convergent validity of the scales is also confirmed (Table 2) since all items are significant to a confidence

level of 95% and their standardised lambda coefficients are higher than 0.5 (Steenkamp & Van Trijp, 1991).

Also, the results obtained for the goodnessofit indices show a correct specification of the measurement model. In particular, the Bentler-Bonett Normed Fit Index (NFI), BentlerBonett NonNormed Fit Index (NNFI), and the Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) are calculated for the measurement of overall model fit; and Comparative Fit Index (CFI) and Incremental Fit Index (IFI) are calculated as measures of incremental fit (Hair et al., 2010). The results, summarised in Table 2, confirm that the NFI, NNFI, CFI, and IFI statistics are close or over the recommended minimum value of 0.9 and that RMSEA is located within the maximum limit of 0.08.

TABLE 2 · CONFIRMATORY FACTOR ANALYSIS

Factors	Items	$\lambda$	R <sup>2</sup>	$\alpha$	CR	AVE
Satisfaction	1. Has been interesting	0.904	0.817			
	2. Has been exciting	0.799	0.638			
	3. Has allowed me to extract something positive	0.870	0.757			
				0.959	0.960	0.706
	4. I liked it	0.926	0.857			
	5. I would like to take similar projects in other subjects	0.769	0.591			
	6. Has met my learning expectations	0.872	0.760			
	7. Overall, I am pleased with it	0.861	0.741			
	8. Enhances the quality of my learning	0.807	0.651			
	9. Makes it easier to understand the subject	0.781	0.610			
Attitudes and Values	10. Allows me to do more interesting and imaginative work	0.795	0.632			
	11. Respect and follow the stipulated rules	0.819	0.671			
	12. Carry out my work with due care	0.862	0.743			
	13. Act competently, honestly, and with integrity	0.841	0.707			
	14. Protect the confidentiality of information	0.817	0.667			
				0.949	0.950	0.702
	15. Maintain objectivity and independence	0.853	0.728			
	16. Maintain and improve the reputation of a professional community	0.844	0.712			
	17. Avoid conflicts of interest	0.845	0.714			
18. Protect the public interest	0.820	0.672				

Factors	Items	$\lambda$	R <sup>2</sup>	$\alpha$	CR	AVE
Soft Skills	19. Take responsibility for my actions	0.827	0.684	0.949	0.949	0.609
	20. Demonstrate leadership and initiative	0.769	0.591			
	21. Be aware of my capabilities and my limitations	0.813	0.661			
	22. Strive to complete tasks in an innovative way	0.799	0.638			
	23. Manage changes	0.826	0.682			
	24. Relate to others in a professional manner	0.818	0.669			
	25. Teamwork	0.720	0.518			
	26. Analyse and understand information	0.715	0.511			
	27. Communicate orally	0.700	0.490			
	28. Communicate in writing	0.765	0.585			
Soft Skills	29. Manage the time and resources available	0.780	0.608			
	30. Solve problems and make decisions	0.821	0.674			

Goodness of fit: NFI = 0.850; NNFI = 0.913; CFI = 0.920; IFI = 0.920; RMSEA = 0.052

Moreover, the Anderson and Gerbing (1988) process was used to verify the discriminant validity (Table 3). Confidence intervals for the correlation of the constructs were obtained and compared with the unity. None of the intervals contained this value, thus confirming that the proposed measurement model is correct.

TABLE 3 · DISCRIMINANT VALIDITY

	Satisfaction	Attitudes and Values	Soft Skills
Satisfaction	-	0.747 (0.036)	0.806 (0.025)
Attitudes and Values	[0.675-0.819]	-	0.865 (0.020)
Soft Skills	[0.756-0.856]	[0.825-0.905]	-

*Note.* Cells over the diagonal show the correlation between pairs of factors along with the standard error (in brackets). Cells below the diagonal show the confidence intervals for the correlation between pairs of factors.

### 4.3. Students' perceptions

To summarise the findings of the study, Table 4 presents the descriptive statistics of the items and factors that compose the final scale to measure ProjectOriented Learning's effectiveness. In order to simplify the interpretation of the results and given the similarity between

them, the assessment values '1', '2', '3' and '5', '6', '7' have been aggregated in 'Disagree' and 'Agree' groups, respectively.

As it derives from Table 4, students value most positively the acquisition of Soft Skills (mean = 5.61), followed by the improvement of their Attitudes and Values (mean = 5.58) and their Satisfaction with

the experience (mean = 5.35). Even so, the most valued item is the opportunity to do more interesting and imaginative work (mean = 5.95). On the contrary, although students think that the Project-Oriented Learning has been exciting, it is the least valued item (mean = 4.86). Concerning Attitudes and Values, students consider that, after completing the project, they are especially more aware of the importance of protecting the confidentiality of information (mean = 5.77), and also of acting competently, honestly, and with integrity (mean = 5.74). Finally, teamwork (mean = 5.77) and the ability to

manage the time and resources available (mean = 5.71) are the most highlighted Soft Skills.

Additionally, frequency analysis also shows significant results. Specifically, approximately more than 90% of students agree that the Project-Oriented Learning is effective when it comes to improving their Attitudes and Values (items 11–18) and Soft Skills (items 19–30). In the case of perceived Satisfaction (items 1–10) the percentage decreases to 72%.

TABLE 4 · DESCRIPTIVE STATISTICS

Item	Disagree	Agree	Mean	s.d.
<b>Satisfaction</b>	<b>15.16%</b>	<b>84.84%</b>	<b>5.35</b>	<b>1.57</b>
1. Has been interesting	11.25%	88.75%	5.55	1.53
2. Has been exciting	27.45%	72.55%	4.86	1.67
3. Has allowed me to extract something positive	8.71%	91.29%	5.61	1.44
4. I liked it	14.61%	85.39%	5.36	1.62
5. I would like to take similar projects in other subjects	23.13%	76.87%	4.95	1.75
6. Has met my learning expectations	18.51%	81.49%	5.09	1.59
7. Overall, I am pleased with it	13.06%	86.94%	5.45	1.62
8. Enhances the quality of my learning	15.91%	84.09%	5.24	1.55
9. Makes it easier to understand the subject	13.79%	86.21%	5.39	1.59
10. Allows me to do more interesting and imaginative work	6.31%	93.69%	5.95	1.33
<b>Attitudes and Values</b>	<b>7.61%</b>	<b>92.39%</b>	<b>5.58</b>	<b>1.33</b>
11. Respect and follow the stipulated rules	9.82%	90.18%	5.48	1.35
12. Carry out my work with due care	6.13%	93.87%	5.66	1.28
13. Act competently, honestly, and with integrity	5.85%	94.15%	5.74	1.29
14. Protect the confidentiality of information	6.69%	93.31%	5.77	1.30
15. Maintain objectivity and independence	5.54%	94.46%	5.66	1.28
16. Maintain and improve the reputation of a professional community	7.45%	92.55%	5.54	1.30
17. Avoid conflicts of interest	10.54%	89.46%	5.45	1.41
18. Protect the public interest	9.06%	90.94%	5.38	1.44
<b>Soft Skills</b>	<b>7.27%</b>	<b>92.63%</b>	<b>5.61</b>	<b>1.28</b>
19. Take responsibility for my actions	8.26%	91.74%	5.65	1.34
20. Demonstrate leadership and initiative	5.75%	94.25%	5.51	1.26
21. Be aware of my capabilities and my limitations	9.94%	90.06%	5.47	1.39
22. Strive to complete tasks in an innovative way	6.65%	93.35%	5.67	1.29
23. Manage changes	9.78%	90.22%	5.38	1.31
24. Relate to others in a professional manner	6.82%	93.18%	5.70	1.33
25. Teamwork	5.25%	94.75%	5.77	1.21
26. Analyse and understand information	4.57%	95.43%	5.64	1.11
27. Communicate orally	10.19%	89.81%	5.52	1.41
28. Communicate in writing	6.79%	93.21%	5.59	1.26
29. Manage the time and resources available	6.38%	93.62%	5.71	1.26
30. Solve problems and make decisions	6.99%	93.01%	5.69	1.26



## 5. CONCLUSIONS

As we have seen in the literature review, previous studies highlight the effectiveness of active teaching methodologies for the development of competencies and the generation of satisfaction in university students. However, as far as we know, there is still no instrument to measure such effectiveness in the academic field of Accounting. The main contribution of this paper is the validation of a questionnaire that allows for the joint evaluation of the development of relevant competencies in university Accounting students and the satisfaction in their learning.

A 30item scale was developed theoretically and tested empirically. Through an exploratory and confirmatory factor analysis, the questionnaire presents high levels of validity and reliability. After conducting these analyses, three factors were identified: (1) Satisfaction, (2) Attitudes and Values, and (3) Soft Skills. Regarding Satisfaction, the most valued aspect is the possibility to do interesting and imaginative work. With respect to the development of Attitudes and Values, students give special relevance to the protection of the confidentiality of information. Teamwork is the outstanding aspect among Soft Skills.

The developed scales may assist university teachers in evaluating the effectiveness of their teaching experiences in relation to both the development of competencies and the generation of satisfaction among their students. Thus, greater evidence could be obtained in a uniform manner on what type of active teaching methodologies are

most appropriate for future Accounting professionals to achieve certain learning outcomes at the university stage.

All of the above must be interpreted with due caution, as there are some limitations in the study performed. Although our findings are based on the data collected during the last three academic years, the teaching experience has been carried out in a single subject (i.e., Auditing) of a generic Bachelor's Degree (i.e., Business Administration and Management) from a specific university (i.e., public and Spanish). Therefore, the extrapolation of the considerations made to different subjects related to Accounting, different university Degrees, and different types of institutions and countries requires obtaining additional evidence. Furthermore, the results obtained are based on a specific active teaching methodology (i.e., ProjectOriented Learning), which pursues specific objectives. Future research could apply the validated questionnaire to other useful methodologies for the development of relevant Accounting competencies. Finally, the paper is based on the perception of the participating students. Although their opinion regarding the teachinglearning processes is essential to understand and improve the reality of university education, future research could include the perception of Accounting professors and professionals.

### Declaration of interest statement

No potential conflict of interest was reported by the author(s).

## REFERENCES

- Allen, D., & Tanner, K. (2006). Rubrics: Tools for making learning goals and evaluation criteria explicit for both teachers and learners. *CBELife Sciences Education*, 5(3), 197–203. <https://doi.org/10.1187/cbe.06060168>
- Anderson, J. C., & Gerbing, D. W. (1988). Structural Equation Modeling in Practice: A Review and Recommended TwoStep Approach. *Psychological Bulletin*, 103(3), 411–423.
- Arquero, J. L., FernándezPolvillo, C., Hassall, T., & Joyce, J. (2017). Relationships between communication apprehension, ambiguity tolerance and learning styles in accounting students. *Revista de Contabilidad*, 20(1), 13–24. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.10.002>
- Bagozzi, R., & Yi, Y. (1988). On the Evaluation of Structure Equation Models. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 16(1), 74–94. <https://doi.org/10.1007/BF02723327>
- Blankley, A. I., Kerr, D., & Wiggins, C. E. (2017). The state of accounting education in business schools: An examination and analysis of active learning techniques. *Advances in Accounting Education: Teaching and Curriculum Innovations*, 21, 101–124. <https://doi.org/10.1108/S1085462220170000021004>
- Blumenfeld, P. C., Soloway, E., Marx, R. W., Krajcik, J. S., Guzdial, M., & Palincsar, A. (1991). Motivating projectbased learning: Sustaining the doing, supporting the learning. *Educational Psychologist*, 26, 369–398. <https://doi.org/10.1080/00461520.1991.9653139>
- Burnett, S. (2003). The Future of Accounting Education: A Regional Perspective. *Journal of Education for Business*, 78(3), 129–134. <https://doi.org/10.1080/08832320309599709>
- Chan, C. K. Y., Luk, L. Y. Y., Ho, R., & Fong, E. T. Y. (2017). A review of literature on challenges in the development and implementation of generic competencies in higher education curriculum. Article in *International Journal of Educational Development*, 57, 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.ijedudev.2017.08.010>
- Chang, S. J., Van Witteloostuijn, A., & Eden, L. (2010). From the Editors: Common method variance in international business research. *Journal of International Business Studies*, 41(2), 178–184. <https://doi.org/10.1057/jibs.2009.88>
- Chaplin, S. (2017). Accounting Education and the Prerequisite Skills of Accounting Graduates: Are Accounting Firms' Moving the Boundaries? *Australian Accounting Review*, 27(1), 61–70. <https://doi.org/10.1111/auar.12146>

- Chassidim, H., Almog, D., & Mark, S. (2018). Fostering soft skills in projectoriented learning within an agile atmosphere. *European Journal of Engineering Education*, 43(4), 638–650. <https://doi.org/10.1080/03043797.2017.1401595>
- Curtis, J. K., & Zaid, O. A. (2002). An early employment problem of Australian accounting graduates: An exploratory study. *Accounting Forum*, 26(3), 321–339.
- Culpin, V., & Scott, H. (2012). The effectiveness of a live case study approach: Increasing knowledge and understanding of “hard” versus “soft” skills in executive education. *Management Learning*, 43(5), 565–577. <https://doi.org/10.1177/1350507611431530>
- De Miguel, M. (2006). *Metodologías de enseñanza y aprendizaje para el desarrollo de competencias. Orientaciones para el profesorado universitario ante el Espacio Europeo de Educación Superior*. Alianza.
- Delgado del Mar, M., & Castrillo, L. (2015). Efectividad del aprendizaje cooperativo en contabilidad: una contrastación empírica: The effectiveness of cooperative learning in accounting: An empirical test. *Revista de Contabilidad/Spanish Accounting Review*, 18(2), 138–147. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2014.05.003>
- Demski, J. S., & Zimmerman, J. L. (2000). On “Research vs. Teaching”: A LongTerm Perspective. *Accounting Horizons*, 14(3), 343–352. <https://doi.org/10.2308/acch.2000.14.3.343>
- Elliott, K. M., & Shin, D. (2002). Student Satisfaction: An alternative approach to assessing this important concept. *Journal of Higher Education Policy and Management*, 24(2), 197–209. <https://doi.org/10.1080/1360080022000013518>
- Eom, S. B., Wen, H. J., & Ashill, N. (2006). The Determinants of Students’ Perceived Learning Outcomes and Satisfaction in University Online Education: An Empirical Investigation. *Decision Sciences Journal of Innovative Education*, 4(2), 215–235. <https://doi.org/10.1111/j.15404609.2006.00114.x>
- Filho, W. L., & Shiel, C. (2016). Implementing and Operationalising Integrative Approaches to Sustainability in Higher Education: the role of projectoriented learning. *Journal of Cleaner Production*, 133, 126–135. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.05.079>
- Frecka, T. J., & Reckers, P. M. (2010). Rekindling the debate: What’s right and what’s wrong with masters of accountancy programs: The staff auditor’s perspective. *Issues in Accounting Education*, 25(2), 215–226. <https://doi.org/10.2308/iaec.2010.25.2.215>
- Gandía, J. L., & Montagud, M. D. (2011). Innovative teaching methods and students’ academic performance: An empirical study on cost accounting education. *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad*, 40(152), 677–698. <https://doi.org/10.1080/02102412.2011.10779716>
- Gilmour, A., & Majeika, C. (2018). The coverage of classroom management in teacher evaluation rubrics. *Teacher Education and Special Education*, 42(2), 161–174. <https://doi.org/10.1177/0888406418781918>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis*. In Pearson (Ed.), 7th ed. *Pearson PrenticeHall*.
- Hassall, T., Joyce, J., Arquero Montaña, J. L., & Anes, J. A. (2005). Priorities for the development of vocational skills in management accountants: A European perspective. *Accounting Forum*, 29(2), 379–394. <https://doi.org/10.1016/j.acfor.2005.03.002>
- HennigThurau, T., & Klee, A. (1997). The impact of customer satisfaction and relationship quality on customer retention: A critical reassessment and model development. *Psychology and Marketing*, 14(8), 737–764. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)15206793\(199712\)14:8<737::AIDMAR2>3.0.CO;2F](https://doi.org/10.1002/(SICI)15206793(199712)14:8<737::AIDMAR2>3.0.CO;2F)
- Hopper, T. (2013). Making accounting degrees fit for a university. *Critical Perspectives on Accounting*, 24(2), 127–135.
- Hortiguëla, D., Palacios, A., & López, V. (2019). The impact of formative and shared or coassessment on the acquisition of transversal competences in higher education. *Assessment and Evaluation in Higher Education*, 44(6), 933–945. <https://doi.org/10.1080/02602938.2018.1530341>
- Howieson, B. (2003). Accounting practice in the new millennium: is accounting education ready to meet the challenge? *The British Accounting Review*, 35(2), 69–103. [https://doi.org/10.1016/S08908389\(03\)00040](https://doi.org/10.1016/S08908389(03)00040)
- Huber, G. (2008). Active learning and methods of teaching. *Revista de Educación*, 59–81.
- Ifinedo, P. (2017). Students’ perceived impact of learning and satisfaction with blogs. *International Journal of Information and Learning Technology*, 34(4), 322–337. <https://doi.org/10.1108/IJILT1220160059>
- International Federation of Accountants. (2019). *Handbook of International Education Pronouncements*. International Federation of Accountants (IFAC).
- Iriondo, I., Montero, J. A., Sevillano, X., & Socoró, J. C. (2019). Accepted Manuscript Developing a videogame for learning signal processing and project management using projectoriented learning in ICT engineering degrees. *Computers in Human Behaviour*, 381–395. <https://doi.org/10.1016/j.chb.2019.03.019>
- Jackling, B., & Calero, C. (2006). Influences on undergraduate students’ intentions to become qualified accountants: Evidence from Australia. *Accounting Education*, 15(4), 419–438. <https://doi.org/10.1080/09639280601011115>
- Jackling, B., & De Lange, P. (2009). Do accounting graduates’ skills meet the expectations of employers? a matter of convergence or divergence. *Accounting Education*, 18(4–5), 369–385. <https://doi.org/10.1080/09639280902719341>
- Jones, A. C. (2008). The effects of outofclass support on student satisfaction and motivation to learn. *Communication Education*, 57(3), 373–388. <https://doi.org/10.1080/03634520801968830>
- Jung, H.J. (2014). Ubiquitous Learning: Determinants Impacting Learners’ Satisfaction and Performance with Smartphones. *Language Learning & Technology*, 18(3), 97–119.
- Kavanagh, M. H., & Drennan, L. (2008). What skills and attributes does an accounting graduate need? Evidence from student perceptions and employer expectations. *Accounting and Finance*, 48(2), 279–300. <https://doi.org/10.1111/j.1467629X.2007.00245.x>
- Kirschner, P., Van Vilsteren, P., Hummel, H., & Wigman, M. (1997). The Design of a Study Environment for Acquiring Academic and Professional Competence. *Studies in Higher Education*, 22(2), 151–171. <https://doi.org/10.1080/03075079712331381014>

- Lawson, R. A., Blocher, E. J., Brewer, P. C., Cokins, G., Sorensen, J. E., Stout, D. E., Sundem, G. L., Wolcott, S. K., & Wouters, M. J. F. (2014). Focusing accounting curricula on students' longrun careers: Recommendations for an integrated competencybased framework for accounting education. *Issues in Accounting Education*, 29(2), 295–317. <https://doi.org/10.2308/iace50673>
- Lee, J. (2014). An exploratory study of effective online learning: Assessing satisfaction levels of graduate students of mathematics education associated with human and design factors of an online course. *International Review of Research in Open and Distributed Learning*, 15(1). <https://doi.org/10.19173/irrodl.v15i1.1638>
- Lee, S. J., Srinivasan, S., Trail, T., Lewis, D., & Lopez, S. (2011). Examining the relationship among student perception of support, course satisfaction, and learning outcomes in online learning. *The Internet and Higher Education*, 14(3), 58–163. <https://doi.org/10.1016/j.iheduc.2011.04.001>
- Loyens, S., Gijbels, D., Coertjens, L., & Educational, D. C. (2013). Students' approaches to learning in problembased learning: Taking into account professional behavior in the tutorial groups, selfstudy time, and different assessment. *Studies in Educational Evaluation*, 39(1), 23–32.
- McCroskey, J. C., & Richmond, V. P. (1989). Bipolar scales. In P. Emmert & L. L. Barker (Eds.), *Measurement of Communication Behavior* (pp. 154–167). Longman.
- Mettas, A. C., & Constantinou, C. C. (2007). The technology fair: A projectbased learning approach for enhancing problem solving skills and interest in design and technology education. *International Journal of Technology and Design Education*, 18(1), 79–100. <https://doi.org/10.1007/s1079800690113>
- Missildine, K., & Fountain, R. (2013). Flipping the Classroom to Improve Student Performance and Satisfaction PossibleSelves View project Determining application in current classroom View project. *Journal of Nursing Education*, 52(10), 597–599. <https://doi.org/10.3928/014848342013091903>
- Montaña, J. L. (2000). Capacidades no técnicas en el perfil profesional en contabilidad: las opiniones de docentes y profesionales. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 149–172.
- Montoya, J., & Fariás, G. M. (2018). Relevant competences in public accounting and finance: Is there a consensus among employers, professors and students? *Contaduría y Administración*, 63(2), 1–18. <https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1265>
- Mora, A., Calabor, M. S., & Moya, S. (2018). Adquisición de competencias a través de juegos serios en el área contable: un análisis empírico. *Revista de ContabilidadSpanish Accounting Review*, 21(1), 38–47. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2016.11.001>
- Motl, R. W., Dishman, R. K., Saunders, R., & Dowda, M. (2001). Measuring enjoyment of physical activity in adolescent girls. *American Journal of Preventive Medicine*, 21(2), 110–117. [https://doi.org/10.1016/S07493797\(01\)003269](https://doi.org/10.1016/S07493797(01)003269)
- NovoCorti, I., VarelaCandamio, L., & RamilDíaz, M. (2013). Elearning and Face to Face Mixed Methodology: Evaluating effectiveness of elearning and perceived satisfaction for a microeconomic course using the Moodle Platform. *Computers in Human Behaviour*. <https://doi.org/10.1016/j.chb.2012.06.006>
- Paisey, C., & Paisey, N. (2010). Developing skills via work placements in accounting: Student and employer views. *Accounting Forum*, 34(2), 89–108. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2009.06.001>
- Palazuelos, E., SanMartín, P., Montoya Del Corte, J., & FernándezLaviada, A. (2018). Utilidad percibida del Aprendizaje Orientado a Proyectos para la formación de competencias. Aplicación en la asignatura «Auditoría de cuentas». *Revista de ContabilidadSpanish Accounting Review*, 21(2), 150–161. <https://doi.org/10.1016/j.rcsar.2017.04.004>
- Pan, P., & Perera, H. (2012). Market relevance of university accounting programs: Evidence from Australia. *Accounting Forum*, 36(2), 91–108. <https://doi.org/10.1016/j.accfor.2011.11.001>
- Parayitam, S., Desai, K., & Phelps, L. D. (2007). The effect of teacher communication and course content on student satisfaction and effectiveness. *Academy of Educational Leadership Journal*, 11(3).
- Podsakoff, P. M., MacKenzie, S. B., Lee, J. Y., & Podsakoff, N. P. (2003). Common Method Biases in Behavioral Research: A Critical Review of the Literature and Recommended Remedies. *Journal of Applied Psychology*, 88(5), 879–903. <https://doi.org/10.1037/00219010.88.5.879>
- Putwain, D. W., Becker, S., Symes, W., & Pekrun, R. (2018). Reciprocal relations between students' academic enjoyment, boredom, and achievement over time. *Learning and Instruction*, 73–81. <https://doi.org/10.1016/j.learninstruc.2017.08.004>
- Sahin, I., & Shelley, M. (2008). Considering students' perceptions: The distance education student satisfaction model. *Journal of Educational Technology & Society*, 11(3), 216–223.
- Selçuk, G., & Çalıgkan, S. (2010). A smallscale study comparing the impacts of problembased learning and traditional methods on student satisfaction in the introductory physics course. *ProcediaSocial and Behavioral Sciences*, 2(2), 809–813. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2010.03.108>
- So, H. J., & Brush, T. A. (2008). Student perceptions of collaborative learning, social presence and satisfaction in a blended learning environment: Relationships and critical factors. *Computers & Education*, 51(1), 318–336. <https://doi.org/10.1016/j.compedu.2007.05.009>
- Steenkamp, J. B. E., & Van Trijp, H. C. (1991). The use of LISREL in validating marketing constructs. *International Journal of Research in Marketing*, 8(4), 283–299. [https://doi.org/10.1016/01678116\(91\)900275](https://doi.org/10.1016/01678116(91)900275)
- Stoner, G., & Milner, M. (2010). Embedding generic employability skills in an accounting degree. *Accounting Education*, 19(1–2), 123–138. <https://doi.org/10.1080/09639280902888229>
- Sun, P., Tsai, R., Finger, G., Chen, Y., & Yeh, D. (2008). What drives a successful eLearning? An empirical investigation of the critical factors influencing learner satisfaction. *Computers & Education*, 50(4), 1183–1202. <https://doi.org/10.1016/j.compedu.2006.11.007>
- Tempone, I., Kavanagh, M., Segal, N., Hancock, P., Howieson, B., & Kent, J. (2012). Desirable generic attributes for accounting graduates into the twentyfirst century: The views of employers. *Accounting Research Journal*, 25(1), 41–55. <https://doi.org/10.1108/10309611211244519>

- Timpson, M., & Bayerlein, L. (2020). Accreditation without Impact: The Case of Accreditation by Professional Accounting Bodies in Australia. *Australian Accounting Review*. <https://doi.org/10.1111/aur.12303>
- Virtanen, M. A., Kääriäinen, M., Liikanen, E., & Haavisto, E. (2017). The comparison of students' satisfaction between ubiquitous and webbased learning environments. *Education and Information Technologies*, 22(5), 2565–2581. <https://doi.org/10.1007/s1063901695612>
- Westera, W. (2001). Competences in education: a confusion of tongues. *Journal of Curriculum Studies*, 33(1), 75–88. <https://doi.org/10.1080/00220270120625>
- Williams, N., Christie, G., Williams, N. A., & Bland, W. (2007). Improving student achievement and satisfaction by adopting a blended learning approach to inorganic chemistry. *Chemistry Education Research and Practice*, 9(1), 43–50. <https://doi.org/10.1039/B801290N>

### Diferentes líderes, diferentes decisiones y diferentes discursos en un escenario de pandemia COVID19

Una parte importante de la literatura académica ha comenzado a interesarse por los gaps informativos entre lo que dicen y hacen las compañías en relación a su desempeño financiero y su compromiso con la sociedad y el medioambiente, identificándose el uso de estrategias de autoprotección y autoensalzamiento antes su grupos de interés.

En este trabajo, a partir de un análisis de sentimiento del discurso que los CEOs han mantenido con sus stakeholders respecto a las decisiones operativas y estratégicas que tomaron ante la COVID19, evidenciamos que los directivos que comunicaron puntualmente noticias negativas relativas a desinversiones, contención de gastos y destrucción de empleo, utilizaron las consecuencias de la epidemia como justificación. Los líderes que combinaron estas decisiones con acciones responsables centradas en el plano ético y comercial, optaron por un enfoque con diferente grado de autoensalzamiento para poner en valor sus actuaciones responsables. Por el contrario, los CEOs optimistas, comprometidos altruistamente con la sociedad, optaron por canales y procedimientos más personales, emocionales, dinámicos y constantes, evitando atribuciones egoístas de sus acciones.

#### *Different leaders, different decisions and different discourse in a COVID19 scenario*

*Academic literature has begun to be interested in the informational gaps between what companies say and do in relation to their financial performance and their commitment to society and the environment, identifying the use of selfprotection and selfenhancement strategies before their interest groups.*

*In this research, based on a statistical analysis of textual data and a correspondence analysis, the sentiment of the discourse that Spanish CEOs have held with their stakeholders regarding the operational and strategic decisions they made in the face of COVID19 is analysed. The evidence shows that managers who promptly reported negative news regarding divestments, cutting expenses and destroying job, used the epidemic as justification. The leaders who combined these decisions with responsible actions focused on the ethical and commercial sustainable dimensions adopted an approach with a different degree of selfenhancement to value their responsible decisions. In contrast, optimistic CEOs, altruistically committed to society, opted for more personal, emotional, dynamic and constant channels and procedures, avoiding selfish attributions for their actions.*

# Diferentes líderes, diferentes decisiones y diferentes discursos en un escenario de pandemia COVID19

IsabelMaría GarcíaSánchez

Víctor Amor Esteban

Universidad de Salamanca. Campus Miguel de Unamuno.

Alejandra GarcíaSánchez  
Farmacéutica

#### PALABRAS CLAVE

CEO; divulgación de información; RSC; análisis textual estadístico; análisis de correspondencias; análisis multivariante..

#### KEYWORDS

CEO; disclosure; CSR; statistical text analysis; correspondence analysis; multivariate analysis.

## INTRODUCTION

The COVID19 pandemic and the containment measures necessary to stop its expansion have had significant externalities for individuals, society, organisations and markets. For all these actors, the epidemic is an unpredictable exogenous event whose specific characteristics are unique and lead to a rethinking of new forms of life. In the business field, COVID19 is more important than any other global crisis that we have known and requires new strategies in which the fundamentals of corporate social responsibility (CSR) must be rethought and strengthened as patterns of longterm business success and social welfare (Aguinis et al., 2020; Bapuji et al., 2020; García-Sánchez and GarcíaSánchez, 2020).

In the current economic scenario, in favour of the development of a responsible business model, beyond the instrumental and institutional or relational reasons that can lead companies to get involved in CSR (Aguilera et al., 2007; RodríguezGómez et al., 2020; LópezArceiz et al., 2020) are the ethical and moral motives of the company directors. In this sense, CEOs are the agents who have the authority and power to determine policies and frame them within corporate strategy, as

they are able to create the context (structure and necessary incentives) within which they are executed (Barker and Mueller, 2002; Herrmann and Datta, 2005). An inspiring, transformative leader, who is concerned about stakeholders, fosters this spirit within companies, leading to a reinforcement of transformational leadership with respect to the effects of transactional leadership (De Luque et al., 2008).

Thus, various studies indicate that the CEO's moral values and beliefs explain the formulation, adoption and implementation of responsible policies (i.e. Hemingway and Maclagan, 2004; Hemingway, 2005; Groves and LaRocca, 2011; Abatecola and Cristofaro, 2020; Aibar-Gúzman and FríasAceituno, 2021). However, the pandemic has meant that all companies are affected by an event that threatens their stability and that of the business sector in which it operates, both nationally and globally. This means that business leaders have had to implement modifications to their corporate strategies and new organisational management models to face a new reality.

At the same time, they have had to establish a communication model that ensures a dialogue with their stakeholders, aimed at transmitting confidence and control over the current situation. Tensions due to COVID19 create anxiety and test the emotions of company investors and other stakeholders; therefore, external communication from senior management is essential as it provides information on the interpretation of the current situation and planned actions (Pengnate et al., 2020). This decision is especially relevant for large companies, which are more visible and monitored by pressure groups, financial agents and the media.

Framed in the intersection of academic interests, the present work aimed to analyse the communication strategies of CEOs with their stakeholders in the context of an unprecedented crisis due to COVID19, determining whether this discourse is aligned with the investment and/or divestment decisions that have been made from an economic, social and environmental point of view and whether there were selfish attributions on the part of the manager. To do this, a sentiment analysis was carried out both of the discourse used and of the nature of the operational and strategic decisions that have been made.

In this regard, we know that the decisions made by each company differed in the approach adopted, leading to divestments versus other initiatives aimed at acting as a driving force of the economy. There are numerous examples of solidarity companies in unfavourable economic times (Aguinis et al., 2020; García Sánchez and García-Sánchez, 2020). In this sense, according to Heider's (1958) attribution theory, managers may have used a selfish news attribution strategy. Thus, one might think that companies that have reported bad news regarding the implementation of cost and investment containment plans, restrictions on the distribution of dividends, etc., may have adopted a rhetoric aimed at outsourcing the responsibilities of these decisions to maintain legitimacy and their business reputation, as other authors have shown in disaster situations (i.e. Bebbington et

al., 2008a; Eweje and Wu, 2010; Cho et al., 2015a; Blanc et al., 2019; Balcerzak and Pelikánová, 2020). Additionally, solidarity companies may have adopted a strategy of selfexaltation, using a greater number of internal attributions to explain the actions taken in a period of crisis, with a focus aimed at increasing, in general, the importance of the business fabric for society in unknown adverse moments and, in particular, the image and reputation of the company and its managers.

The results obtained for listed Spanish companies showed that the CEOs of the companies who made decisions focused on safeguarding the interests of shareholders and investors, guaranteeing the survival of the company by containing investments and expenses, based their communication strategy on an informative letter aimed mainly at this interest group with selfish attributions that justified their decisions due to the adverse situation that COVID19 has caused. This informative strategy can be an important sign of an organisation's sincere commitment to avoid greater evils and transmit a correct message in that the effect of communicating unfavourable news is corrected through a speech of selfprotection.

Regarding the companies that chose to modify their policies, actions and strategy with economic and solidarity criteria, we have shown that they opted for a dynamic and constant communication strategy, using a selfenhancement discourse in which their commitment to society is highlighted despite the existence of negative external circumstances for the company.

For those companies whose decisions were aimed at increasing investment, guaranteeing employment and being responsible agents with society, although they also opted for a dynamic and constant communication strategy, the adopted discourse is one of selfverification, focused on making known to stakeholders their business commitments, avoiding references to the efforts involved in implementing these decisions in the current crisis context. Additionally, the CEOs of these companies chose to complement the informative channels based on letters and web content with the recording of videos in which the CEO addresses the different interest groups to inform them about the company's commitment to helping society.

The results obtained contribute to the previous literature in a very valuable way. First, business communication strategies are analysed in an environment characterised by an unprecedented health, economic and social crisis that affects the entire world population, an environment whose characteristics had not been previously analysed. Additionally, communication and operational strategies are considered together, which allows taking into consideration the response that companies have had to the consequences of this new scenario and their way of communicating it, as well as the link with the manager's sentiment. Given the diversity of the decisions that have been made, both selfprotection and selfenhancement strategies can be observed. In this sense, the existence of selfish attributions in the discourse with stakeholders has been evidenced, thereby identifying the exis-

tence of a selfverification communication strategy aimed at faithfully informing stakeholders of corporate action that is typical of more pessimistic CEOs. Finally, it has been identified that the communication channels used with stakeholders and their degree of innovation are strongly linked to economic commitments vs solidarity that could be closely related to the values and optimism of the CEO.

## 1. CSR AS A RESPONSE TO THE COVID19 PANDEMIC

The COVID19 pandemic has refocused governments as key actors in addressing the great challenges of this global crisis. On the other hand, it is clear that the social responsibility of companies in the pandemic has been to act together with governments and other actors to address the containment of the epidemic and its consequences, guaranteeing employment, investing in procedures and equipment that guarantee the safety of workers and clients, producing socially useful products and collaborating with charities to help vulnerable groups (GarcíaSánchez and GarcíaSánchez, 2020).

As such, the COVID19 pandemic calls into question the core purpose of what a business is and what role it should play in society (Crane and Matten, 2021). In this context of global crisis, companies must focus on how they can do good—a notion more critical than ever—and it is the duty of researchers to deepen their understanding of this action (Bapuji et al., 2020). It is essential that the CSR strategy is integrated, forms part of the routines and operations of the company and involves the participation of human resources so that the economic growth of all agents, including companies, is possible (Aguinis et al., 2020).

In this sense, CSR is conceived as a business strategy that groups together different actions aimed at promoting some aspect of the social good beyond the interests of the company and what is stipulated in the law (McWilliams and Siegel, 2001). Business initiatives in this regard have shown a growing trajectory in recent decades, although their impact has been marginal (Whiteman et al., 2013), and they have even been accompanied by inappropriate behaviour and corporate scandals (Wickert et al., 2016).

For this reason, companies are frequently criticised for not leading by example (i.e. McDonnell and King, 2013; Lyon and Montgomery, 2015), with reference being made to greenwashing as a practice in which the commitment to CSR is easy and inexpensive since it is symbolic in fact and sophisticated in word (Delmas and Burbano, 2011; Bowen, 2014). Reference is also made to silent companies that do not report all their actions to avoid potential risks derived from stakeholders creating additional expectations that the company cannot satisfy although the customary state is that an ‘uncoupling’ (Haack et al., 2012; Marquis and Qian, 2014) indicative of an incongruity between doing and saying, and, in addition, impression management practices based on different visual and narrative techniques are observed (i.e. MerklDavies and Brennan, 2007; Cho et

al., 2012; MartínezFerrero et al., 2018; GarcíaSánchez et al., 2019; GarcíaSánchez and AraújoBernando, 2020).

Due to the relevance that environmental, social and ethical aspects have in today’s society, CSR has become a key element in the business environment (Kim et al., 2018; Haessler, 2020), which entails companies deciding to invest in CSR when the benefits exceed the costs (Siegel and Vitaliano, 2007; Scherer et al., 2013). Thus, many companies invest in communicating their CSR activities to create a positive image, mainly assuming the costs associated with advertising, marketing, communication, reports and dissemination of CSR activities (Bowen, 2014) and being able to totally or partially avoid the costs of implementing CSR strategies (Berliner and Prakash, 2015) concerning the adaptation of organisational processes affecting the entire value chain, sustainable investments in process and product, etc., as well as more philanthropic actions oriented to a common good, such as resources allocated to public policy issues like health, education and public infrastructure.

However, the literature concurs in stating that companies engage in CSR basically for three nonexclusive reasons (Bansal and Roth, 2000; Aguilera et al., 2007): (i) instrumental reasons that defend that CSR allows obtaining economic and reputational benefits that translate into increases in business competitiveness (Tang et al., 2012); (ii) institutional or relational reasons derived from external pressures that force companies to adapt to the expectations of stakeholders and institutions (Mitchell et al., 1997; Campbell, 2007; Chiu and Sharfman, 2011); and (iii) ethical and moral reasons, mainly associated with the directors and/or owners of the company (Hemingway and Maclagan, 2004).

In the unprecedented crisis situation that the pandemic has entailed, the total or partial stoppage of economic activity and the consequent drop in turnover are indicative that the intrinsic characteristics of managers are the main determinants of business decisions taken in 2020. In this sense, the upper echelons theory argues that the particularities of each manager mean that the strategic decisions made within companies are heterogeneous among themselves, leading to different performances (Hambrick, 2007). The foundation of this theory implies that executives have limited rationality and are susceptible to cognitive biases (Hambrick and Mason, 1984); consequently, their strategic choices reflect their values and perceptions.

## 2. THE DISCOURSE, VALUES AND PERCEPTIONS OF CEOs AND CSR IN THE AGE OF COVID19

Although there is an interest in analysing the characteristics of the executive team as a whole, researchers recognise that CEOs have a separate and significant influence on decisionmaking processes (Papadakis and Barwise, 2002). The approach that has been undertaken for the particular case of sustainability has shown the variability in commitment to CSR according to political ideology, narcissism, lea-

dership, gender, hubris, personal values and the ability of the CEO, among other aspects (McGuire et al., 2003; Manner, 2010; Tang et al., 2015; Wu et al., 2015; Oh et al., 2016; Petrenko et al., 2016; Arena et al., 2018; GarcíaSánchez and MartínezFerrero, 2019; Mansell et al., 2020).

In line with previous empirical evidence, the authority, power, and leadership of CEOs have determined the decisions that have been made with respect to corporate strategy (Barker and Mueller, 2002; Herrmann and Datta, 2005). Since these individual characteristics are no longer present evenly across the entire management team, they tend to belong mainly to the CEO (Hayward and Hambrick, 1997; McDonald and Westphal, 2003), thereby eventually limiting the influence of the rest of the executives (Nevicka et al., 2011; Zhu and Chen, 2015). CEOs possess the charisma, network of contacts, functional expertise and experience necessary to drive change (Waldman et al., 2001; Musteen et al., 2006; Kaplan et al., 2012; García-Sánchez and GarcíaMeca, 2018).

However, Carpenter et al. (2004) and Arena et al. (2018) have argued that the use of these characteristics supposes a 'black box' approach that establishes a link between the characteristics of the CEO and CSR without unravelling the specific mechanisms that lead the CEO to commit to certain strategies that would be related to psychological and cognitive attributes. Thus, Graham et al. (2013), Gerstner et al. (2013) and Kraiczy et al. (2015), among others, have shown that the optimism of the CEO and their preference for risk is one of the most important drivers of innovation and business transformation. Although given the difficulty of measuring these values and cognitions, as they are not directly observable and are difficult to measure, academics use proxies of observable characteristics, one of these options being the analysis of their letter to shareholders along with the existence of selfish attributions and their relation to performance.

In general, the results reported that there are patterns in the discourses of the managers in their annual reports according to whether their result was good or bad, in which are identified the differences in degrees of legality (Smith and Smith, 1971; Subramanian et al., 1993) in the emphasised themes (Kohut and Segars, 1992) and in the narrative strategies (Lasking, 2018). Although the evidence from Lasking (2018) indicated that it cannot be concluded that there are different patterns, it is necessary to consider different contexts and include an analysis of sentiments in management communications (i.e. Lee et al., 2014; Irresberger et al., 2015; Boudt and Thewissen, 2019), bearing in mind the stress and discretion that may exist in times of business crisis (Pengnate et al., 2020).

In this study, in line with the latter author, we argue that during a period of epidemic, managerial sentiment, which is a belief that has arisen from emotions, determines how they perceive external situations, which influences their expectations concerning the evolution of the company (Pengnate et al., 2020), thereby determining the decisions made. Thus, the cognitive traits and optimism of the CEO can be specified through sentiment analysis of their speech in the

toughest moments of the pandemic, through which the CEO communicates the decisions they have made in relation to corporate strategy and the future of the company.

In this sense, research on the human brain has revealed that the human amygdala plays a crucial role in the acquisition of responses conditioned by adverse situations that are critical for our survival because synaptic plasticity establishes the links between neutral signals and aversive events. This means that some executives, when faced with the effects that COVID19 supposes on the normal conduct of the company's activity, acted with a view to satisfying immediate needs focused on measures that would guarantee survival. The most optimistic CEOs focused on actions and strategies with longterm objectives, considering the performance of responsible actions. Additionally, these managers may have designed different communication strategies with their stakeholders, depending on whether their moral decisions were more or less egocentric and their need to emphasise prosocial and trusting behaviours was part of a protection mechanism, which is usually coupled with less generosity.

Thus, our research on the egoistic attributions of the management is oriented towards determining the degree of influence that the COVID19 environment might have exerted on the attributions since, for the explanations to be plausible, in a negative context the bad news associated with divestment decisions, layoffs, etc., should be attributed more to external factors (Bettman and Weitz, 1983; Tsang, 2002; Hooghiemstra, 2003; Keusch et al., 2012). Additionally, news of a positive responsible decision linked to the external negative aspects of the situation caused by the pandemic can be justified for internal reasons as a strategy to selfpraise the manager (enhancement).

This selfish behaviour that less optimistic or egocentric CEOs could have adopted can be explained in psychology from three points of view: informational, cognitive and motivational or opportunistic. In this sense, through selfish attributions, management sends signals to the market about its ability to control the company's operations and future prospects, which makes them a key element in the company's communication strategy (Baginski et al., 2000, 2004); influencing with their discourse the perceptions of the user of the information, using reasons abroad to justify unwanted decisions or give them greater value (Hooghiemstra, 2001). Explanations that researchers have confirmed are very useful for investors, analysts and other financial agents when correcting asymmetric information problems (Barron et al., 2001; Baginski et al., 2000, 2004; Aerts and Tarca, 2010).

### 3. RESEARCH DESIGN

#### 3.1. Population and sample

The main purpose of this work was to find emotional patterns in the discourses of CEOs when facing the problems related to COVID19



and its relationship with the operational and strategic decisions they made. For this, the 159 Spanish companies whose securities are listed on the Madrid Stock Exchange were selected as the target population.

The selection of the Spanish companies was due to their significant involvement and collaboration with the public sector and different NGOs to face the profound health, economic and social crisis that the COVID19 pandemic caused in Spain (GarcíaSánchez and GarcíaSánchez, 2020). The decision to focus mainly on large listed companies was a consequence of the fact that they were the companies with the greatest resources and capacities to promote actions aimed at the wellbeing of the entire Spanish society (GarcíaSánchez and AraujoBernardo, 2020).

Although information was obtained for 100 companies, the final sample corresponded to 87 companies that reported in detail about their CSR actions on their website, generally in the News section. The brief content of the informative notes of the 13 companies not considered made it difficult to determine the textual analysis, which is why they were not considered in the study.

### 3.2. Methodology

The analysis technique used corresponds to a content analysis of the information available on the website of the selected companies. This technique allows the interpretation of written and recorded texts with the capacity to contain content that, read, observed and interpreted properly, opens the doors to knowledge concerning business decisions. The content analysis was based on reading as an instrument for collecting systematic, objective, replicable and valid information, carried out according to the scientific method.

Once the operational and strategic decisions made by the companies were identified, the coding and subsequent treatment was based on the two types of categorisation of the actions proposed by GarcíaSánchez and GarcíaSánchez (2020). The first of them involved categorising the actions according to the interest group to which they were directed and that these authors have classified as investors, employees, clients, suppliers and collaborators, and society. The second involved a classification taking into consideration the manager's values, intrinsically related to the objectives pursued with the decision taken: economic and legal responsibilities; ethical CSR; commercial CSR and altruistic or philanthropic CSR. Additionally, these categories were grouped according to negative nature (adjustments, expenses cuts, etc.) vs positive nature (donations, volunteering, etc.) that the CEO communicates to their stakeholders. This manual classification was contrasted with that from the use of a sentiment analysis programme.

In relation to communication strategies, a textual data analysis programme was used. This analysis consisted of separating the words contained in each of the reports and knowing the number of times

they were used, which resulted in a matrix of lexical data, each of the different words used in rows and the different companies in columns (Benzécri, 1973). The row column confluence corresponds to the absolute frequency. These initial data were subjected to a pre-processing that consisted of eliminating the empty words of the language such as prepositions, conjunctions, pronouns, etc., with only the semantically loaded textual elements remaining. A lemmatisation was applied to this group of elements so that several words with a common origin can be reduced to a single term, based on the fact that they all have a semantic relationship (e.g. goodgreat: good).

The results obtained with the text software, once the text cleaning and debugging process had been carried out, allowed for observing that companies used a total of 2,830 words to describe how their resources dealt with COVID19. Once grouped, the parsed text consisted of 350 different words.

To study the existence of selfish attributions in the communications of these companies, their reports were evaluated with a sentiment analysis, determining the existence of a negative connotation in the language used when presenting a specific business decision, indicative of selfprotection or selfexaltation practices, depending on the nature of the decision made. Additionally, the AFINN dictionary was used in order to determine different degrees of negativity/positivity in the information communicated relative to a specific action (Hansen et al., 2011). To do this, a numerical value between -5 and 5 was assigned to each of the words obtained, with -5 being extremely negative and 5 extremely positive.

## 4. RESULTS

### 4.1. Analysis of the existence of external communication policies and communication channels

The analysis of the public information available in relation to Covid19 showed that only 100 of the 160 companies listed on the Madrid Stock Exchange had designed an external communication strategy. In the case of 13 companies, the note or informative comment was so brief and general that it did not allow an exact determination of the corporate decisions taken. In general, the absence of external communication and the presence of brief information notes were characteristic of nonSpanish listed companies.

The analysis of the content of the information available on the websites for the rest of the Spanish corporations allowed us to identify the existence of different procedures to communicate the decisions of the management team to its stakeholders. First, we identified the existence of crisis declaration letters that could or could not be complemented with an updated section of news on the corporate website and in which a video of the CEOs (or similar format) could occasionally be included to communicate with the groups of interest.

The crisis declaration letters in some cases exclusively focused on exposing the actions and measures that were going to be implemented from an economic point of view, being the only communication action carried out by these companies. In other cases, these letters, in addition to the necessary economic measures, included specific action commitments related to socially responsible actions. These companies used the corporate website to constantly keep their stakeholders informed by incorporating podcasts, webinars, etc.

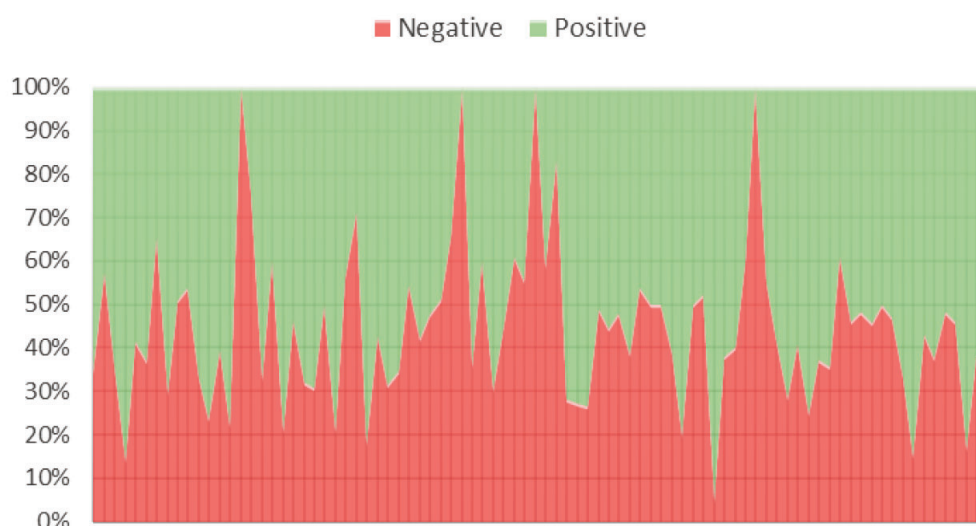
#### 4.2. Selfish attributions in the CEO's speech according to the nature of operational and strategic decisions

In relation to the discourses used by each of the companies, we carried out an exploratory analysis, differentiating by the high presence or absence of terms with negative connotations related to the pandemic, such as confinement, etc. Unlike the CSR reportings, where positive discourse was prioritised, we found in this case that communications with stakeholders by more than 50% of companies

were carried out with a discourse focused on the adversities of the pandemic. Additionally, taking into account the degree of negative/positive sentiment of the terms used in business communications, in Figure 1 it can be seen that the use of positive terms coexists with negative terms in the speeches.

On the other hand, the terms and expressions that companies used in their external communications to inform about their corporate decisions were analysed. The results obtained from the manual analysis showed important differences in the speeches of the CEOs in their attempt to face the consequences of COVID19, identifying self-serving attributions focused on both selfprotection and selfenhancement. Additionally, it was observed that a smaller number of companies did not opt for this discourse, but instead selfverification practices were identified that would imply that the CEO wanted to be known and understood by others according to their firm beliefs and feelings about the decisions made and avoiding the use of selfish attributions.

FIGURE 1. SENTIMENT ANALYSIS OF TERMS USED IN EXTERNAL COMMUNICATIONS ARISING FROM COVID19



In order to contrast the robustness of the analysis and to understand the observed differences, we carried out a statistical analysis of textual data from a factorial correspondence analysis (FCA). The purpose of this technique is a twodimensional representation of the lexical matrix and identification of the most relevant terms in business discourse. For this, the FCA works with profiles—the distribution of relative frequencies of a line in a table (row or column) in relation to its marginal total—and the objective is to obtain a geometric representation that facilitates the interpretation of the numerical information of a lexical table, looking for axes with which the maximum dispersion of point profiles around the centroid is achieved, with the least loss of information. The metric used is the chisquare distance, a weighted Euclidean distance, which allows infrequent words to be weighted more and more frequent words less. The chisquare distance neutralises all distortions in the graphical representation. This led us

to the following representation, which absorbs 87% inertia (see Table 1).

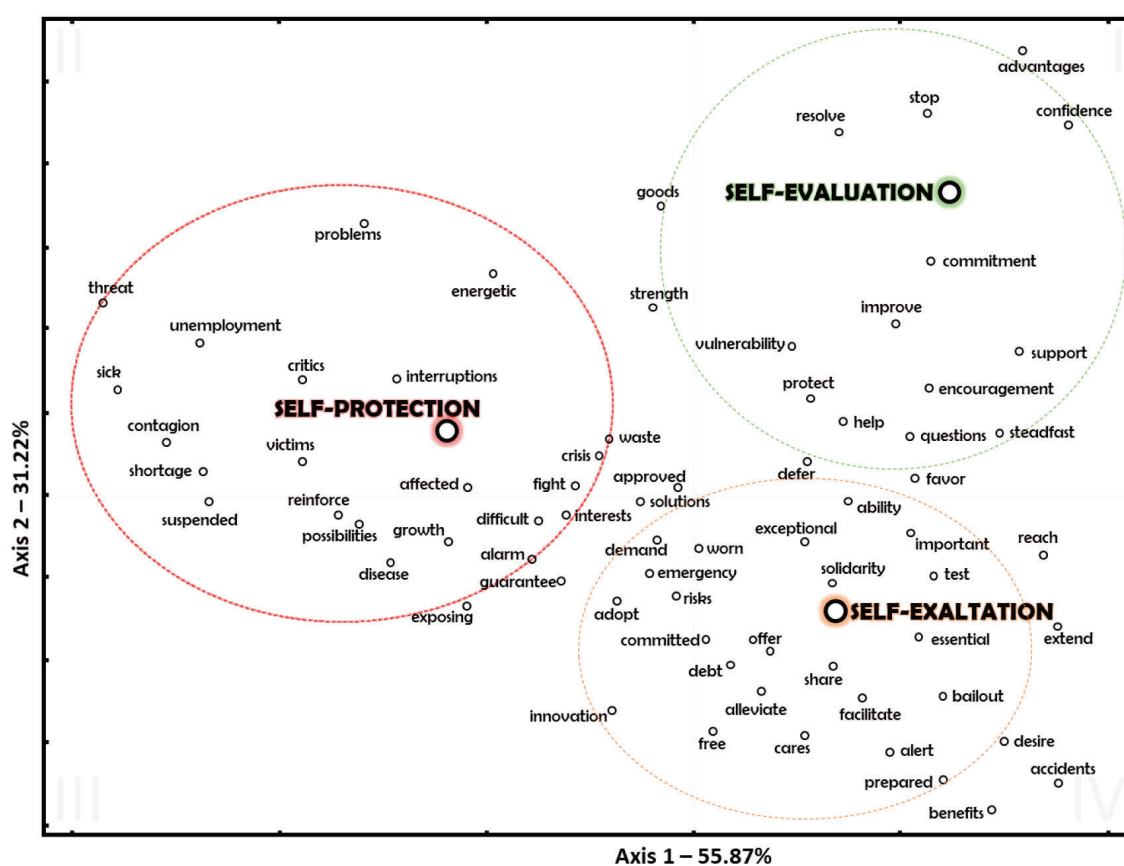
TABLE 1. EIGENVALUES AND VARIANCE EXPLAINED (I)

<i>Eigenvalue</i>	<i>% Explained Variance</i>	<i>% Cumulative</i>
0.173	55.868	55.868
0.097	31.219	87.087
0.040	12.913	100

Complementarily, this technique allows a visual representation of the identified terms, as can be seen in Figure 2. From this representation, taking into account the positive and negative nature of the operational strategies, the type of discourse for which it is used is identified by the proximity of the words to these points, indicative of more frequent use. Thus, based on the terms and expressions that CEOs used and the nature of the decisions they made, we categorised companies according to the three types of discourse identified: (i) 'selfprotection': companies whose operational decisions were focused on layoffs, divestments, restrictions on dividend policy, etc., combining

them with negative terms related to the pandemic and its consequences; (ii) 'selfexaltation': companies whose operational decisions combined economic measures similar to those of the previous group and responsible actions with society, incorporating terms associated with the negative aspects of the pandemic to highlight their responsible commitments; and (iii) 'selfevaluation': companies whose economic measures were expansive and accompanied by solidarity actions, avoiding references to the negative externalities of COVID19.

FIGURE 2. SENTIMENT ANALYSIS AND ATTRIBUTIONS IN THE CEO ´S SPEECH FOR COVID19 ACTIONS



The CEOs of the selfevaluation cluster of companies were the ones with the least use of terms with negative sentiment, limited to a percentage equal to or less than 25% of the total words used. In addition, it can be observed that the terms used to inform their decisions corresponded to descriptions of actions, such as offering 'help' to those most vulnerable people, strong 'commitment' in the present and great 'confidence' in the future, showing greater safety in working conditions, greater concern in guaranteeing their services, 'support' in foundations, etc., all in the search for solutions to 'improve' the current situation, providing all the possible 'advantages' within their services. In reference to their negative discourse, they used softer negative words than the rest of the companies, such as 'stop' the spread or temporarily stop production. They mentioned

that we are in a situation of 'vulnerability', and we must 'protect' and promote a safe and healthy workplace comments that in context are related to an individual's actions and are not used as an exaltation strategy.

The companies grouped in the 'selfexaltation' cluster had a less optimistic and innovative discourse. They spoke of 'sharing' actions, reflections, 'solutions' coming from agreements, of carrying out 'tests' to protect the health of all employees, especially health workers, and the creation of value for a society with corporate 'solidarity' and power, to 'facilitate' the daytoday life of both employees (such as teleworking or preventing health workers from having to buy food or cook and thus have more time off so that they can continue

servicing with all their dedication) and customers (postpone the payment of bills, the possibility of returning to regular payments after the situation has returned to normal, etc.), working on the production of new 'offers', such as withdrawing money 'free' from any ATM in the country during the state of alarm or electrical and gas repairs for a year, among many others. The discourse of these companies referred to the crisis, given the presence of negative terms, such as avoiding 'alert' situations, preventing occupational 'risks', minimising 'emergency' situations in the event of 'exceptional' situations arising from the pandemic and working on 'essential' services. Also, part of the report highlights the 'debt' and the possible 'bailouts' to it or aid to other companies.

Finally, the companies in the cluster identified as 'selfprotection', which accounted for 40% of the sample, presented a report in which negative sentiment exceeded 50% of the content of their speech. One of the main concerns was to 'reinforce' the service, production and maintenance of economic activity, always considering the 'interests' of its stakeholders, finding 'solutions' and minimising 'interruptions' in its daily work. In addition, these companies used their communications to emphasise their decisive role in the 'fight' against the coronavirus and that they maintained their commitment to 'growth' and shareholder-oriented value creation. If those terms are the ones that can be considered more positive, the negative sentiment had a greater presence in their reports, where alarming words stand out, such as the risk of possible 'contagions' or the 'threat' or 'problems' that the virus triggers. They spoke of 'unemployment', of the destruction of jobs due to the health emergency with the spread of the 'disease', or that certain conditions that have been imposed on us in the time of 'crisis' may persist over time. They touched on topics such as the 'shortage' of medical supplies, supplies, working capital, and offer professional help; they talked about the importance of the removal and elimination of 'waste', especially from hospital centres since companies have 'suspended' some of their services.

#### 4.3. Analysis of the selfattributions of the CEO in their discourse with the different stakeholders

The feeling when using either term is really interesting in order to know the forecasts and actions of organisations in their efforts to help overcome the situation stemming from COVID19 and the selfish or unselfish attributions that CEOs can make in their discourse. Along these lines, this analysis aimed at identifying business decisions by focusing on their commitment to the different interest groups, evaluating the measures they adopted and the discourse they used in each one of them in order to determine whether selfish attributions were associated with certain stakeholders.

For this, the operational decisions were classified according to the impact they had on stakeholders: investors, employees, clients, suppliers & collaborators, and society. For this study, following the information in the article by GarcíaSánchez and García Sánchez (2020), the commitments to each stakeholder were identified as follows: (i)

economic measures related to investors; (ii) measures related to the occupational safety of employees; (iii) commercial measures in order to facilitate customer service and security; (iv) guarantees of continuity with suppliers; and, finally, (v) social initiatives, such as collaboration with the public sector, foundations and aid in the fight against the pandemic. For each of these groups, the textual analysis as detailed in the previous section was carried out, through which different patterns were found in the connotation of the speeches used. Statistically, the factorial analysis of correspondences with the objective of delving into the discourses used by companies in relation to their stakeholders has an optimal quality of representation and collects 73% of the total inertia with the first two axes (see Table 2).

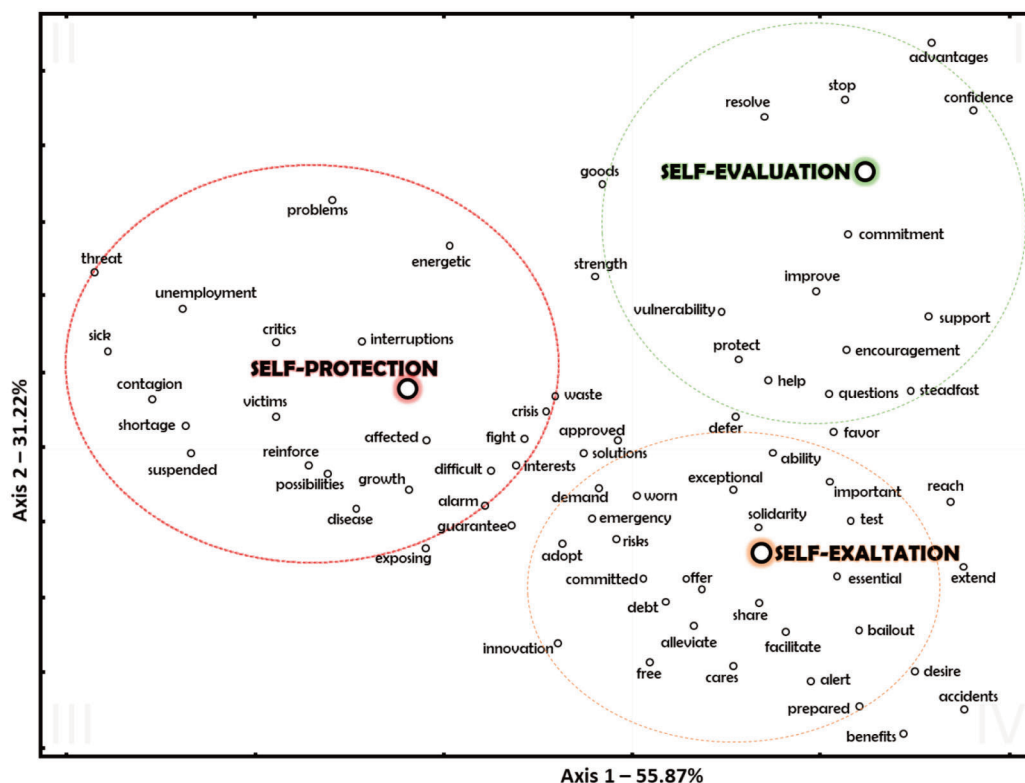
TABLE 2. EIGENVALUES AND VARIANCE EXPLAINED (II)

<i>Eigenvalue</i>	<i>% Explained Variance</i>	<i>% Cumulative</i>
0.077	55.479	55.479
0.041	29.351	84.829
0.021	15.171	100

The visual representation of this analysis in Figure 3 (*see next page*) allows us to observe important differences in the connotation of the discourse used, with the use of a selfprotection approach being common in companies that sought to guarantee only the interests of shareholders and investors; a speech of selfexaltation in those companies with greater concern for their employees, suppliers and, to a lesser extent, customers; and reports where the selfevaluation discourse predominates for companies whose initiatives were mainly related to society.

In the upper half of the figure, there is a point that refers to all the companies whose main concern was centred on economic measures to guarantee survival and reassure their investors. These companies used a discourse based on the use of excuses focused on the negative situations caused by COVID19 and mentioning the possible impacts of the health 'crisis' on the company's activities and how they may be affected by the public health 'emergency' situation. In the CEO's speech, resignation and justifications were noted, saying that given the current situation they must react to this 'threat' and face costs, finding themselves immersed in 'debt'. These reports show apologies and indirect tactics alluding to the 'difficult' situation, with prosocial behaviours promoting 'help' programmes to cover the highest priority health needs to combat the disease by purchasing critical medical equipment for different hospitals in their 'fight' against the pandemic, thereby showing the use of a selfprotection strategy aimed at convincing stakeholders that their decisions were due to external forces.

FIGURE 3. SENTIMENT ANALYSIS AND ATTRIBUTIONS IN THE COMMUNICATIONS OF THE CEO WITH THEIR STAKEHOLDERS IN THE COVID19 CRISIS



In the left half of the figure, we find the companies that focused their efforts on their employees, suppliers and partners. The discourse distanced itself from the previous one by informing its employees of the labour measures used to guarantee job security. They also focused their discourse on covering people's basic needs in these difficult days, especially the 'sick' and the groups most 'affected' by the coronavirus, helping to 'stop' the spread of the disease by complying at all times with the recommendations of governments and health authorities, facilitating tests and all 'essential' services. These companies offered the 'possibility' of working from home whenever technology allowed. In the same way, they recognised the commitment and responsibility of their employees who physically went to their workplace every day and tried to 'reinforce' their situation with bonuses in the salary corresponding to the period of the state of alarm. Others assumed the cost of private transport or parking spaces for employees who needed it and thus avoided the use of public transport, or advance payments for unemployment or pension payments.

In the third quadrant, where the suppliers and collaborators are positioned, are the companies that ensured that they had contingency plans to 'guarantee' the continuity of their activity, with measures to minimise risk and new organisational procedures, as well as communication protocols related to incidents. Many of these companies played an important role as essential services and showed their commitment to continue guaranteeing production with minimal de-

lays or 'interruptions' in supply and, with this, the correct functioning of their services. They undertook to 'resolve' any 'questions' about their action protocols and offered all the security guarantees to access their products and services. The companies most committed to their customers are located in the fourth quadrant. In their speech, they prioritised that this crisis would be impossible to overcome if the production of the 'goods' and services that citizens need were to be paralysed. They especially focused on 'protecting' the elderly, children, youth and families with greater levels of 'vulnerability' or those at 'risk' of exclusion, 'free' electricity and gas supplies, withdrawing money for free at any ATM, 'offers' of beds available in hotels for use as hospitals, offers on telephone services, other measures aimed at 'alleviating' the financial situation of clients through the extension of payment due dates, automatic deferrals and the elimination of interest of installments for loans and card payments, etc.

Finally, located in the right half of the figure, we find the companies with the greatest involvement in social actions, which showed the most positive discourse in the study. They reported on their 'solidarity' campaigns in contributing to the fight against the pandemic in order to 'improve' the quality of life for citizens via numerous 'support' programmes, donations to equipment and research projects for the development of a vaccine, logistical support for the transport of materials from other countries, foundations involved in the donation of material for the manufacture of sanitary masks, food donations, help

for the homeless, etc. They presented a joint 'commitment' to promote ecological and sustainable solutions in the European Union's strategy for recovery after the health crisis caused by the coronavirus; climate change and the defence of biodiversity were the pillars of the policies that they intend to promote and implement. They showed in their reports that what was really 'important' was putting all these initiatives in motion to help society in all possible ways and their passion. These companies reported that they were committed to generating responsible and solid economic activity, with a firm commitment to quality work for their employees, as well as the support and promotion of various foundations.

#### 4.4. Analysis of the selfattributions of the CEO and the objectives of their decisions

Once the responsible commitment of companies to their stakeholders has been analysed and the connotation and strategies they use are known, we change our focus to the different practices that these companies carry out and whose effects may differ according to the interests of the CEOs. Thus, CSR practices have been grouped into four types (GarcíaSánchez and GarcíaSánchez, 2020): (i) economic and legal responsibilities or 'legal CSR' that identifies those decisions aimed at guaranteeing the interests of shareholders, employees and clients in accordance with current regulations; (ii) commercial CSR for actions closely related to products and services; (iii) the ethical practices of CSR for fair and equitable actions in order to avoid da-

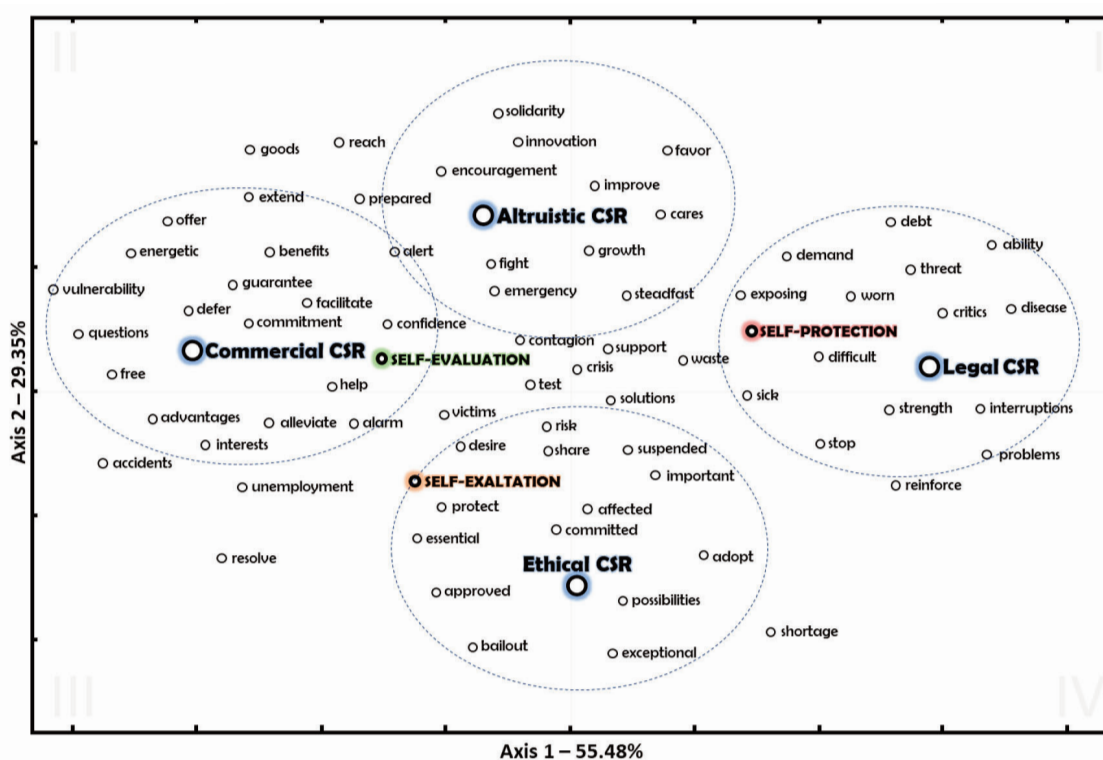
mages; (iv) and altruistic CSR for philanthropic actions aimed at preventing potential harm and alleviating negative externalities that affect the welfare state.

In continuing with the analyses of this research and focusing on knowing what type of discourse companies used based on the ultimate objectives of their practices, we repeated the previous analyses and considered whether business decisions were more commercial, prioritised ethics, had an altruistic approach or focused on legal aspect. In addition, the variables that quantified the connotation of the study were added in an illustrative way (see Fig. 4). This figure shows an optimal quality of representation and collects 85% of the total inertia with the first two axes (see Table 3).

TABLE 3. EIGENVALUES AND VARIANCE EXPLAINED (III)

<i>Eigenvalue</i>	<i>% Explained Variance</i>	<i>% Cumulative</i>
0.110	49.593	49.593
0.053	23.585	73.178
0.036	15.988	89.166
0.024	10.834	100

FIGURE 4. SENTIMENT ANALYSIS AND ATTRIBUTIONS IN THE COMMUNICATIONS OF THE CEO BY ACTIONS PURSUED IN THE COVID19 CRISIS



In this regard, in Figure 4 it can be observed that companies whose decisions focused on compliance with legal obligations and the implementation of economic measures aimed at ensuring business survival presented a discourse of selfprotection. The companies whose operational decisions could be considered as ethical practices that entail fair and equitable actions that avoid damage presented a speech of selfexaltation, highlighting that these actions took place in an uncertain and dangerous environment. Companies that promoted altruistic actions presented discourses without selfish attributions, a communicational approach that would also be characteristic, although to a lesser extent, of companies with commercial CSR practices.

In more detail, focusing on the second quadrant, we found a relationship between the group of companies with commercial strategies and altruistic outlook, both with a notable absence of negative terms in their discourses. In the case of companies with altruistic strategies, they focused on the 'solidarity' of their actions, the 'encouragement' to continue growing together with this 'fight', and 'improve' hand in hand with 'innovation', and we found a relationship with the discourse associated with society (see Figure 3). Companies with commercial strategies also used a discourse full of positive words, focusing their efforts on 'commitment' and the 'guarantee' of continuing their activity. They sought the 'confidence' of their interest groups through 'help', such as 'deferring' quotas or 'offers' on payments; in short, providing all the possible 'advantages' within their services, safeguarding the 'interests' related to products and services.

The discourse of companies with economic and legal decisions was highly similar to that of investors and shareholders. Finally, in the lower half of the figure, we find the terms most used by companies with ethics as their starting point. They sought fair and equitable actions in order to avoid damage, with a discourse focused on doing things well in a hostile environment, starting with 'protecting' and promoting a safe workplace, providing all 'essential' services, and ending with 'sharing' all actions, reflections and ideas that open new 'possibilities' to the most 'affected' groups. Again we found extensive similarities to the discourses in relation to the other interest groups; in this case, the group of companies with commercial strategies used a discourse that was slightly similar to those used with customers and suppliers and collaborators (see Figure 3).

## 5. DISCUSSION OF RESULTS

The joint analysis of the results obtained confirms the expected hypotheses regarding the CEOs' sentiments, the decisions made and the presence of selfish attributions in their external communications reporting on the situation and consequences of COVID19. Specifically, selfish attributions are evidenced in management when they make purely economic and legal decisions aimed at guaranteeing the survival of the company based on layoffs, divestment, etc. In this regard, they incorporate comments that determine the influence that CO-

VID19 has had, attributing these actions to external factors. These results are in line with those obtained in previous research (i.e., Bettman and Weitz, 1983; Tsang, 2002; Hooghiemstra, 2003; Keusch et al., 2012; Beretta et al., 2021).

Likewise, those companies that reported on responsible actions related to commitments to employees, customers, suppliers and collaborators linked them to the external negative aspects of the situation caused by the pandemic as a strategy of selfglorification of the manager. In other words, the promotion of action, despite the existence of negative external circumstances for the company, is highlighted.

On the other hand, this work shows the existence of a new strategy in business communication, selfverification. Thus, the speeches of the CEOs who made altruistic decisions, mainly with respect to society, present the company in a position that corresponds to reality, i.e. not becoming a partner in solidarity in the face of a devastating health and economic event. According to the theory of social psychology, selfverification is typical of managers who want to be known and understood by others according to their firm beliefs and feelings about themselves, including their sense of self and selfesteem. Similar results were obtained by Phan et al. (2020), GarcíaSánchez et al. (2020) Melónizco et al. (2021), CapelaBorrvalho et al. (2020) and ParraDomínguez et al. (2021), authors who found the existence of a neutral discourse when companies report on their commitments to the 2030 Agenda, the content of management report or a CSR coupling in the case of family firms reporting.

Additionally, we observed differences in the channels used by managers to communicate with stakeholders and convey peace of mind and trust. Thus, for the companies that opted for a speech of selfprotection, their communication channel has only been through a crisis declaration letter in which the companies outsource responsibility for the events that have occurred, thereby justifying the need to implement necessary measures to avoid further damage and ensure the image of the company as in control of the situation. The rest of the companies opted for more dynamic and constant communication, mainly focused on updated web content. We observe a greater degree of innovation in companies with a selfevaluating discourse, in which CEOs have used videos or alternative formats to interact with their stakeholders.

## 6. CONCLUSIONS

In this research, we have shown that during the hardest moments of the COVID19 pandemic, managerial sentiment was reflected in the CEOs' communications with their stakeholders, informing them about business decisions related to containment vs expansion, both from an economic and social point of view, which entailed different selfish attributions or patterns of selfverification.

Decisions with a positive sentiment (increased investment, maintenance of jobs, donations, etc.) during the pandemic suggest that the

CEO interprets that the company has the resources and capabilities necessary to face external challenges, envisioning opportunities in the midst of the pandemic that they consider to be an expansive strategy. In contrast, the less optimistic CEOs made decisions focused on containing spending through cuts to salaries, layoffs, etc., as well as those related to the distribution of dividends and paralysis or divestment.

Attributions reflected in speech are the consequence of a process of knowledge through which CEOs confer a certain causal order to current and anticipated events due to COVID19. Two possibilities are given to explain said events: attribution to internal factors or attribution to external factors. These attributions are classified as selfish when favourable events are accredited to a company's internal factors, which are controlled by managers, while unfavourable events or decisions are denied and justified/explained by exogenous reasons over which the management is not able to exercise control. An oriented approach tries to separate the news from the management, seeking to protect or repair the image of the company and the management.

Our results show that there is a selfish attribution of news with two patterns: selfexaltation and selfprotection. News attribution is selfenhancement because positive decisions are highlighted within a context characterised by negative external circumstances for the company. Selfprotection means exonerating negative news by attributing it to external causes and presenting it as efforts made for the general good that would not have been necessary in the event that the event had not occurred.

Additionally, companies' identification of the stakeholders affected by the COVID19 pandemic determines their business model and their main stakeholders, thereby specifying the actions to be taken to guarantee their interests. This approach has marked the existence of patterns in the adopted discourse. In this sense, the discourse with investors and shareholders is focused on a transfer of responsibilities, being corrected as the company included additional responsible measures with respect to employees, clients, suppliers and society in general.

Our study makes important contributions to the literature through a novel approach to the analysis of management sentiments and operational and communication decisions made in crisis situations, where emotional response can be a key factor in the success of these strategies. Thus, we evidence the importance that executives communication and the level of feeling have at a strategic and relational level, highlighting the importance of cognitive levels to give meaning to the decisions made and their effectiveness in relation to problems and challenges to address. In addition, we expand the current research on sentiment analysis and business decisions in a context of unknown crisis and with implications not only economic, but also health and social. In this sense, the CEO's sentiment in the decisions

made is unquestionable, being aggravated by the economic conditions the company faces. Thus, from a theoretical point of view, our findings suggest the role that contextual variables associated with external events play and the implications they have on business decisions based on the CEO's sentiment are mainly determined by the CEO's optimism and degree of innovation.

From a practical point of view, we provide evidence of communication strategies that allow external users –investors, employees, etc.– to determine the optimism or pessimism of the management from the sentiment in the communications and the presence of selfish attributions. Likewise, we identify the existence of similar patterns in the frequency and communication channel used, being less dynamic and innovative in those companies that make decisions that represent a brake on the strategies and planned actions.

The results obtained are subject to a set of limitations that must be considered in future studies, especially those referring to the cultural bias of a country, as the evidence obtained is specific only to similar institutional settings. According with social psychology, leadership and culture are two interrelated concepts due to the influence that cultural factors have on psychological and organizational processes. Considering that culture comprises a set of beliefs, attitudes, values and practices shared by a group of individuals, Spanish CEOs share a common history and interact in an identical social structure, making decisions that do not necessarily have to coincide with those they would make their counterparts in other cultural settings. In this sense, carrying out crosscultural comparisons would allow the validation of the evidence in this research.

Finally, future researches should focus on the role that different public actors, including academics, play in these difficult times for society. The evidence obtained in this paper has parallels with the arguments of Jasanof (2003) and Funtowicz and Ravetz (2008) focused on addressing the challenges of replacing "technologies of arrogance" with "technologies of humility". Thus, just as CEOs make decisions aimed at a sustainable business model that favors the growth of companies and is a guarantee of social wellbeing, public actors and researchers must correct, among other aspects, the "peripheral blindness to uncertainty and ambiguity" and "limited capacities to internalize the challenges that arise in uncertain contexts", among other aspects. Taking a stance in favor of "framing" issues so that essential questions purpose, who is affected, who benefits come to the fore. Replace the conception of the human being as a passive subject of a supposedly homogeneous society with active members that correct differences in power, access, vulnerability and other inequalities that affect the quality of life, all of this, taking into consideration different points of view.



## REFERENCES

- Abatecola G. and Cristofaro M. (2019). Ingredients of Sustainable CEO Behaviour: Theory and Practice. *Sustainability*, 11(7):1950. <https://doi.org/10.3390/su11071950>
- Aerts,W. y Tarca, A. (2010). Financial Performance Explanations and Institutional Setting, *Accounting & Business Research*, 40, 5, 421450.
- Aguilera, R. V., Rupp, D. E., Williams, C. A., and Ganapathi, J. (2007). Putting the S back in corporate social responsibility: A multilevel theory of social change in organizations. *The Academy of Management Review*, 32 (3): 836863.
- Aguinis, H., Villamor, I., and Gabriel, K.P. (2020). Understanding employee responses to COVID19: A behavioral corporate social responsibility perspective. *Management Research*, 18: 421–438.
- AibarGúzman, B. and FríasAceituno, J.V. (2021). Is It Necessary to Centralize Power in The CEO To Ensure Environmental Innovation?. *Administrative Sciences*, 11(1):27. <https://doi.org/10.3390/admsci11010027>.
- Arena, C., Liong, R. and Vourvachis, P. (2018), "Carrot or stick: CSR disclosures by Southeast Asian companies", *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9(4): 422454. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ0620160037>
- Baginski, S., Hassell, J. y Hillison, W. (2000). Voluntary Causal Disclosures. Tendencies and Capital Market Reaction, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 15: 371389.
- Baginski, S., Hassell, J.y Kimbrough, M. (2004). Why do Managers Explain Their Earnings Forecast?. *Journal of Accounting Research*: 42, 129.
- Balcerzak AP, Pelikánová RM. (2020). Projection of SDGs in Codes of Ethics—Case Study about Lost in Translation. *Administrative Sciences*, 10(4):95. <https://doi.org/10.3390/admsci10040095>
- Bansal, T. and Roth, K. (2000). Why companies go green: a model of ecological responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43: 717–36.
- Bapuji, H., Patel, Ch., and Ertug, G. (2020). Corona Crisis and Inequality: Why Management Research Needs a Societal Turn, *Journal of Management*, 46 (7): Editorial. <https://doi.org/10.1177/0149206320925881>
- Barker, V. L. and Mueller, G. C. (2002). CEO characteristics and firm R&D spending. *Management Science*, 48: 782–801.
- Barron, O.; Kile, C. y Venkataraman, K. (2001). The Incremental Price Effects of SEC Mandated MD&A Disclosures. *Papel de trabajo*. Pennsylvania State University.
- Bebbington, J., Larrinaga, C. and Moneva, J.M. (2008). Corporate social reporting and reputation risk management, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21(3): 337361,doi: 10.1108/09513570810863932.
- Benzécri, J.P. (1973). *L'analyse des données*. Dunod, Paris.
- Beretta V, Demartini MC, Lico L, Trucco S. A. (2021). Tone Analysis of the NonFinancial Disclosure in the Automotive Industry. *Sustainability*. 13(4): 2132. <https://doi.org/10.3390/su13042132>
- Berliner, D. and Prakash, A. (2015). Bluewashing" the firm? Voluntary regulations, program design, and member compliance with the United Nations Global Compact. *Policy Studies Journal*, 4: 115–138.
- Bettman J.R. y Weitz, B.A. (1983). Attributions in the Board Room. Causal Reasoning in Corporate Annual Reports, *Administrative Science Quarterly*, 28: 165183.
- Blanc, R., Cho, C.H., Sopt, J. and Branco, M.C. (2019). Disclosure responses to a corruption scandal: the case of Siemens AG. *Journal of Business Ethics*, 156 (2): 545561, doi: 10.1007 /s1055101736027.
- Boudt, K. and Thewissen, J. (2019). Jockeying for position in CEO letters: impression management and sentiment analytics", *Financial Management*, 48 (1): 77115.
- Bowen, F. (2014). *After Greenwashing: Symbolic Corporate Environmentalism and Society*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Campbell, J. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32: 946–67.
- Capela Borralho, J. M., GallardoVázquez, D., HernándezLinares, R., & Choban de Sousa Paiva, I. (2020). El efecto de factores de gobierno corporativo en la calidad de la información financiera en empresas familiares y no familiares: The effect of corporate governance factors on the quality of financial reporting in family and nonfamily firms. *Revista De Contabilidad Spanish Accounting Review*, 23(2), 167179. <https://doi.org/10.6018/rcsar.358451>
- Carpenter, M. A., M. A. Geletkanycz and W. Sanders (2004). Upper echelons research revisited: antecedents, elements, and consequences of top management team composition. *Journal of Management*, 30: 749–778.
- Crane, A. and Matten, D. (2021). COVID19 and the Future of CSR Research, *Journal of Management Studies* 58:1, doi:10.1111/joms.12642
- Chiu, S. and Sharfman, M. (2011). Legitimacy, visibility, and the antecedents of corporate social performance: an investigation of the instrumental perspective. *Journal of Management*, 37: 1558–85.
- Cho, C.H., Laine, M., Roberts, R.W. and Rodrigue, M. (2015). Organized hypocrite, organizational façades, and sustainability reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 40: 7894, doi: 10.1016/j.aos.2014.12.003.
- Cho, C. H., Michelon, G., and Patten, D. M. (2012). Enhancement and obfuscation through the use of graphs in sustainability reports: An international comparison. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 3(1): 74–88.
- De Luque, M. S., Washburn, N. T., Waldman, D. A., and House, R. J. (2008). Unrequited profit: how stakeholder and economic values relate to subordinates' perceptions of leadership and firm performance. *Administrative Science Quarterly*, 53: 626–654.
- Di Giuli, A., y Kostovetsky, L. (2014). Are red or blue companies more likely to go green? Politics and corporate social responsibility. *Journal of Financial Economics*, 111(1), 158–180.

- Delmas, M. and Burbano, V. (2011). The drivers of greenwashing. *California Management Review*, 54: 64–87.
- Eweje, G. and Wu, M. (2010). Corporate response to an ethical incident: the case of an energy company in New Zealand. *Business Ethics*, 19(4): 379392, doi: 10.1111/j.14678608.2010.01596.x.
- Funtowicz, S. and Ravetz, J.R. (2008). Values and Uncertainties, in G. Hirsch Hadorn (et al) (eds.) *Handbook of Transdisciplinary*. London: Springer, 361–368.
- GarcíaSánchez IM, AmorEsteban V, GalindoÁlvarez D. Communication Strategies for the 2030 Agenda Commitments: A Multivariate Approach. *Sustainability*. 2020; 12(24):10554. <https://doi.org/10.3390/su122410554>
- GarcíaSánchez, I.M. and AraujoBernardo, C. (2020). What colour is the corporate social responsibility report? Structural visual rhetoric, impression management strategies, and stakeholder engagement. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27: 1117–1142. <https://doi.org/10.1002/csr.1869>
- GarcíaSánchez, I.M. and GarcíaMeca, E. (2018). Do talented managers invest more efficiently? The moderating role of corporate governance mechanisms. *Corporate Governance: An International Review*. 26(4): 238254. <https://doi.org/10.1111/corg.1223>
- GarcíaSánchez IM, and GarcíaSánchez, A. (2020). Corporate Social Responsibility during COVID19 Pandemic. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*. 6(4): 126. <https://doi.org/10.3390/joitmc6040126>
- García-Sánchez, I-M, Martínez-Ferrero, J. (2019). Chief executive officer ability, corporate social responsibility, and financial performance: The moderating role of the environment. *Business Strategy and the Environment*, 28: 542–555. <https://doi.org/10.1002/bse.2263>
- GarcíaSánchez, I. M., SuárezFernández, O., and MartínezFerrero, J. (2019). Female directors and impression management in sustainability reporting. *International Business Review*, 28(2): 359–374.
- Gerstner, W. C., A. König, A. Enders and D. C. Hambrick (2013). CEO narcissism, audience engagement, and organizational adoption of technological discontinuities', *Administrative Science Quarterly*, 58: 257–291.
- Graham, J. R., C. Harvey and M. Puri (2013). Managerial attitudes and corporate actions', *Journal of Financial Economics*, 109:103–121.
- Groves, K. S. and M. A. LaRocca (2011). An empirical study of leader ethical values, transformational and transactional leadership, and follower attitudes toward corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103: 511–528.
- Haack, P., Schoeneborn, D. and Wickert, C. (2012). Talking the talk, moral entrapment, creeping commitment? Exploring narrative dynamics in corporate responsibility standardization. *Organization Studies*, 33: 815–845.
- Haessler P. (2020). Strategic Decisions between ShortTerm Profit and Sustainability. *Administrative Sciences*, 10(3): 63. <https://doi.org/10.3390/admsci10030063>
- Hambrick, D.C. (2007). Upper echelons theory: an update, *Academy of Management Review*, 32 (2): 334343.
- Hambrick, D.C. and Mason, P.A. (1984). Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers", *Academy of Management Review*, 9 (2): 193206.
- Hansen, L. K., Arvidsson, A., Nielsen, F. Å., Colleoni, E., & Etter, M. (2011). Good friends, bad news affect and virality in twitter. In *Future information technology* (pp. 3443). Springer, Berlin, Heidelberg
- Hayward, M. L. and D. C. Hambrick (1997). Explaining the premiums paid for large acquisitions: evidence of CEO hubris. *Administrative Science Quarterly*, 42: 103–127.
- Heider, F. (1958). *The Psychology of Interpersonal Relations*. New York, NY. Wiley.
- Hemingway, C. A. (2005). Personal values as a catalyst for corporate social entrepreneurship, *Journal of Business Ethics*, 60: 233–249.
- Hemingway, C. A. and MacLagan P.W. (2004). Managers' personal values as drivers of corporate social responsibility *Journal of Business Ethics*, 50: 33–44.
- Herrmann, P. and Datta, D. (2005). Relationships between Top Management Team Characteristics and International Diversification: An Empirical Investigation, *British Journal of Management*, 16(1):69 – 78. DOI:10.1111/j.14678551.2005.00429.x
- Hooghiemstra, R. (2001). Cultural Differences in SelfServing Behaviour in Accounting Narrative, APIRA Conference. Adelaide. University of South Australia.
- Hooghiemstra, R. (2003). The Construction of Reality. Cultural Differences in SelfServing Behaviour in Accounting Narratives. Tesis doctoral. Rotterdam. Erasmus University Rotterdam.
- Irresberger, F., M€uhlNickel, J. and Weiß, G.N.F. (2015),. Explaining bank stock performance with crisis sentiment, *Journal of Banking and Finance*, 59: 311329.
- Jasanoff, S. (2003). Technologies of humility: citizen participation in governing science. *Minerva* 41: 223–44
- Kaplan, S. N., M. M. Klebanov and M. Sorensen (2012). Which CEO characteristics and abilities matter?. *Journal of Finance*, 67: 973–1007.
- Keusch, T., Bollen, L. y Hassink, H. (2012). Selfserving Bias in Annual Report Narratives. An Empirical Analysis of the Impact of Economic Crises, *European Accounting Review*, 2(3): 623648.
- Kim, Minseok, Boyoung Kim, and Sungho Oh. (2018). Relational benefit on satisfaction and durability in strategic corporate social responsibility. *Sustainability*, 10: 1104.
- Kohut, G.F. and Segars, A.H. (1992). The president's letter to stockholders: an examination of corporate communication strategy. *Journal of Business Communication*, 29 (1): 721.
- Kraiczy, N.D., A. Hack and F.W. Kellermanns (2015). CEO innovation orientation and R&D intensity in small and medium sized firms: the moderating role of firm growth. *Journal of Business Economics*, 85: 851–872.

- Laskin, A.V. (2018). The narrative strategies of winners and losers: analyzing annual reports of publicly traded corporations. *International Journal of Business Communication*, 55 (3): 338356.
- Lee, Y.H., Tucker, A.L., Wang, D.K. and Pao, H.T. (2014). Global contagion of market sentiment during the us subprime crisis", *Global Finance Journal*, 25 (1): 1726.
- LópezArceiz, F. J., Santamaría, R., & del Río, C. (2020). Sostenibilidad para los inversores europeos: Evidencia desde un ranking sostenible: Sustainability for European investors: Evidence from a sustainable ranking. *Revista De Contabilidad Spanish Accounting Review*, 23(2), 148166. <https://doi.org/10.6018/rccsar.369331>
- Lyon, T. and Montgomery, A. (2015). The means and end of greenwash, *Organization & Environment*, 28: 223–49.
- Manner, M. H. (2010). The impact of CEO characteristics on corporate social performance. *Journal of Business Ethics*, 93(1), 53–72.
- Mansell P, Philbin SP, Konstantinou E. (2020). Redefining the Use of Sustainable Development Goals at the Organisation and Project Levels—A Survey of Engineers. *Administrative Sciences*. 10(3):55. <https://doi.org/10.3390/admsci10030055>
- Marquis, C. and Qian, C. (2014). Corporate social responsibility reporting in China: symbol or substance?. *Organization Science*, 25: 127–48.
- MartínezFerrero, J., SuárezFernández, O., and GarcíaSánchez, I. M. (2018). Obfuscation versus enhancement as corporate social responsibility disclosure strategies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, (September 2018), 468–480. <https://doi.org/10.1002/csr.1697>
- McDonald, M. L. and J. D. Westphal (2003). Getting by with the advice of their friends: CEOs' advice networks and firms' strategic responses to poor performance. *Administrative Science Quarterly*, 48: 1–32.
- McDonnell, M.H. and King, B. (2013). Keeping up appearances: reputational threat and impression management after social movement boycotts. *Administrative Science Quarterly*, 58: 387–419.
- McGuire, J., Dow, S., and Argheyd, K. (2003). CEO incentives and corporate social performance. *Journal of Business Ethics*, 45(4), 341–359
- McWilliams, A., and Siegel, D. (2001). Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective. *Academy of Management Review*, 26(1): 117–127.
- MelónIzco, Á., RuizCabestre, F. J., and RuizOlalla, C. (2021). La legibilidad en los informes de gestión: extensión y buenas prácticas de gobierno corporativo: Readability in management reports: extension and good governance practices. *Revista De Contabilidad Spanish Accounting Review*, 24(1), 1930. <https://doi.org/10.6018/rccsar.363171>
- MerklDavies, D.M. and Brennan, N.M. (2007). Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management?. *Journal of Accounting Literature*, 26: 116194.
- Mitchell, R., Agle, B. and Wood, D. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22: 853–86.
- Musteen, M., V. L. Barker and V. L. Baeten (2006). CEO attributes associated with attitude toward change: the direct and moderating effects of CEO tenure. *Journal of Business Research*, 59: 604–612.
- Nevicka, B., A. H. De Hoogh, A. E. Van Vianen, B. Beersma and D. Mcllwain (2011). All I need is a stage to shine: narcissists' leader emergence and performance, *Leadership Quarterly*, 22: 910–925.
- Oh, W. Y., Chang, Y. K., and Martynov, A. (2011). The effect of ownership structure on corporate social responsibility: Empirical evidence from Korea. *Journal of Business Ethics*, 104(2): 283–297.
- Papadakis, V. M. and P. Barwise (2002). How much do CEOs and top managers matter in strategic decisionmaking?, *British Journal of Management*, 13: 83–95.
- ParraDomínguez J, David F, Azevedo T. (2021). Family Firms and Coupling among CSR Disclosures and Performance. *Administrative Sciences*, 11(1): 30. <https://doi.org/10.3390/admsci11010030>
- Pengnate, S., Lehmborg, D. and Tangpong, Ch. (2020). Top management's communication in economic crisis and the firm's subsequent performance: sentiment analysis approach, *Corporate Communications: An International Journal*, 25 (2): 187205
- Petrenko, O. V., Aime, F., Ridge, J., y Hill, A. (2016). Corporate social responsibility or CEO narcissism? CSR motivations and organizational performance. *Strategic Management Journal*, 37(2): 262–279.
- Phan HTP, De Luca F, Iaia, L. (2020). The "Walk" towards the UN Sustainable Development Goals: Does Mandated "Talk" through NonFinancial Disclosure Affect Companies' Financial Performance?. *Sustainability*. 12(6): 2324. <https://doi.org/10.3390/su12062324>
- RodríguezGómez, S., ArcoCastro, M.L., LópezPérez, M.V. and RodríguezAriza, L. (2020). Where does CSR come from and where does it go? A review of the state of the art. *Administrative Sciences*, 10: 60.
- Scherer, A., Palazzo, G. and Seidl, D. (2013). Managing legitimacy in complex and heterogeneous environments: sustainable development in a globalized world. *Journal of Management Studies*, 50: 259–84
- Siegel, D. and Vitaliano, D. (2007). An empirical analysis of the strategic use of corporate social responsibility. *Journal of Economics & Management Strategy*, 16: 773–92.
- Smith, J.E. and Smith, N.P. (1971). Readability: a measure of the performance of the communication function of financial reporting", *The Accounting Review*, 46 (3): 552561.
- Subramanian, R., Insley, R.G. and Blackwell, R.D. (1993). Performance and readability: a comparison of annual reports of profitable and unprofitable corporations. *The Journal of Business Communication*, 30 (1): 4961.
- Tang, Z., Hull, C. and Rothenberg, S. (2012). How corporate social responsibility engagement strategy moderates the CSR – financial

- performance relationship. *Journal of Management Studies*, 49: 1274–303.
- Tang, Y., Qian, C., Chen, G., y Shen, R. (2015). How CEO hubris affects corporate social (ir) responsibility. *Strategic Management Journal*, 36(9), 1338–1357.
  - Tsang, E.W.K. (2002). SelfServing Attributions in Corporate Annual Reports. A Replicated Study, *Journal of Management Studies*, 39: 5165.
  - Waldman, D. A., G. G. Ramirez, R. J. House and P. Puranam (2001). 'Does leadership matter? CEO leadership attributes and profitability under conditions of perceived environmental uncertainty', *Academy of Management Journal*, 44:134–143.
  - Whiteman, G., Walker, B. and Perego, P. (2013). Planetary boundaries: ecological foundations for corporate sustainability. *Journal of Management Studies*, 50: 307–36.
  - Wickert, C., Vaccaro, A. and Cornelissen, J. (2016). Buying corporate social responsibility: organizational identity orientation as a determinant of practice adoption. *Journal of Business Ethics*, doi:10.1007/s105510152740z.
  - Wu, L.Z., Kwan, H. K., Yim, F. H.K., Chiu, R. K., y He, X. (2015). CEO ethical leadership and CSR: A moderated mediation model. *Journal of Business Ethics*, 130(4), 819–831.
  - Zhu DH, Chen G. (2015). CEO narcissism and the impact of interlocks on corporate strategy. *Administrative Science Quarterly*, 60 (1): 3165. <https://doi.org/10.1177/0001839214554989>

Influencia de los atributos personales del CEO en las actividades de Responsabilidad Social Corporativa.

La elaboración de informes de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) es una actividad que cada vez las empresas realizan más. Hoy en día, el interés de los stakeholders por conocer la implicación que las empresas tienen con el entorno ha provocado que la divulgación de RSC se convierta en una práctica fundamental para las compañías. Los CEOs son los principales encargados de las decisiones referentes a estos informes, por lo que, con este estudio, se pretende conocer si ciertas características de los CEOs (edad, género, nivel educativo...) influyen en el nivel de divulgación de RSC. Para ello hemos realizado una revisión bibliográfica con el fin de saber en qué situación se encuentra la literatura que estudia esta relación. Nos hemos encontrado con que es un tema de investigación emergente y que existe una relación positiva entre variables como el nivel educativo, pero otras como el género presentan resultados contradictorios.

*Influence of CEO's personal attributes on Corporate Social Responsibility activities.*

*Prepare Corporate Social Responsibility reports and their disclosure are activities that companies carry out more and more. In these days, the interest of stakeholders in knowing the involvement that firms have with the environment has caused CSR disclosure to become a fundamental practice in the business world. CEOs are the main decision makers regarding these reports, so, with this study, it is intended to know if certain CEOs characteristics (age, gender, educational level...) influence the level of CSR disclosure. With this purpose, we have carried out a bibliographic review in order to know in what situation the literature that studies this relationship is found. We have found that it is an emerging research topic and that there is a positive relationship between variables such as educational level, but others such as gender present contradictory results.*

# Influencia de los atributos personales del CEO en las actividades de Responsabilidad Social Corporativa

María Garrido Ruso

Universidad de Santiago de Compostela  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales  
Santiago de Compostela, España

## PALABRAS CLAVE

Divulgación de RSC, atributos CEO, edad, género, educación.

## KEYWORDS

RSC disclosure, CEO attributes, age, gender, education.

## 1. INTRODUCCIÓN

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) hace referencia a aquellas actividades que las empresas realizan con el fin de conseguir mejorar el entorno que nos rodea. La necesidad de implementar este tipo de prácticas dirigidas hacia los stakeholders, se debe a la presión que estos han ejercido durante los últimos años para que las compañías se comprometan con este tipo de actividades socialmente responsables (Abu Qa'dan & Suwaidan, 2018a; Alazzani et al., 2019; Amorelli & GarcíaSánchez, 2021; Tibiletti et al., 2021; Ullah et al., 2019; Vacca et al., 2020; Wan et al., 2020; Wang et al., 2015). Por lo tanto, que hoy en día las empresas se preocupen por cuidar el medioambiente, elaborar políticas que garanticen la diversidad de género, proteger a sus empleados, escuchar las necesidades sociales de los consumidores... responde a los cambios que se están viviendo en la sociedad actual (Batko & Kreft, 2017; Zribi & Boufateh, 2020).

Es una realidad que los intereses de la sociedad están cambiando y cada vez los individuos están más concienciados con los problemas que hay a nuestro alrededor (Zhou, 2019; Zribi & Boufateh, 2020). Por lo tanto, la gestión se debe de encargar de implementar estas actividades que van más allá de los intereses económicos y financieros de las compañías (Abu Qa'dan & Suwaidan, 2018b; Ali et al., 2020; Alipour et al., 2019; Batko & Kreft, 2017; Beji et al., 2020; McWilliams & Siegel, 2000).

El interés por la RSC surge en los años 50, y hoy en día se trata de un reto importante para los gobiernos corporativos (Javeed & Lefen, 2019; C. Zhang, 2017). Actualmente, no es suficiente con la realización de prácticas de RSC, sino que también es necesario comunicar lo que se está haciendo. El hecho de que los nuevos intereses de la sociedad hayan cambiado, y la concienciación por una buena praxis, ha derivado no sólo en una implicación por parte de las empresas en este tipo de actividades, sino que también es una realidad la necesidad de comunicar y divulgar estas prácticas para demostrar lo que las compañías realmente realizan y conseguir así credibilidad entre los grupos de interés (Amorelli & GarcíaSánchez, 2021; GarcíaSánchez et al., 2019; Toppinen et al., 2015). Para que las actividades de RSC resulten satisfactorias, no es suficiente con llevarlas a la práctica, es necesario que el entorno sepa lo que se está haciendo (Tibiletti et al., 2021). La RSC y su divulgación son ahora elementos esenciales en el mundo empresarial, y deben estar integradas en las estrategias empresariales para mejorar el rendimiento y obtener ventajas competitivas (Amorelli & GarcíaSánchez, 2021, 2021; S. N. Khan, 2018; Vacca et al., 2020; Wang et al., 2015).

Todo esto se ha visto reflejado en el campo de la investigación, actualmente la RSC es uno de los temas más estudiados desde diferentes ámbitos, entre ellos contabilidad (Alazzani et al., 2019). Pero teniendo en cuenta lo anterior, no sólo están en auge las investigaciones en RSC si no que concretamente la divulgación de la información está siendo un tema clave en el mundo académico. Un gran número de investigaciones en RSC han emergido en los últimos tiempos (Javeed & Lefen, 2019; Nasr et al., 2020; Wang et al., 2015; Yuan et al., 2019; C. Zhang, 2017), pero es cierto que los investigadores han prestado menos atención a la divulgación de estas prácticas (Tibiletti et al., 2021).

Teniendo en cuenta que el CEO es la figura que tomará las decisiones con respecto a la RSC y su divulgación, el propósito de este estudio es conocer cómo influyen los atributos personales de los CEO en el nivel de divulgación de RSC. Para ello, hemos realizado una revisión bibliográfica en las revistas más relevantes sobre el tema y hemos descubierto que efectivamente es un tema de investigación muy emergente, ya que la mayoría de las publicaciones al respecto datan entre los últimos cinco años y pertenecen a revistas de diferentes campos. Existe una relación positiva entre ciertos atributos como son el nivel educativo o la edad, pero hay variables que muestran resultados contradictorios en diferentes estudios. Con este artículo pretendemos contribuir a la investigación en este tema analizando cuál es la su situación actual para poder seguir investigándolo y aportando propuestas que las empresas puedan tener en cuenta a la hora de realizar informes de RSC.

## 2. MARCO TEÓRICO

Dada la importancia que está adquiriendo en los últimos tiempos la investigación en las ciencias comportamentales, es necesario tener

en cuenta que las decisiones empresariales están sesgadas por aquellas características y atributos personales de quienes toman la decisión. Por lo tanto, en este contexto tenemos que tener en cuenta que los gestores tomarán diferentes decisiones de RSC en función de los atributos personales de cada uno (Hegde & Mishra, 2019; Zribi & Boufateh, 2020), pero más concretamente, la literatura otorga el papel de decisor fundamental al CEO, a quien se considera la figura más influyente en una organización.

Las características de las prácticas de RSC y de su divulgación son decisiones que corresponden al CEO de la empresa, considerado la figura principal con la que se relacionan las actividades de RSC (Wei et al., 2018), y como cualquier decisión, estará sesgada por sus vivencias personales. Por lo tanto, dada la relevancia que estas actividades tienen en la compañía, se entiende la necesidad de estudiar las características personales de los CEO para conocer qué consecuencias pueden tener en las actividades de RSC (Arena et al., 2018; Javeed & Lefen, 2019; Ji et al., 2019; T. M. Khan et al., 2020).

Numerosos estudios analizan y afirman que los atributos personales del CEO se plasmarán en las estrategias corporativas (Arena et al., 2018; J. Zhang et al., 2018). La relación que hay entre esta variable y las actividades de RSC ha sido menos estudiada (Arena et al., 2018).

Un número de estudios ha revelado que el conjunto de características del CEO está relacionado con el rendimiento en RSC. Durante los últimos años se han realizado investigaciones sobre cómo diferentes características del CEO como sus habilidades, poder, edad, género, experiencia internacional, nivel educativo, confianza, preferencias políticas, religión, situación sentimental... influyen en las decisiones de RSC (Aguinis & Glavas, 2012). Llegando a resultados como que los CEOs con mayor experiencia, poder o experiencias internacionales serán más propensos a invertir en RSC. Lo mismo ocurre si se trata de mujeres, liberales y CEOs casados. (Alazzani et al., 2019; Chin et al., 2013; Hegde & Mishra, 2019; Okafor & Ujah, 2020; Tran & Pham, 2020; Yuan et al., 2019; J. Zhang et al., 2018; Zou et al., 2020; Zribi & Boufateh, 2020).

Abernethy et al. (2019) plantean un problema que puede surgir al analizar la influencia de la edad de CEO en las actividades de RSC, y es lo que se conoce como "horizon problem", y es que, cuanto mayor es el CEO y consecuentemente menor tiempo de trabajo le queda en la empresa, más reacio será a tomar decisiones que sean beneficiosas para la compañía en el largo plazo si son costosas para él en el corto. Este problema también afectará a la divulgación de dichas actividades, que es en lo que queremos centrar nuestro trabajo.

Como se ha comentado anteriormente, la investigación en este campo es escasa (Zribi & Boufateh, 2020). Para nuestro estudio, nos basaremos en la Teoría de los Escalones Superiores, que nace de la mano de Hambrick & Mason (1984). Esta teoría defiende que las

características personales de los individuos que toman decisiones en el ámbito empresarial tienen implicaciones en la organización. Estos autores manifiestan que los resultados obtenidos de determinadas decisiones serán la consecuencia de las características cognitivas de los decisores (Alazzani et al., 2019; Arena et al., 2018; Jeong & Kim, 2019; Tran & Pham, 2020; Ullah et al., undefined/ed; Wang et al., 2015; Yook & Lee, 2020).

Esta teoría está basada en dos principios fundamentales: los ejecutivos, cuando toman una decisión, lo hacen interpretando el contexto de la decisión y esas interpretaciones son parciales y sesgadas por las características individuales y la experiencia que haya vivido cada uno (Wang et al., 2015). Esta teoría está vinculada con la racionalidad limitada de Simon (1958), que afirmaba que las personas tomamos decisiones basándonos en una parte emocional además de la racional, ya que no disponemos ni de toda la información ni todo el tiempo para analizar la información disponible como para tomar una decisión basándonos en la racionalidad absoluta (Alazzani et al., 2019; Tran & Pham, 2020).

La teoría de los escalones superiores se ha utilizado para trabajos que estudian los efectos de las características de la junta directiva en las actividades de RSC. Por lo tanto, entendemos que también será válida para nuestro estudio.

### 3. METODOLOGÍA

El objetivo de este trabajo es revisar la literatura existente que analiza la relación que se observa entre ciertos atributos personales y características psicológicas del CEO y el nivel de divulgación de RSC, para conocer en qué situación se encuentra esta línea de investigación y cómo podría ampliarse.

Velte (2019) realiza una revisión de literatura muy completa analizando la relación entre diferentes características del CEO y su vínculo con la RSC y viceversa. Cabe destacar que en cuanto a las características del CEO tiene en cuenta tanto las profesionales (dualidad del CEO, tiempo en la empresa, compensación económica...) como las personales (género, educación, valores...). Partiendo de este trabajo queremos realizar un estudio sobre cómo afectan únicamente las características personales en la divulgación de actividades de RSC, ya que Velte (2019) pone de manifiesto que, entre todas sus variables de estudio, la más relacionada con la divulgación de RSC es la dualidad del CEO, existiendo poca literatura sobre el vínculo que hay entre la elaboración de informes y los atributos personales.

Para elaborar este trabajo de investigación se realizó una búsqueda tanto en la base de datos Web of Science como en Scopus. Las palabras utilizadas fueron:

"CEO" and "CSR"; "CEO" and "CSR" and "disclosure"; "corporate social responsibility" or "CSR" and "CEO" and "demographic attributes"; "corporate social responsibility" or "CSR" and "CEO" and

"disclosure"; "CSR" or "corporate social responsibility" and "CEO pers\*" or "CEO attribut\*" and "disclosure"; "CEO's demographic attribut\*" or "CEO's personalit\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "CEOs' demographic attribut\*" or "CEOs' personalit\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "CEO\*demographic attribut\*" or "CEO\* personalit\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "CEO\*" and "personality attributes" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "CEO\* experienc\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "CEO\* value\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "CEO\* characteristic\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "Characteristics of the CEO" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "Managerial attitudes" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "Managerial values" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "Attribute\* of a CEO" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "Demographic variable\*" and "CEO\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "Sociopsychological variable\*" and "CEO\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR"; "Managerial attributes" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR" "Psychological characteristics of CEO\*" and "disclosure" and "corporate social responsibility" or "CSR".

El criterio de búsqueda utilizado fue por tema (título, resumen y palabras clave). Nos centramos exclusivamente en artículos (excluyendo libros o cualquier otro tipo de publicación) escritos en inglés o castellano. La búsqueda se realizó abarcando un período de 30 años: 1990-2020

### 4. RESULTADOS

Tras realizar esta búsqueda y eliminar los artículos repetidos hemos obtenido 214 resultados. Una vez revisados estos trabajos observamos que solamente 11 artículos estudian la relación existente entre características personales del CEO y la divulgación de RSC (Tabla 1, página 107).

Como la literatura previa nos había confirmado, hay infinidad de artículos que hablan del impacto que tendrán las características del CEO en el rendimiento de RSC, pero no sucede lo mismo si concretamos esta investigación en la divulgación. Además, sin duda, la variable más recurrente a lo largo de estos 214 artículos es la dualidad del CEO. Gran parte de los estudios obtenidos analizan las características de la junta directiva en general, pero la variable más repetida con respecto al CEO, sin duda, es la dualidad del CEO.

Cabe destacar de nuestra muestra final que todos los artículos han sido publicados en los últimos tres años, excepto uno que data del año 2014 (Lewis et al, 2014). Teniendo en cuenta que nuestro período de análisis abarca los últimos treinta años es una evidencia

que el tema que estamos analizando es totalmente actual y que cada vez está teniendo más presencia en el mundo académico.

Las variables más analizadas son la edad, el género, la educación, y el poder; y la mayoría de los estudios se corresponden a países en vías de desarrollo, siendo *Sustainability* la revista con más artículos publicados que analizan esta relación.

Alazzani et al. (2019) analizan la relación entre las creencias religiosas del CEO y la divulgación de las actividades de RSC. Concretamente, plantea que con CEOs musulmanes el nivel de divulgación será elevado y obtiene una relación positiva entre estas dos variables.

En cuanto a las variables edad y género no hay resultados concluyentes, ya que nos hemos encontrado con estudios que muestran relaciones contradictorias. Por una parte, Friske et al. (2020) plantean una relación entre la edad y el género de los CEOs con la divulgación de RSC. Parten de las hipótesis de que las mujeres estarán más dispuestas a realizar informes de RSC que los hombres; y por otra parte, que cuanto mayor sea el CEO menos interés mostrará por este tipo de prácticas. Los resultados indican que se cumple la hipótesis relativa a las mujeres pero no se encuentra ninguna relación entre la edad y el nivel de divulgación. Sin embargo, SuárezRico et al. (2018) estudian los efectos que tienen el género del CEO, y su edad en el nivel de divulgación que realizan de las actividades de RSC en la red social Twitter y obtienen resultados diferentes. En este estudio, no se encuentra una relación significativa entre estas variables. Por otra parte, Malik et al. (2020) analizan tres variables referentes al CEO, la edad, el género y la educación. Dos de estas variables, la edad y la educación, muestran una relación positiva con el nivel de divulgación de RSC, siendo el género indiferente en esta relación.

Estas diferencias que llaman la atención pueden deberse al contexto social presente en la ubicación geográfica de los estudios. Curiosamente, SuárezRico et al. (2018) y Malik et al. (2020) trabajan con muestras de países en vías de desarrollo (Chile, Colombia, México, Perú y Pakistán), mientras que Friske et al. (2019) analiza a CEOs pertenecientes a compañías ubicadas en América del Norte. Es una realidad que en los países anteriormente mencionados el papel de la mujer en el mundo empresarial no está tan presente como en países desarrollados. El conflicto que se genera entre estos resultados se puede deber al "efecto masa" del que hablan algunos investigadores. Este concepto consiste en que para que la figura de una mujer como CEO sea relevante es necesario que otras mujeres ocupen ese puesto para poder influir en las estrategias empresariales. Su poder será más fuerte cuando exista un grupo consolidado de mujeres que se encuentren en su mismo lugar y poder ejercer así presión de grupo (FernandezFeijoo et al., 2014; Furlotti et al., 2019; Wei et al., 2018). Es evidente que en países subdesarrollados e inclusive musulmanes como Pakistán esto dista mucho de la realidad.

Ma et al. (2019) plantea que cuanto mayor sea el nivel educativo del CEO más propenso será a elaborar informes de RSC, y encuentra una relación positiva. Lewis et al. (2014) vincula la divulgación de RSC con el nivel educativo y demuestra que cuanto mayor sea el nivel educativo más propenso será el CEO a divulgar información voluntaria sobre RSC. Lo mismo ocurre con los CEOs que llevan menos tiempo en la empresa.

Pham & Tran (2020) estudian el papel que juega la integridad del CEO como moderador entre la relación existente entre la divulgación de RSC y la responsabilidad de la empresa, mostrando los resultados que se trata de un impulsador. Esta relación será más fuerte cuando el CEO presente altos niveles de integridad.

Cherian et al. (2020) y Rashid et al. (2020) plantean una relación negativa entre el poder del CEO y la calidad de la información divulgada de RSC, y en ambos casos se acepta ese planteamiento. Sin embargo, Li et al. (2018) descubren una relación entre la divulgación de RSC y el poder positiva.

## 5. CONCLUSIONES

La RSC y su divulgación son actividades fundamentales en el mundo empresarial en la actualidad. Cada vez son más los stakeholders que demandan este tipo de prácticas y quieren que las empresas tomen decisiones al respecto y actúen de manera socialmente responsable (Amorelli & GarcíaSánchez, 2021; Tibiletti et al., 2021).

Estas actividades corresponden al CEO, figura fundamental en la toma de decisiones de la empresa (Wei et al., 2018). Por ello, teniendo en cuenta la teoría de los escalones superiores, consideramos una necesidad conocer cuánto se sabía sobre la influencia de las características personales del CEO en las prácticas de RSC. Para ello, elaboramos una revisión de bibliografía y obtuvimos que en los últimos cinco años se han realizado 11 artículos que estudian este vínculo. Las variables analizadas son las creencias religiosas, la edad, el género, la integridad, la habilidad, el nivel educativo y el poder.

Algunos estudios que analizan las mismas variables muestran resultados concluyentes, pero no es el caso de todos. Variables como el género o la edad muestran diferentes resultados en función del país en el que ha sido realizado el estudio, existiendo claras diferencias entre los países desarrollados y los que no se encuentran en esta situación. La variable género, por ejemplo, muestra una relación positiva en una muestra perteneciente a América del Norte pero no refleja ningún tipo de relación en Pakistán.

La principal contribución de este estudio es la de ampliar el estudio de Velte (2019) con el fin de ahondar más en los atributos personales y psicológicos de los CEOs. Esta información puede permitir a las empresas predecir en cierto modo cómo actuarán y reunir las características de aquellos que quieran que actúen de una manera determinada.



La principal limitación existente en este estudio es la escasez de artículos que analizan la relación que queremos estudiar, por lo que no se ha podido hacer un análisis más profundo.

Por ello, una recomendación para seguir esta línea de investigación sería realizar trabajos empíricos en este ámbito teniendo en cuenta el contexto en el que se elaboran.

## BIBLIOGRAFÍA

- Abernethy, M. A., Jiang, L., & Kuang, Y. F. (2019). Can organizational identification mitigate the CEO horizon problem? *Accounting, Organizations and Society*, 78, 101056. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2019.07.002>
- Abu Qa'dan, M. B., & Suwaidan, M. S. (2018a). Board composition, ownership structure and corporate social responsibility disclosure: The case of Jordan. *Social Responsibility Journal*, 15(1), 28–46. <https://doi.org/10.1108/SRJ1120170225>
- Abu Qa'dan, M. B., & Suwaidan, M. S. (2018b). Board composition, ownership structure and corporate social responsibility disclosure: The case of Jordan. *Social Responsibility Journal*, 15(1), 28–46. <https://doi.org/10.1108/SRJ1120170225>
- Aguinis, H., & Glavas, A. (2012). What We Know and Don't Know About Corporate Social Responsibility: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 38(4), 932–968. <https://doi.org/10.1177/0149206311436079>
- Alazzani, A., WanHussin, W. N., & Jones, M. (2019). Muslim CEO, women on boards and corporate responsibility reporting: Some evidence from Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 10(2), 274–296. <https://doi.org/10.1108/JIABR0120170002>
- Ali, S., Zhang, J., Usman, M., Khan, M. K., Khan, F. U., & Siddique, M. A. (2020). Do tournament incentives motivate chief executive officers to be socially responsible? *Managerial Auditing Journal*, 35(5), 597–619. <https://doi.org/10.1108/MAJ0520192288>
- Alipour, M., Ghanbari, M., Jamshidinavid, B., & Taherabadi, A. (2019). Does board independence moderate the relationship between environmental disclosure quality and performance? Evidence from static and dynamic panel data. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(3), 580–610. <https://doi.org/10.1108/CG0620180196>
- Amorelli, M.F., & GarcíaSánchez, I.M. (2021). Trends in the dynamic evolution of board gender diversity and corporate social responsibility. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 537–554. <https://doi.org/10.1002/csr.2079>
- Arena, C., Michelin, G., & Trojanowski, G. (2018). Big Egos Can Be Green: A Study of CEO Hubris and Environmental Innovation. *British Journal of Management*, 29(2), 316–336. <https://doi.org/10.1111/14678551.12250>
- Batko, R., & Kreft, J. (2017). The superfluousness of CSR in media organisations: Conclusions from public radio research in Poland. *Journal of Organizational Change Management*, 30(1), 91–105. <https://doi.org/10.1108/JOCM0920150172>
- Beji, R., Yousfi, O., Loukil, N., & Omri, A. (2020). Board Diversity and Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from France. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551020045224>
- Cherian, J., Safdar Sial, M., Tran, D. K., Hwang, J., Khanh, T. H. T., & Ahmed, M. (2020). The Strength of CEOs' Influence on CSR in Chinese listed Companies. New Insights from an Agency Theory Perspective. *Sustainability*, 12(6), 2190. <https://doi.org/10.3390/su12062190>
- Chin, M. K., Hambrick, D. C., & Treviño, L. K. (2013). Political Ideologies of CEOs: The Influence of Executives' Values on Corporate Social Responsibility. *Administrative Science Quarterly*, 58(2), 197–232. <https://doi.org/10.1177/0001839213486984>
- FernandezFeijoo, B., Romero, S., & RuizBlanco, S. (2014). Women on Boards: Do They Affect Sustainability Reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(6), 351–364. <https://doi.org/10.1002/csr.1329>
- Friske, W., Nikolov, A. N., & Hoang, P. (2020). CSR reporting practices: An integrative model and analysis. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 28(2), 138–155. <https://doi.org/10.1080/10696679.2019.1690397>
- Furlotti, K., Mazza, T., Tibiletti, V., & Triani, S. (2019). Women in top positions on boards of directors: Gender policies disclosed in Italian sustainability reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), 57–70. <https://doi.org/10.1002/csr.1657>
- GarcíaSánchez, I.M., AibarGuzmán, B., AibarGuzmán, C., & Azevedo, T.C. (2020). CEO ability and sustainability disclosures: The mediating effect of corporate social responsibility performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1565–1577. <https://doi.org/10.1002/csr.1905>
- GarcíaSánchez, I.M., Hussain, N., & MartínezFerrero, J. (2019). An empirical analysis of the complementarities and substitutions between effects of ceo ability and corporate governance on socially responsible performance. *Journal of Cleaner Production*, 215, 1288–1300. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.01.130>
- Hambrick, D. C., & Mason, P.A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193–206. <https://doi.org/10.5465/amr.1984.4277628>
- Hegde, S. P., & Mishra, D. R. (2019). Married CEOs and corporate social responsibility. *Journal of Corporate Finance*, 58, 226–246. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.05.003>
- Javeed, S. A., & Lefen, L. (2019). An Analysis of Corporate Social Responsibility and Firm Performance with Moderating Effects of CEO Power and Ownership Structure: A Case Study of the Manufacturing Sector of Pakistan. *Sustainability*, 11(1), 248. <https://doi.org/10.3390/su11010248>
- Jeong, N., & Kim, N. (2019). The effects of political orientation on corporate social (ir)responsibility. *Management Decision*, 58(2), 255–266. <https://doi.org/10.1108/MD0620190713>
- Ji, S.H., Yoon, K.C., Park, J., An, S.B., & Oh, H.M. (2019). The Relationship between CEO Governance and Social Responsibility of Service Firms. *Sustainability*, 11(18), 4942. <https://doi.org/10.3390/su11184942>
- Khan, S. N. (2018). Making sense of the black box: An empirical analysis investigating strategic cognition of CSR strategists in a transitional market. *Journal of Cleaner Production*, 196, 916–926. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.06.075>
- Khan, T. M., Gang, B., Fareed, Z., & Yasmeen, R. (2020). The impact of CEO tenure on corporate social and environmental performance: An emerging country's analysis. *Environmental Science and Pollution Research*, 27(16), 19314–19326. <https://doi.org/10.1007/s1135602008468y>
- Lewis, B.W., Walls, J. L., & Dowell, G. W. S. (2014). Difference in degrees: CEO characteristics and firm environmental disclosure. *Strategic Management Journal*, 35(5), 712–722. <https://doi.org/10.1002/smj.2127>

- Li, Y., Gong, M., Zhang, X.Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Ma, Y., Zhang, Q., Yin, Q., & Wang, B. (2019). The Influence of Top Managers on Environmental Information Disclosure: The Moderating Effect of Company's Environmental Performance. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 16(7), 1167. <https://doi.org/10.3390/ijerph16071167>
- Malik, F., Wang, F., Naseem, M. A., Ikram, A., & Ali, S. (2020). Determinants of Corporate Social Responsibility Related to CEO Attributes: An Empirical Study. *SAGE Open*, 10(1), 2158244019899093. <https://doi.org/10.1177/2158244019899093>
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification? *Strategic Management Journal*, 21(5), 603–609. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)10970266\(200005\)21:5<603::AIDSMJ101>3.0.CO;23](https://doi.org/10.1002/(SICI)10970266(200005)21:5<603::AIDSMJ101>3.0.CO;23)
- Nasr, S., Lakhali, N., & Saad, I. B. (2020). Corporate social responsibility and cash holdings: Does board gender diversity matter? *International Journal of Business Governance and Ethics*, 14(3), 250–270. <https://doi.org/10.1504/IJBGE.2020.108090>
- Okafor, C. E., & Ujah, N. U. (2020). Executive compensation and corporate social responsibility: Does a golden parachute matter? *International Journal of Managerial Finance*, 16(5), 575–598. <https://doi.org/10.1108/IJMF1220180379>
- Pham, H. S. T., & Tran, H. T. (2020). CSR disclosure and firm performance: The mediating role of corporate reputation and moderating role of CEO integrity. *Journal of Business Research*, 120, 127–136. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.08.002>
- Rashid, A., Shams, S., Bose, S., & Khan, H. (2020). CEO power and corporate social responsibility (CSR) disclosure: Does stakeholder influence matter? *Managerial Auditing Journal*, 35(9), 1279–1312. <https://doi.org/10.1108/MAJ1120192463>
- SuárezRico, Y. M., GómezVillegas, M., & GarcíaBenau, M. A. (2018). Exploring Twitter for CSR Disclosure: Influence of CEO and Firm Characteristics in Latin American Companies. *Sustainability*, 10(8), 2617. <https://doi.org/10.3390/su10082617>
- Tibiletti, V., Marchini, P. L., Furlotti, K., & Medioli, A. (2021). Does corporate governance matter in corporate social responsibility disclosure? Evidence from Italy in the "era of sustainability". *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(2), 896–907. <https://doi.org/10.1002/csr.2097>
- Toppinen, A., Hänninen, V., & Lähtinen, K. (2015). ISO 26000 in the assessment of CSR communication quality: CEO letters and social media in the global pulp and paper industry. *Social Responsibility Journal*, 11(4), 702–715. <https://doi.org/10.1108/SRJ0920130108>
- Tran, N., & Pham, B. (2020). The influence of CEO characteristics on corporate environmental performance of SMEs: Evidence from Vietnamese SMEs. *Management Science Letters*, 10(8), 1671–1682.
- Ullah, I., Hameed, R. M., Kayani, N. Z., & Fazal, Y. (undefined/ed). CEO ethical leadership and corporate social responsibility: Examining the mediating role of organizational ethical culture and intellectual capital. *Journal of Management & Organization*, 1–21. <https://doi.org/10.1017/jmo.2019.48>
- Vacca, A., Iazzi, A., Vrontis, D., & Fait, M. (2020). The Role of Gender Diversity on Tax Aggressiveness and Corporate Social Responsibility: Evidence from Italian Listed Companies. *Sustainability*, 12(5), 2007. <https://doi.org/10.3390/su12052007>
- Velte, P. (2019). Do CEO incentives and characteristics influence corporate social responsibility (CSR) and vice versa? A literature review. *Social Responsibility Journal*, 16(8), 1293–1323. <https://doi.org/10.1108/SRJ0420190145>
- Wan, P., Chen, X., & Ke, Y. (2020). Does corporate integrity culture matter to corporate social responsibility? Evidence from China. *Journal of Cleaner Production*, 259, 120877. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.120877>
- Wang, S., Gao, Y., Hodgkinson, G. P., Rousseau, D. M., & Flood, P. C. (2015). Opening the Black Box of CSR Decision Making: A Policy Capturing Study of Charitable Donation Decisions in China. *Journal of Business Ethics*, 128(3), 665–683. <https://doi.org/10.1007/s105510142123x>
- Wei, J., Ouyang, Z., & Chen, H. (Allan). (2018). CEO characteristics and corporate philanthropic giving in an emerging market: The case of China. *Journal of Business Research*, 87, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.02.018>
- Yook, K.H., & Lee, S.Y. (2020). Chief executive officer narcissism and firm value: The mediating role of corporate social responsibility in the South Korean context. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(4), 1709–1718. <https://doi.org/10.1002/csr.1918>
- Yuan, Y., Tian, G., Lu, L. Y., & Yu, Y. (2019). CEO Ability and Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 391–411. <https://doi.org/10.1007/s1055101736223>
- Zhang, C. (2017). Political connections and corporate environmental responsibility: Adopting or escaping? *Energy Economics*, 68, 539–547. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2017.10.036>
- Zhang, J., Kong, D., & Wu, J. (2018). Doing Good Business by Hiring Directors with Foreign Experience. *Journal of Business Ethics*, 153(3), 859–876. <https://doi.org/10.1007/s105510163416z>
- Zhou, C. (2019). Effects of corporate governance on the decision to voluntarily disclose corporate social responsibility reports: Evidence from China. *Applied Economics*, 51(55), 5900–5910. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1631440>
- Zou, H., Qi, G., Xie, X., & Ma, H. (2020). The effects of formal and informal CEO power on firm risk in China: The mediating role of corporate social responsibility. *Asia Pacific Business Review*, 0(0), 1–27. <https://doi.org/10.1080/13602381.2020.1843243>
- Zribi, W., & Boufateh, T. (2020). Asymmetric CEO confidence and CSR: A nonlinear panel ARDLPMG approach. *The Journal of Economic Asymmetries*, 22, e00176. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2020.e00176>

TABLA 1. ARTÍCULOS QUE ESTUDIAN LA RELACIÓN ENTRE DIFERENTES ATRIBUTOS PERSONALES DEL CEO Y EL NIVEL DE DIVULGACIÓN DE RSC

Autor	Año	Revista	Zona geográfica	Características personales	Hipótesis	Relación
Alazzani et al	2019	Journal of Islamic Accounting and Business Research	Malasia	- Creencias religiosas	Ceo Musulmanes → Divulgación RSC	Positiva
Cherian et al	2020	Sustainability	China	- Poder	Poder del CEO → divulgación RSC	Negativa
Friske et al	2019	Journal of Marketing Theory and Practice	América del Norte	- Edad - Género	Mujeres Ceo → divulgación RSC Edad Ceo → Divulgación RSC	Positiva Negativa
García-Sánchez et al	2020	Corporate Social Responsibility and Environmental Management	América Europa África Asia	- Habilidad	Habilidad del CEO → relevancia de la información divulgada	Positiva
Lewis et al	2014	Strategic Management Journal	Estados Unidos	- Educación	Nivel educativo → divulgación RSC	Positiva
Li et al	2018	The British Accounting Review	Reino Unido	- Poder	Mayor divulgación de RSC → mayor poder del CEO	Positiva
Ma et al	2019	Management and Organization Review	China	- Educación	Estudios cursados CEO → divulgación RSC	Positiva
Malik et al	2020	Sage Open	Pakistan	- Edad - Género - Educación	Edad CEO → divulgación RSC Mujeres CEO → divulgación RSC	Positiva Inexistente Positiva
Pham and Tran	2020	Journal of Business Research	-	- Integridad	Educación CEO → divulgación RSC Integridad del CEO → divulgación RSC	Positiva
Rashid et al	2020	Managerial Auditing Journal	Bangladesh	- Poder	Poder del CEO → divulgación de RSC	Negativa
Suárez-Rico et al	2018	Sustainability	Chile Colombia Mexico Peru	- Género - Edad	Género CEO → Divulgación RSC Edad CEO → divulgación RSC	No hay relación

Fuente: Elaboración propia

## Análisis evolutivo de la cobertura del riesgo de crédito en la banca española

El sistema financiero español se ha visto envuelto en un fuerte y continuo proceso de cambios en la regulación contable y prudencial que ha sido objeto de debate en muchas ocasiones. La pasada crisis puso en tela de juicio el modelo de deterioro y manifestó la necesidad de un refuerzo en las estimaciones. Con la llegada de la pandemia ocasionada por Covid19, el modelo de NIIF 9, que se adoptó como solución precisamente a las debilidades detectadas, se vuelve a poner en el punto de mira el modelo contable. Como punto de partida se ha realizado una comparativa en la normativa de estimación de deterioros aplicada, comenzando con la Circular 4/2004, cuya entrada en vigor comienza en 2005, año de primera aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad, emitidas por el IASB. Asimismo, se analizan los cambios introducidos por la Circular 4/2016 y la convergencia hacia NIIF 9 a través de la Circular 4/2017. Este estudio resulta interesante puesto que se analiza la evolución que ha sufrido la normativa de las entidades de crédito, en cuanto a provisiones se refiere, en un intervalo que comprende desde 2005 hasta 2020 y que abarca etapas económicas diferentes (precrisis, crisis y poscrisis). El estudio analiza la relación entre las variables de la tasa de mora y la tasa de cobertura. Para ello, se ha elaborado un modelo de regresión que permite esclarecer el poder explicativo de la tasa de mora sobre la tasa de cobertura, en diferentes periodos y contextos económicos. Los resultados muestran claramente una evolución hacia una mayor normalización en la estimación de deterioro frente a un marcado aislamiento en los primeros años analizados.

### *Evolutionary analysis of credit risk coverage in Spanish banks.*

*The Spanish financial system has been involved in a strong and continuous process of changes in accounting and prudential regulation that has been the subject of debate on many occasions. The past crisis called into question the impairment model and revealed the need for a reinforcement of estimates. In the current pandemic caused by Covid19, the IFRS 9 model, which was adopted as a solution precisely to the weaknesses detected, the accounting model is once again under scrutiny. As a starting point, a comparison has been made of the impairment estimation regulations applied, beginning with Circular 4/2004, which came into force in 2005, the year of first application of the International Accounting Standards issued by the IASB. Likewise, the changes introduced by Circular 4/2016 and the convergence towards IFRS 9 through Circular 4/2017 are also analyzed. This study is interesting because it analyzes the evolution that the regulations of credit institutions have undergone, as far as provisions are concerned, in an interval from 2005 to 2020 and covering different economic stages (precrisis, crisis and postcrisis). The study focused mainly on analyzing the relationship between the variables of the NPL ratio and the coverage ratio. To this end, a regression model has been developed to clarify the explanatory power of the NPL ratio on the coverage ratio, in different periods and economic context. The results clearly show an evolution towards a greater normalization in the estimation of impairment as opposed to a marked isolation in the first years analyzed.*

# Análisis evolutivo de la cobertura del riesgo de crédito en la banca española

Alba Gómez Ortega

Universidad Rey Juan Carlos. Madrid. España.

María de la Paz Horno Bueno

Universidad de Jaén. España.

Ana Licerán Gutiérrez

Universidad de Jaén. España.

## PALABRAS CLAVE

Tasa de cobertura; riesgo de crédito; Banco de España; NIIF 9.

## KEYWORDS

Coverage ratio; credit risk; Bank of Spain; IFRS 9.

## 1. INTRODUCCIÓN

El sector de las entidades de crédito ha suscitado mucho debate entre reguladores, profesionales y académicos, lo que ha motivado que sea objeto de críticas en los medios de comunicación y de revisiones continuas por parte del supervisor. Porque tal y como explica Mora (2014), la peculiaridad del sector bancario que los diferencia de otros, es que la repercusión de su actividad afecta al tanto a la economía como a la estabilidad financiera de un país. Y de hecho se ve sometido a normas calificadas de "prudenciales" cumpliendo con los principios europeos de Basilea (II/III) y que cada regulador nacional los desarrolla en el cuerpo normativo.

A pesar de haberse considerado a la banca española como una banca muy provisionada, con la llegada de la crisis de 2008, se hizo explícita la necesidad de un mayor nivel de provisiones o una mejora en el criterio o modelo contable, puesto que parecía que las provisiones no eran suficientes (Romani, 2012). En este contexto, podríamos decir que el sector encontró una solución a corto plazo en las refinanciaciones (Romani, 2013), tratando de evitar que un cliente entrara en mora y generara su provisión inmediata. Banco de España comenzó una paulatina modificación de la normativa sobre refinanciaciones (Delgado, 2012), cuyo análisis estuviera más basado en el fondo de la operación, en principios, no en la forma. En el año 2012, se adoptaron dos reales decretos con el objetivo de reducir la incertidumbre que persistía sobre las valoraciones en los balances bancarios de los activos asociados a la construcción y a la promoción inmobiliaria (Banco de España, 2017): el Real Decretoley 2/2012, de 3

de febrero, de saneamiento del sector financiero (RDL 2/2012), y el Real Decretoley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero (RDL 18/2012). Estos reales decretos vinieron a reforzar significativamente los niveles de provisiones de las entidades de crédito, generando pérdidas significativas en la banca en el año 2012, e incluso sucesivos.

Por otro lado, Giner y Mora (2020), afirman que el "interés público" de estas entidades financieras, se ha podido utilizar, en ocasiones, como argumento para intervenir en la regulación contable, así como para influir en la práctica de la contabilidad de estas entidades. Con las sucesivas modificaciones realizadas por Banco de España sobre su Circular contable, se ha venido a fortalecer y reforzar el sistema de provisiones y sobre todo el control sobre el riesgo de crédito. Sin embargo, tras la reciente entrada en vigor de NIIF 9, con su modelo de pérdida esperada y su adopción a través de la última Circular en vigor de Banco de España, la Circular 4/2017, se produce la pandemia ocasionada por el Covid 19 y se vuelve a poner a prueba estas mejoras en la normalización contable. El International Accounting Standards Board (en adelante, IASB) ha emitido recientemente orientaciones sobre NIIF 9, para que su interpretación sea cautelosa en este contexto de la pandemia y las previsiones de pérdidas estimadas por el impacto Covid 19 (IASB, 2020).

Todo lo expuesto anteriormente nos ha llevado a plantear el objetivo del presente trabajo, que es estudiar la evolución de la normativa contable de la banca española en materia de provisiones, para analizar si dicha normalización ha contribuido a la estabilidad y solvencia de las entidades del sector financiero. Realizaremos una revisión descriptiva (análisis de contenido) del Anejo IX (referida a estimaciones de provisiones) de las diferentes Circulares emitidas por el Banco de España como organismo supervisor del sistema financiero español. Se trata del inicio de una investigación más amplia, que en este trabajo centraremos en el estudio de los tres casos de bancos más significativos del sector: el Banco Santander, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA, en adelante) y CaixaBank, ya que ocupan los tres primeros puestos del ranking por volumen de activos (Statista, 2021<sup>1</sup>).

El intervalo de plazo analizado se enmarca desde 2005 hasta 2020, de especial interés, puesto que abarca etapas económicas diferentes (precrisis, crisis y poscrisis). Además, es un periodo de especial interés para el sistema bancario, caracterizado por turbulencias en la normalización con la promulgación de distintas Circulares y modificaciones de éstas, por parte del Banco de España y de normas internacionales del IASB que afectan al reconocimiento y cuantificación de las provisiones. De ahí que nos centremos en conocer cómo han ido evolucionando las metodologías de estimación de provisiones y su convergencia hacia la normativa internacional, el impacto que ha generado en los estados financieros de la banca y si guardan una

mayor o menor relación con el momento del ciclo económico. Para ello, hemos estimado un modelo de regresión que permite comprobar el poder explicativo de la tasa de mora sobre la tasa de cobertura, en diferentes periodos donde la morosidad se ha encontrado muy condicionada por la coyuntura económica.

Los resultados constatan una mejora en la evolución del modelo de estimación de provisiones y una mayor estandarización, frente a un marcado alisamiento en los primeros años analizados.

Una de nuestras aportaciones a la literatura es que se trata de un estudio cuya particularidad radica en que se analiza la evolución que ha sufrido la normativa, en cuanto a provisiones se refiere, desde 2005, que se hace obligatoria la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad/Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIC/NIIF) para la formulación de cuentas consolidadas de los grupos que cotizan en Bolsa, hasta la actualidad. En el año 2005, a través de la adopción de la Circular 4/2004 de Banco de España, se comienza con la convergencia y la implantación de estas NIC/NIIF en la banca española. A pesar de los numerosos estudios que han tratado de analizar la adecuación de la norma contable en este sector, no hemos encontrado estudios que lo aborden desde un periodo que contemple o abarque la totalidad de años de evolución en la normativa de provisiones, desde la adopción de las NIC/NIIF hasta el momento actual.

## 2. MARCO TEÓRICO

### 2.1. La regulación contable sobre deterioro de valor como medidor de salud financiera en la banca. Convergencia del caso español hacia las NIIF.

La crisis financiera de 2008 corroboró que las estimaciones de deterioros establecidas bajo las políticas contables del IASB se hacían "demasiado tarde" y "demasiado poco", pero estaba avalada por aquellos que eran de la opinión de que un modelo de provisiones que no se ajuste a hechos ciertos, sino a estimaciones, puede dar una imagen errónea de la situación real de la empresa (Poveda, 2012). Pero ha sido evidente que la pasada crisis puso de manifiesto que el modelo de pérdida incurrida de la NIC 39 reflejaba las pérdidas de forma tardía, y la situación desfavorable del sistema financiero se reflejó tarde (Cohen y Edwards, 2017; Herranz, 2017; Sánchez, 2018), lo que pudo haber provocado un mayor apetito por el riesgo por un periodo más prolongado del que debiera. Este modelo fue definido como un modelo "Too little, too late". Se hace necesario diferenciar el contexto español y su marco regulatorio de las provisiones bajo las circulares de Banco de España.

<sup>1</sup> <https://es.statista.com/estadisticas/553519/valordelosactivosdelosprincipalesbancosespanoles/>

Banco de España, históricamente, siempre ha sido el primer regulador español en ir adoptando las nuevas normas internacionales a sus circulares, aunque en lo que a provisiones se refiere, ha primado el criterio prudencial frente al contable, en aras de garantizar la estabilidad del sistema financiero (Marín et al, 2019). Según Mora (2012), la Circular 4/2004 de Banco de España y su modelo tradicional de deterioro, no era compatible con el modelo de pérdidas incurridas de la NIC 39, lo que generaba ajustes en la elaboración de las cuentas consolidadas. Porque la NIC 39 no permitía la estimación de pérdidas por deterioro, si no se hubiera producido un evento de crédito, aunque hubiera una alta probabilidad de que el crédito fuera fallido, por tanto, menos aún reconocer las pérdidas inesperadas (Mora, 2014).

En este modelo de deterioro, el Banco de España ofrecía un calendario de provisiones para activos con impago superior a 3 meses, lo que podría ser más similar al modelo de NIC 39. Asimismo, contemplaba casuísticas de deterioro que no estaban directamente asociadas a impago. Se exigía una provisión para lo que se denominó dudosos "subjetivos", los cuales, a pesar de no incurrir en impago hasta el momento, podían presentar situaciones como el concurso de acreedores o fondos propios negativos, entre otras, que generaban obligación de provisión. Adicionalmente, contemplaba una categoría "subestándar", para la cual el propio supervisor dictaminaba un porcentaje de provisión en función del sector con dificultades al que perteneciera e inclusive, por el hecho de que un expediente no estuviera correctamente documentado, ya era causa de provisión. Posteriormente, con los Decretos de 2012, se introdujeron provisiones adicionales para las exposiciones de la cartera crediticia al sector inmobiliario. Además, se contemplaba una provisión genérica sobre toda la cartera de riesgos en situación normal, como criterio prudencial principal.

El Anejo IX de la Circular de Banco de España, ha experimentado diferentes modificaciones a lo largo de los últimos años para tratar de reforzar y afinar el sistema de provisiones y adaptarse a las necesidades regulatorias puestas de manifiesto (Fernández, 2011; Romero, 2010; Torre, 2010; Roldán, 2005; SánchezBlanco, 2005). En la Circular 4/2004, el Anejo IX contemplaba un calendario de provisiones con una cobertura del 100% del riesgo transcurridos 12 meses desde el impago, lo que podía significar tener cierta similitud con el modelo establecidos en la NIC 39. Este sistema de provisiones se encontraba reforzado por las coberturas genéricas de los riesgos calificados como normales, estimada estadísticamente en base a parámetros calibrados por el supervisor, y así llegar a ser más afín al modelo anticíclico, justificado bajo el principio de prudencia. Según la NIC 39, los efectos anticíclicos debían estar cubiertos por reservas y no a través de provisiones con impacto en resultados. Esto supuso que la entidad Bancaria Europea (EBA) no aceptara dicha partida para calcular el capital regulatorio, porque su situación en el balance no era el correcto, a pesar de que la interpretación del balance fuera la misma (Mora, 2014). El nivel de provisiones de la banca española

ha reflejado coberturas superiores a las de otros países vecinos. De acuerdo con CruzGarcía y Maudos (2016), el Banco Central Europeo situaba a España en 2016 en una cobertura del 59,5% de sus activos dudosos, en comparación de la medida de la eurozona con un 50,9%.

En modificaciones posteriores a la Circular 4/2004, introducidas por la Circular 4/2016, ya se incorporan conceptos que contemplan el uso de metodologías de estimación para preparar a la banca al modelo que propone la NIIF 9. Es por ello, que tras la entrada en vigor de la Circular 4/2017, la anterior Circular 4/2004 queda derogada, y así se culmina el proceso de adopción de la NIIF 9. No obstante, a pesar de incorporar el modelo de pérdida esperada, sigue ofreciendo una solución alternativa a los modelos de estimación colectiva, a través de un calendario más perfeccionado que el que recogía la Circular 4/2004, porque se desglosa por sectores y vencimientos para llegar a hacer estimaciones más acordes con la realidad empresarial. Estudios como el que han elaborado investigadores de BBVA (Rocamora et al., 2017), ponen de manifiesto que la aplicación de NIIF 9 podría llevar a algunas entidades financieras españolas al borde de la insolvencia desde el punto de vista contable (Delgado et al., 2020). Sin embargo, la NIIF 9 surge precisamente como respuesta a los requerimientos en el modelo contable y está muy focalizada en el sector de las entidades de crédito, en lo que a provisiones se refiere.

## 2.2. Evolución de la normativa sobre riesgo de crédito y provisiones en las Circulares de Banco de España hasta la adopción de NIIF 9

Comenzamos la comparativa entre la Circular 4/2004, que mayor recorrido tiene en los últimos años, y la Circular 4/2016 que, aunque no deroga la 4/2004 genera un cambio y un salto importante hacia la convergencia con la normativa internacional, NIIF 9. Dicha comparativa se refleja en la Tabla 1. Es necesario matizar, que esta comparativa y el presente estudio se centra exclusivamente en lo relativo a estimación de pérdidas por deterioro.

En cuanto a la clasificación del riesgo, existen algunas diferencias significativas entre ambas circulares. Por un lado, la división de la categoría de riesgos normales en subcategorías (a su vez dividido en: sin riesgo apreciable; riesgo bajo; riesgo medibajo; riesgo medio; riesgo medioalto; riesgo alto) tiene una importancia mayor en la Circular 4/2004, puesto que la provisión genérica se calcula mediante unos parámetros estadísticos que se ajustan en base a esta subdivisión. Esta relevancia desaparece con la 4/2016, puesto que se introduce el uso de metodologías internas y la solución alternativa basada en porcentajes diferenciados por sectores, unos para los riesgos normales, y otros para riesgos en vigilancia especial. Por este motivo, la categoría de vigilancia especial, que en la 4/2004 se menciona como una subcategoría de los riesgos normales que simplemente requieren de una mayor supervisión o seguimiento, se matiza mucho más y se define más detalladamente en la 4/2016. Por otro lado, la categoría de riesgos subestándar desaparece, que era una categoría destinada

a sectores con dificultades económicas y donde se incluían también operaciones no documentadas correctamente. Otras de las cuestiones que se modifican, es el denominado “efecto arrastre” de los riesgos dudosos por razones de morosidad, en la 4/2004 cuando un cliente tenía más del 25% de sus operaciones calificadas como dudosas por razón de morosidad, todas sus operaciones eran clasificadas como tal. Este “efecto arrastre” en la 4/2016 baja al 20%. Asimismo, en la 4/2016 se desarrolla en profundidad la casuística sobre refinanciaciones y reestructuraciones de operaciones a efectos de su calificación como riesgos en vigilancia especial o dudosos y su “liberación” hacia calificaciones menos penalizadoras.

En relación con la estimación de provisiones, hay un cambio significativo muy importante con la entrada en vigor de la Circular 4/2016 como un proceso intermedio de convergencia y preparación hacia el modelo de pérdida esperada que resultará de aplicación tras la adopción definitiva de NIIF 9. Se reemplazan las directrices, porcentajes y cálculos de Banco de España por el desarrollo de metodologías internas de estimación por parte de las entidades. Se refuerza la parte de metodología con la realización de benchmarking, la consideración de horizontes temporales y diferentes escenarios, con el contraste periódico de las estimaciones de coberturas con las pérdidas reales efectivamente observadas en las operaciones, mediante pruebas retrospectivas (*backtesting*).

Asimismo, se establece la obligación de notificar al supervisor sobre los resultados de las pruebas periódicas de contraste retrospectivo. Estas metodologías internas pueden ser sustituidas por la “solución alternativa” de Banco de España, bajo determinadas circunstancias. Dicha “solución alternativa” es un calendario modificado que ofrece el regulador, en este caso destinado no solo a los riesgos morosos sino a todas las casuísticas donde aplique la estimación colectiva. Es un calendario que define porcentajes en base al segmento del riesgo de crédito o sector de actividad y que acelera el calendario anterior de la Circular 4/2004 en los primeros periodos y lo relaja después para llegar a una cobertura del 100% en periodos superiores a 18 y 21 meses. Otra diferencia relevante es que permite el descuento de las garantías para todos los tipos de riesgos. El valor de la garantía asociada a la operación se descuenta para calcular la provisión final y esto en la 4/2004 sólo era posible para los riesgos morosos. Dada la importancia de estas garantías, se establece un calendario de actualización de tasaciones periódicamente y la necesidad de analizar la eficacia de las garantías.

En la Tabla 2, se analizan los principales cambios entre la Circular 4/2016 y la Circular 4/2017 que ya sí deroga la 4/2004 y supone la adopción definitiva y completa de NIIF 9.

La Circular 4/2017 no modifica o rechaza los cambios adoptados por la 4/2016, sino que los culmina o profundiza hasta llegar a los parámetros de NIIF 9. En la Tabla 3 puede apreciarse que no existen diferencias, salvo la terminología específica utilizada en cada normativa. Sí es importante resaltar que, en cada una de las Circulares

emitidas por Banco de España, el calendario ha ido endureciéndose y acelerándose, lo que podría ser indicador de una experiencia histórica en un nivel de provisiones insuficiente para la banca.

El cambio más palpable de la NIIF 9 con respecto a la NIC 39 es el cambio en el tratamiento de las operaciones, ya que se le empieza a otorgar un mayor peso a los principios frente a las reglas que eran las que primaban en la anterior NIC 39 (Herranz, 2017).

En cuanto al cálculo del deterioro se refiere, la NIIF 9 recoge un nuevo modelo poco específico, porque sólo se limita a establecer una serie de criterios en los que se debe basar el modelo de estimación de provisiones. Según Herranz (2021) algunas de las características que definen cada una de las 3 etapas, son las siguientes:

- En la etapa 1, se registran todas operaciones desde el reconocimiento inicial y en sucesivos periodos salvo que se produzca un aumento significativo del riesgo. Se considerarán los flujos de caja de toda la vida del activo, pero la probabilidad de impago se considera sólo por doce meses. El devengo de intereses se realiza por el importe bruto de la operación y se estima por carteras o grupos.
- En la etapa 2, se registran todas operaciones en las que se produce un aumento significativo del riesgo desde su reconocimiento inicial. Se considerarán tanto los flujos de caja como la probabilidad de impago de toda la vida del activo. El devengo de intereses se realiza por el importe bruto de la operación y se estima por carteras o por deudor.
- En la etapa 3, se registran todos los activos deteriorados. Se considerarán tanto los flujos de caja como la probabilidad de impago de toda la vida del activo. El devengo de intereses se realiza por el importe neto del deterioro y se estima generalmente por deudor.

Todos los cálculos de probabilidades de incumplimiento deben hacerse bajo toda la información que las entidades tengan a su disposición, siempre teniendo en cuenta la relación coste/beneficio de utilizar dicha información.

### 2.3. Formulación de hipótesis

En el ámbito académico, se ha analizado en diferentes ocasiones si el modelo contable del regulador, en el caso de nuestro país, el Banco de España, estaba siendo el adecuado o no para garantizar la estabilidad y solvencia de las entidades del sector financiero y si este modelo puede contribuir o no al empeoramiento de la situación financiera o utilizarse como solución (Cañibano y Herranz, 2016; García y Herranz; 2009; Mora, 2009, 2012; Cañibano y Herranz, 2008).

Uno de los temas de mayor controversia para la banca es la configuración del modelo de estimación de deterioro. La discusión más generalizada se circunscribe a apoyar o no la idea sobre si las provi-

siones de estas entidades se han venido registrando en un contexto de normalización o estabilidad contable, con independencia de la situación económica del momento. Autores como Cañibano y Herranz (2009), afirman que “en ocasiones se usa la norma contable para no dar demasiados beneficios y en otras para enjugar posibles pérdidas”. Según Banco de España (2017), en 2004 el marco contable de las entidades de crédito españolas tuvo que adaptarse a las NIC/NIIF, si bien se hizo un esfuerzo por mantener los criterios de prudencia que caracterizaban la regulación española. Sí que autores como Saurina y Trucharte, (2017); Fernández de Lis y García, (2008); Mora, (2012), han considerado las provisiones como “anticíclicas”, entendiéndolo que el modelo de provisión que había establecido en España, llevaba a generar mayores coberturas en épocas de bonanza económica, para así garantizar la solvencia o estabilidad en épocas de crisis económica, calificándolas de “provisiones dinámicas”. En este sentido, Poveda (2012) afirma que éstas eran vitales, ya que contribuían a mantener la sanidad y solvencia de las entidades de créditos, y de hecho así fueron reconocidas desde un punto de vista internacional.

En base a todo lo expuesto anteriormente, con el presente estudio trataremos de contrastar la siguiente hipótesis de partida:

H0: los cambios producidos en la normativa contable sobre deterioro de valor en las entidades de crédito han contribuido a normalizar su estimación y corregir su efecto anticíclico.

### 3. METODOLOGÍA

Para comprobar la hipótesis anteriormente formulada, en el presente trabajo abordamos el estudio de la cobertura de riesgo crediticio en el sector financiero español para observar cómo inciden en su gestión las directivas del Banco de España.

Abordaremos la cuestión desde una doble perspectiva. En primer lugar, como aproximación, realizaremos un análisis gráfico observando la evolución de diferentes aspectos relacionados con la tasa de mora de las entidades objeto de la muestra. A continuación, para probar si realmente existe significación estadística entre la tasa de mora y la cobertura, realizaremos un modelo de regresión por mínimos cuadrados, observando también la magnitud.

#### 3.1. Selección de la muestra

En este primer estudio, la muestra seleccionada corresponde a las tres entidades financieras de mayor volumen de activos en España: Banco Santander, BBVA y Caixabank.

El período de análisis se sitúa entre 2005 y 2020 (ambos incluidos). La razón para seleccionar dicho período está ligada al objeto de estudio de esta investigación. Nuestra intención es ver un recorrido amplio para analizar cómo evoluciona el riesgo crediticio y las variables que con él se relacionan en un período que comprenda diferentes

fases del ciclo económico. Se pretende así estudiar la cuestión tanto en épocas de bonanza como en épocas de crisis en la economía, conjugando también esta cuestión con la sucesiva publicación normativa del Banco de España. Dado que el inicio de la crisis financiera hipotecaria se sitúa en 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers, tomamos varios años anteriores a la crisis para comparar. La elección en concreto de 2005 es debida a que éste es el año de entrada en vigor de la Circular 4/2004 (Banco de España, 2004), que es la norma contable de Banco de España con la que comienza la adopción de las NIC/NIIF. El final del período se corresponde con los últimos datos disponibles de las Cuentas Anuales de las entidades objeto de estudio depositados públicamente.

La Tabla 4 resume el número de observaciones de las entidades seleccionadas, así como el período del que existen datos disponibles para las variables. Se observa que aparecen cuatro entidades en lugar de las tres indicadas anteriormente. Esto es debido a un proceso de fusión, en la cual la principal aportación es de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, denominándose tras la fusión la entidad resultante como Caixabank (nombre que mantiene en la actualidad).

Para la obtención de los datos, se ha procedido a buscar la información de las Cuentas Anuales, disponibles públicamente en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En concreto, se han utilizado las cuentas individuales de la matriz principal del banco.

#### 3.2. Descripción de las variables

Para realizar el análisis definimos las siguientes variables que son clave para entender cómo ha evolucionado el modelo contable de estimación de deterioro del riesgo de crédito:

Tasa de mora ( $TASA\_MORA_{i,t}$ ): Para cada año (t), se calcula el cociente por cada entidad bancaria (i) del total de activos dudosos entre el riesgo bruto total.

Tasa de cobertura ( $TASA\_COBERTURA_{i,t}$ ): Para cada año (t), se calcula el cociente por cada entidad bancaria (i) del deterioro acumulado entre el riesgo bruto total.

un modelo coherente de estimación de deterioro, una mayor tasa de mora llevaría consigo una mayor necesidad de cobertura. Se trata de indicadores relevantes para reflejar la salud financiera de las entidades de crédito. Además, el hecho de haber trabajado a nivel porcentual hace que el modelo no sufra de problemas de escala, pues las variables objeto de estudio van referidas para cada entidad a sus propios activos brutos.

### 4. DISCUSIÓN DE RESULTADOS



#### 4.1. Análisis gráfico

Iniciamos el análisis observando gráficamente el comportamiento de las dos variables descritas en el apartado anterior. Para ello, el Gráfico 1 muestra la evolución de la tasa de mora y la tasa de cobertura en el período de estudio.

Este gráfico muestra diferentes comportamientos en función del momento del tiempo. Si observamos el período comprendido entre 2005 y 2011, vemos una práctica de alisamiento contable en la dotación de las coberturas. Este hecho se evidencia porque entre 2005 y 2007 (inclusive), la tasa de mora se mantiene estable a niveles por debajo de la tasa de cobertura, indicando que en épocas de bonanza económica anteriores a la crisis hipotecaria se estaban dotando coberturas muy por encima del riesgo de crédito real de las entidades. En 2008 se observa cómo se igualan ambas tasas. Este hecho se explica porque, con el inicio de la crisis, empiezan a utilizar ese exceso de provisiones de años anteriores, equiparándose ya la cobertura a la tasa de mora, lo que confirma su carácter anticíclico. En los tres años siguientes, hasta 2011, las entidades han seguido tirando de ese colchón que les suponía el exceso de provisiones, puesto que, a pesar de la subida de la tasa de mora, no se aumenta la tasa de cobertura, que permanece con una evolución prácticamente plana hasta ese año.

A partir de 2012 se observa un cambio de tendencia. En este período, hasta 2015, sí se empiezan a dotar más provisiones para cubrir la subida a ritmo pronunciado de la tasa de mora, período en el que se comienza a solventar el problema de la mora oculta por las refinanciaciones. No obstante, la subida de la tasa de mora está muy por encima de la subida de la tasa de cobertura. Este cambio de tendencia que rompe la política de alisamiento contable coincide con un toque de atención del Banco de España a las entidades respecto a su gestión del riesgo de crédito y la necesidad de dotar las correspondientes provisiones, a través de los reales decretos adoptados en 2012. Las entidades financieras adoptan en estos años una política de refinanciación de sus deudas, para evitar un impacto excesivo de una dotación elevada en sus cuentas de resultados (de ahí que, si bien suben las provisiones en la cobertura, crece a ritmo más rápido la tasa de mora).

Esto empieza a cambiar con las modificaciones introducidas por Banco de España con la Circular 4/2016, en un intento de refuerzo de la cobertura del riesgo crediticio en el sector financiero. Así, se observa un acercamiento del comportamiento de ambas variables en 2015 y 2016. Por último, tras la implantación de la Circular 4/2017 (Banco de España, 2017), los patrones de la tasa de mora y tasa de cobertura se aproximan aún más, continuando en paralelo hasta la actualidad. Esta circular, que como se ha comentado anteriormente, se alinea con la NIIF 9, delimitando con claridad los requerimientos para la dotación de provisiones para cubrir el riesgo financiero, ha logrado así normalizar la tasa de cobertura de las entidades financieras.

#### 4.2. Análisis de regresión lineal

Para poder profundizar más en la magnitud y significación estadística de cómo la cobertura del riesgo se realiza en función o no de la tasa de mora, proponemos un análisis de regresión por mínimos cuadrados ordinarios, de manera que podamos observar si existe o no dicha relación y con qué grado de fuerza. Tal como se indica en la hipótesis, nuestra previsión es que la implantación de la normativa del Banco de España a través de sus sucesivas circulares puede normalizar la estimación de la cobertura, para corregir su carácter anticíclico, adecuándose así mejor a la evolución de la tasa de mora.

En este sentido, y teniendo en cuenta la definición de las variables descrita en el epígrafe 3.2, planteamos el modelo de la fórmula 1.

Así, si el coeficiente  $\beta$  es estadísticamente distinto de cero, existe una relación significativa entre las variables, de manera que el hecho de que varíe la tasa de mora hará que varíe la cobertura que las entidades financieras dotan para asumir ese riesgo.

Para poder analizar con mayor amplitud el efecto de las circulares de Banco de España, vamos a correr el modelo en tres períodos diferentes:

Período 2005 2011: Este período se caracteriza por la turbulencia normativa. Aunque desde 2005 entró en vigor la Circular 4/2004 (Banco de España, 2004), lo cierto es que esa normativa era incipiente y de carácter más genérico.

Período 2012 2015: En esta fase se intenta, por parte del Banco de España, hacer un refuerzo de la norma, dando mayor nivel de detalle y aumentando el nivel de exigencia para la dotación de las provisiones para riesgo financiero.

Período 2016 2020: El último rango temporal recoge el efecto de la Circular 4/2016 (Banco de España, 2016), que reforma sustancialmente la anterior de 2004, aproximándose al contenido de las NIIF. Asimismo, en este período se aplica la definitiva Circular 4/2017 (Banco de España, 2017), vigente en la actualidad, y siguiendo criterios plenamente de NIIF, tal como se ha analizado en el marco teórico.

En primer lugar, presentamos los estadísticos descriptivos de las variables incluidas en la regresión en la Tabla 5. Como se aprecia en la tabla, los valores indican que en ambas variables la media se sitúa próxima al valor de la mediana, lo que implica que potencialmente no hay valores extremos que hayan podido distorsionar el valor de la media en ambas variables.

En la Tabla 6 se presenta el resultado de la regresión en sus diferentes períodos de tiempo.

En primer lugar, se puede observar que el modelo propuesto es aceptable en todos los períodos analizados, como demuestra un pvalor para el estadístico F inferior incluso al 5%. Por tanto, las con-

clusiones obtenidas se basan en un modelo estadísticamente aceptable.

Analizando el coeficiente beta de la tasa de mora por períodos, vemos cómo el primer período la magnitud es baja ya que, aunque es estadísticamente significativo ( $\beta = 0.170$ ,  $p\text{valor} = 0.000$ ), la variación que provoca en la tasa de cobertura un aumento de la tasa de mora no alcanza el 20%. Esta magnitud sube considerablemente en el período 2012-2015, coincidiendo con el esfuerzo regulador del Banco de España, que empieza a poner requisitos más fuertes a las entidades financieras. Así, el efecto, también de magnitud positiva y estadísticamente significativo, se queda cercano al 40% ( $\beta = 0.396$ ;  $p\text{valor} = 0.001$ ). Por último, nos parecía sorprendente que, en el último período, cuando más esfuerzo regulador se ha puesto por parte de Banco de España, y más concilia su normativa con las NIIF, lejos de mejorar el efecto, se mantenga prácticamente igual, incluso algo por debajo ( $\beta = 0.3551$ ;  $p\text{valor} = 0.011$ ). En este sentido, observamos que en el año 2020 las tres entidades registraron un impacto significativo en la dotación de provisiones, sin que se hubiera generado un incremento en la tasa de morosidad. Todo ello, puede venir motivado por una estimación elevada de las posibles pérdidas que se puedan derivar de la pandemia del Covid19.

Siendo conscientes de esta situación excepcional, hemos querido repetir el análisis para el último período excluyendo el año 2020, por tener un comportamiento totalmente diferente al resto de años del período 2016-2020.

Así, presentamos en la Tabla 7 el resultado de la regresión correspondiente a 2016-2019, excluyendo, por tanto, el año 2020 del análisis. Tal como muestran los datos de la tabla, excluyendo el efecto anómalo del año 2020, lo cierto es que se observa una clara mejora, ya que la magnitud aumenta respecto a los períodos anteriores, provocando la variación porcentual de la tasa de mora un 43% de la variación de la tasa de cobertura ( $\beta = 0.4343$ ;  $p\text{valor} = 0.011$ ). Este hecho viene a reforzar la idea de que NIIF9 no sólo se basa en la tasa de mora sino también en condicionantes de otra índole, como puede ser el contexto económico. El peso de las estimaciones en 2020 no tiene comparación, la parte no basada en la morosidad tiene un peso más alto. El carácter atípico de la pandemia y el modelo de pérdida esperada pueden ser los elementos que hayan desencadenado en 2020 esta singularidad con unas provisiones muchas más altas.

En resumen, a medida que se han ido elaborando las normativas del Banco de España en sus sucesivas circulares (4/2004, 4/2016 y 4/2017), cada vez el efecto de la tasa de mora sobre la dotación real dotada por las entidades para hacer frente a esas subidas de la morosidad va en aumento, normalizándose la cobertura respecto a la tasa de mora.

A todo este proceso de mejora, anteriormente expuesto en términos de magnitud, hay que añadir una mejora del poder explicativo del modelo. Así, comparando los dos períodos iniciales y éste último donde se excluye el efecto anómalo de 2020, podemos ver cómo en el primer período la variación de la tasa de mora explicaba un 64% la variación de la tasa de cobertura, aumentando este porcentaje hasta un 69% en 2012-2015. El último período desciende ligeramente, siendo un 57%, si bien se justifica por un número menor de observaciones que en los dos casos anteriores, lo cual, lógicamente, hace descender de por sí el poder de explicación del modelo. No obstante, en los tres períodos el hecho de tener un  $R^2$  entorno al 60% indica la existencia de un modelo con capacidad de predicción alta.

## 5. CONCLUSIONES E IMPLICACIONES

A través del estudio realizado, tanto desde el punto de vista del análisis gráfico, como por los resultados obtenidos en el modelo de regresión, podemos confirmar la hipótesis de partida, apoyando la idea de un alisamiento contable en los años previos y posteriores a la crisis de 2008, que reflejaban ese efecto anticíclico apoyado por muchos autores (Cañibano y Herranz, 2009; Saurina y Trucharte, 2017; Fernández de Lis y García, 2008; Mora, 2014), donde se generaron mayores coberturas en épocas de bonanza económica, para reducir el impacto o el coste del riesgo en épocas de recesión o crisis financiera. Con los cambios paulatinos y el refuerzo del modelo de estimación que ha llevado a las Circulares de Banco de España a converger con NIIF 9, podríamos decir que este efecto desaparece.

Asimismo, es importante destacar que, tal y como refleja el modelo de regresión comparativo, incluyendo y excluyendo el ejercicio 2020, en dicho año las entidades han acentuado significativamente la cobertura y la dotación de deterioros por las provisiones de la pandemia por Covid19, lo que podría desencadenar un efecto acelerador en la crisis económica. En este sentido diferentes organismos, supervisores y reguladores han emitido comunicaciones al respecto, para que la interpretación y aplicación de la norma contable y el modelo de estimación de deterioro sea cautelosa y se intente evitar lo que es conocido como el efecto "acantilado" (European Securities and Markets Authority, 2020; European Central Bank, 2020; IASB, 2020). En todo caso, esta singularidad del año 2020 viene a reforzar la idea de que NIIF 9 no tiene carácter anticíclico.

El presente trabajo no se encuentra libre de limitaciones. Se trata de un estudio preliminar donde hemos abordado las tres entidades con mayor volumen de activos. Sin embargo, como continuación a este trabajo se ampliará el número de observaciones a través de la incorporación de otras entidades del sector, que además puedan reflejar diferencias en tamaño y en volumen de negocio, que permita segmentar y realizar un análisis más profundo por tipología de empresas. Se hace necesario mencionar la dificultad en la obtención de la in-

formación recabada durante un periodo tan amplio como el analizado (16 años). Esto es debido a los cambios que se han ido introduciendo en la regulación de estas entidades, que pasan por modificaciones en la presentación de sus estados financieros hasta un incremento en el detalle de información de las notas de la memoria, que se ve claramente reforzado desde los años 2012-2013 en adelante. En años anteriores, la información estaba mucho más focalizada en la morosidad y se comienza a dar información detallada sobre *Loan to*

*Value*, sobre segmentación del riesgo de crédito y exposición a determinados sectores y sobre el modelo de estimación, entre otros.

Como continuación a este estudio se elaborará un análisis comparativo de mejora y desglose en las memorias, en lo que a estimación de deterioros y riesgo de crédito se refiere.

## REFERENCIAS

- Banco de España, (2007). Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014. Disponible en: [https://www.bde.es/ff/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis\\_Completo\\_w eb.pdf](https://www.bde.es/ff/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis_Completo_w eb.pdf)
- Cañibano, L. & Herranz, F. (2008). Crisis, NIC y valor razonable: También Banco de España consiente la reclasificación de las carteras de renta fija con fecha 1 de julio. *Consejeros: la revista del buen gobierno y la responsabilidad corporativa*, (34), 1419.
- Cañibano, L. & Herranz, F. (2009). Las provisiones bancarias y las normas contables. Del 'alisamiento' de los resultados al de los dividendos. *Revista Consejeros*, 5863.
- Cañibano, L. & Herranz, F. (2016). De la 'prudencia' en las normas contables. *Revista Consejeros*, 112, 5962.
- Cohen, B. H. & Edwards Jr, G. A. (2017). The new era of expected credit loss provisioning. *BIS Quarterly Review*, 3956. <https://ssrn.com/abstract=2931474>
- CruzGarcía, P. & Maudos, J. (2016). La situación del sector bancario español en el contexto europeo: retos pendientes. *Cuadernos económicos de ICE*, 92, 81108.
- Delgado, M.L., Rivero, J.A., Gelashvili, V. y Gómez, A. (2020). Estudio de los primeros efectos de la aplicación de NIIF 9 en los estados financieros intermedios de la banca en España. XIX Encuentro Internacional ASEPUC 2020.
- Delgado, C. (2012). El Banco de España pone coto a la morosidad oculta con refinanciaciones. Nota de prensa. Disponible en: [https://elpais.com/economia/2012/10/02/actualidad/1349210075\\_204888.html](https://elpais.com/economia/2012/10/02/actualidad/1349210075_204888.html)
- European Securities and Markets Authority, (2020). Accounting implications of the COVID19 outbreak on the calculation of expected credit losses in accordance with IFRS 9. Disponible en: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma3263951\\_statement\\_on\\_ifrs\\_9\\_implications\\_of\\_covid19\\_related\\_support\\_measures.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma3263951_statement_on_ifrs_9_implications_of_covid19_related_support_measures.pdf)
- European Central Bank, (2020). IFRS 9 in the context of the coronavirus (COVID19) pandemic. Letter to all Significant Institutions. Disponible en: [https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2020/ssm.2020\\_letter\\_IFRS\\_9\\_in\\_the\\_context\\_of\\_the\\_coronavirus\\_COVID19\\_pandemic.en.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2020/ssm.2020_letter_IFRS_9_in_the_context_of_the_coronavirus_COVID19_pandemic.en.pdf)
- Fernández, J. (2011). LEGISLACIÓN. Modificación de la circular contable del Banco de España. *Derecho de los negocios*, 22(245), 7071.
- Fernández de Lis, Santiago y García Herrero, Alicia (2008), The housing boom and bust in Spain: impact on the securitisation model and dynamic provisioning. International Housing Finance. BBVA Working papers. Disponible en: <https://www.bbvaesearch.com/publicaciones/thehousingboomandbustinspainimpactofthesecuritisationmodelanddynamicprovisioning/>
- Giner, B. y Mora, A. (2020). Political interference in private entities' financial reporting and the public interest: evidence from the Spanish financial crisis. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. <https://doi.org/10.1108/AAAJ1120194271>
- García, B. & Herranz, F. (2009). Background and recent developments in fair value measurement: From FASB's 1996 four decisions to the recent financial crisis. *Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 647662.
- Herranz, F. (2017). Próxima aplicación de la norma IFRS 9, *Revista AECA* nº 119, septiembre, 3943.
- Herranz, F. (2021). Instrumentos Financieros. Novedades de la NIIF 9 y su efecto parcial en el PGC reformado (RD 1/2021), *Observatorio Contable* nº 10, EC Economistas Contables, Consejo General de Economistas. Disponible en: [https://aeca.es/wpcontent/uploads/2021/02/fherran\\_economistas.pdf](https://aeca.es/wpcontent/uploads/2021/02/fherran_economistas.pdf)
- International Accounting Standard Board (2020). Accounting for expected credit losses applying IFRS 9 Financial Instruments in the light of current uncertainty resulting from the covid19 pandemic. Disponible en: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supportingimplementation/ifrs9/ifrs9eclandcoronavirus.pdf>
- Marín, S., Gras, E. & Ortiz, E. (2019). Prudential regulation and financial information in Spanish banks: 1995–2015. *Spanish Journal of Finance and Accounting/ Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 48(3), 363385. <https://doi.org/10.1080/09540962.2014.962375>
- Mora, A. (2009). Normativa contable sobre instrumentos financieros: la IAS 39, su papel en la crisis del sistema financiero y situación actual. *AECA: Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, (88), 36.
- Mora, A. (2012). Banco de España vs NIC 39. *Consejeros: la revista del buen gobierno y la responsabilidad corporativa*, (71), 1217.
- Mora, A. (2014). Uso y abusos contables: El "saneamiento" financiero. *Consejeros: la revista del buen gobierno y la responsabilidad corporativa*, febrero, 5560.
- Poveda R. (2012): A vueltas con las provisiones dinámicas y las NIIF, *Consejeros: la revista del buen gobierno y la responsabilidad corporativa*, mayo, 3031.
- Rocamora, M., Plata, C. T. G., Villar, J.B., & Rubio, A. G. (2017). *IFRS 9: Procyclicality of provisions. Spanish banks as an illustration*. BBVA Research. October, 2017.
- Roldán, J. (2005). La nueva circular contable del Banco de España. *Economistas*, 23 (104), 136138.
- Romani, M. (2012). Linde reconoce que las provisiones genéricas no tuvieron el efecto esperado. Nota de prensa. Disponible en: <https://www.expansion.com/2012/11/15/empresas/banca/1352973905.html>

- Romani, M. (2013). Fitch calcula que la banca tendrá que provisionar más de 10.000 millones por las refinanciaciones. Nota de prensa. Disponible en: <https://www.expansion.com/2013/05/22/empresas/banca/1369219972.html>
- Romero, A. (2010). Propuesta de modificación de la circular contable del Banco de España 4/2004. *Revista de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, (13), 545552.
- Saurina, J. y Trucharte, C. (2017). Las provisiones contracíclicas del Banco de España, 20002016. ISBN: 9788461782420.
- Sánchez, A. (2018). Financial stability consequences of the expected credit loss model in IFRS 9. *Revista de Estabilidad Financiera*, número 34. Banco de España. 8199. ISSN: 15793621.
- SánchezBlanco, P. (2005). Activos y pasivos financieros en la Circular 4/2004 del Banco de España. *Partida doble*, (170), 6683.
- Torre, A. M. (2010). Circular 3/2010, de 29 de junio, del Banco de España de modificación de la circular 4/2004. *Técnica contable*, 62(734), 6169.

## TABLAS, GRÁFICOS Y FÓRMULAS

TABLA 1. COMPARATIVA CIRCULAR 4/2004 Y CIRCULAR 4/2016 DE BANCO DE ESPAÑA.

CRITERIO COMPARTIVO	CIRCULAR 4/2004	CIRCULAR 4/2016
Clasificación del riesgo	Normal y <i>Normal en vigilancia especial</i> Riesgo subestándar Dudoso por razón de morosidad Dudosos por razones distintas a la morosidad (dudoso subjetivo) Riesgo fallido	Normal Normal en vigilancia especial Dudoso por razón de morosidad Dudosos por razones distintas a la morosidad Riesgo fallido
Metodología de estimación colectiva de provisiones	Provisión genérica para todos los riesgos normales: basada en cálculo matemático y estadístico en base a experiencia histórica de Banco de España (BdE). Provisión específica de la mayoría de los riesgos dudosos morosos: calendario de BdE.	Desarrollo de metodologías internas o aplicación de “solución alternativa” de BdE (calendario) para: -Riesgos normales. -Riesgos en vigilancia especial de forma separada, con provisión mayor a los normales. -Riesgos dudosos morosos no significativos. -Riesgos dudosos no morosos, calificados como tal mediante factores automáticos.
Metodología de estimación individualizada de provisiones	Evaluación del cliente de manera individualizada, sobre todo para importes significativos. Provisión específica para subestándar y dudosos subjetivo en base a porcentajes de BdE predefinidos.	Desarrollo de metodologías internas para: -Riesgos dudosos morosos con operaciones significativas. -Riesgos dudosos no morosos como criterio general.
Horizonte en la estimación del deterioro	No se establece horizonte alguno.	Estimación a 12 meses para los riesgos normales.
Calendario de provisiones Banco de España	Sólo aplicable a dudosos por razones de morosidad: >3M =6M >>> 25% >6M =9M >>> 50% >9M =12M >>> 75% >12M >>>100%	Sólo aplicable como “solución alternativa” para las estimaciones colectivas en determinados casos. Calendario en base al sector de actividad y el periodo de antigüedad. Riesgos normales, en vigilancia especial y dudosos (morosos y subjetivos).
Descuento de garantías	Sólo aplicable en la estimación de deterioro de dudosos por razones de morosidad. Se descuenta el importe de las garantías, teniendo en cuenta un <i>haircut</i> en función del tipo de garantía.	Aplicable a todas las categorías de riesgo, en la estimación del deterioro. Se tendrán en cuenta las garantías reales eficaces y también las personales eficaces (según condiciones), con <i>haircut</i> al valor de la garantía en función de la tipología.
Convergencia NIC/NIIF	Criterios de provisión no compatibles con NIC 39, salvo en lo referido a dudosos por razones de morosidad.	En proceso de convergencia con el modelo de pérdida esperada de NIIF 9, como preparación previa para la nueva Circular.

Fuente: elaboración propia.

TABLA 2. COMPARATIVA CIRCULAR 4/2016 Y CIRCULAR 4/2017 DE BANCO DE ESPAÑA.

CRITERIO COMPARTIVO	CIRCULAR 4/2016	CIRCULAR 4/2017
Clasificación del riesgo	Normal Normal en vigilancia especial Dudoso por razón de morosidad Dudosos por razones distintas a la morosidad Riesgo fallido	Se mantiene la clasificación. Introducción del concepto de incremento significativo del riesgo. Presunción refutable de 30 días de impago para considerar el incremento de riesgo de normal a vigilancia especial. Se mantienen los 90 días de impago para presunción refutable para considerar un riesgo como moroso.
Estimación de provisiones	Metodologías internas o “solución alternativa” para estimaciones colectivas y metodologías internas para estimaciones individualizadas.	Se mantienen las metodologías, pero se establece un horizonte temporal de 12 meses para la estimación en riesgos normales y de toda la vida de la operación para vigilancia especial y dudosos. Se introduce la estimación individualizada para los riesgos en vigilancia especial significativos o calificados como tal por factores no automáticos. El calendario de la “solución alternativa” vuelve a acelerarse y se modifica.
Convergencia NIC/NIIF	En proceso de convergencia con el modelo de pérdida esperada de NIIF 9, como preparación previa para la nueva Circular.	La propia Circular 4/2017 indica que el Anejo IX está alineado con NIIF 9, aunque sigue ofreciendo su “solución alternativa”.

Fuente: elaboración propia.

TABLA 3. COMPARATIVA CIRCULAR 4/2017 DE BANCO DE ESPAÑA Y NIIF 9

CRITERIO COMPARTIVO	CIRCULAR 4/2017	NIIF 9
Clasificación del riesgo	Normal	STAGE 1
	Normal en vigilancia especial	STAGE 2
	Dudoso por razón de morosidad	STAGE 3
	Dudosos por razones distintas a la morosidad	
	Incremento significativo del riesgo.	Incremento significativo del riesgo.
	Presunción refutable de 30 días de impago para vigilancia especial.	Presunción refutable de 30 días de impago para STAGE 2.
Presunción refutable de 90 días de impago para dudoso moroso.	Presunción refutable de 90 días de impago para STAGE 3.	
Estimación de provisiones	Estimaciones colectivas para normales, para vigilancia especial, riesgos dudosos morosos no significativos y riesgos dudosos no morosos, calificados como tal mediante factores automáticos.	Estimaciones colectivas para STAGE 1, STAGE 2 y STAGE 3.
	Estimaciones individualizadas para vigilancia especial significativos, riesgos dudosos morosos con operaciones significativas y riesgos dudosos no morosos como criterio general.	Estimaciones individualizadas STAGE 2 y STAGE 3.
	Horizonte temporal de 12 meses para la estimación en riesgos normales y de toda la vida de la operación para vigilancia especial y dudosos.	Estimación 12 meses para STAGE 1 y para toda la vida de la operación para STAGE 2 y 3.
	“Solución alternativa” de Banco de España.	Reconoce la posibilidad de utilizar soluciones prácticas, mediante el uso por ejemplo de matrices de provisiones.
	Descuento de garantías en todas las operaciones.	La estimación deberá reflejar los flujos de efectivo esperados de las garantías.

Fuente: elaboración propia.

TABLA 4. SELECCIÓN DE LA MUESTRA

ENTIDAD	PERÍODO	Nº OBS
Banco Santander, S.A.	2005 - 2020	16
BBVA	2005 - 2020	16
Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	2005 - 2010	6
Caixabank	2011 - 2020	10
<b>TOTAL</b>		<b>48</b>

Fuente: elaboración propia.

TABLA 5. ESTADÍSTICOS DESCRIPTIVOS

Variable	N	Media	Desv. Est.	p25	p50	p75	Mínimo	Máximo
TASA MORA	48	0.0437	0.02757	0.0240	0.0432	0.0613	0.0025	0.1034
TASA COBERTURA	48	0.02637	0.01227	0.0158	0.0222	0.0364	0.0124	0.0609

Fuente: Elaboración propia.

TABLA 6. RESULTADOS DEL MODELO DE REGRESIÓN POR PERÍODOS

	2005-2011		2012-2015		2016-2020	
	$\alpha$	$\beta$	$\alpha$	$\beta$	$\alpha$	$\beta$
Constante	0.0131*** (0.000)		0.0136* (0.064)		0.0087 (0.177)	
TASA_MORA		0.1740*** (0.000)		0.396*** (0.001)		0.3551** (0.011)
Nº obs	24		12		12	
Prob > F	0.0000		0.0008		0.0108	
R2	0.6413		0.6930		0.4938	
R2 ajustado	0.6250		0.6623		0.4432	

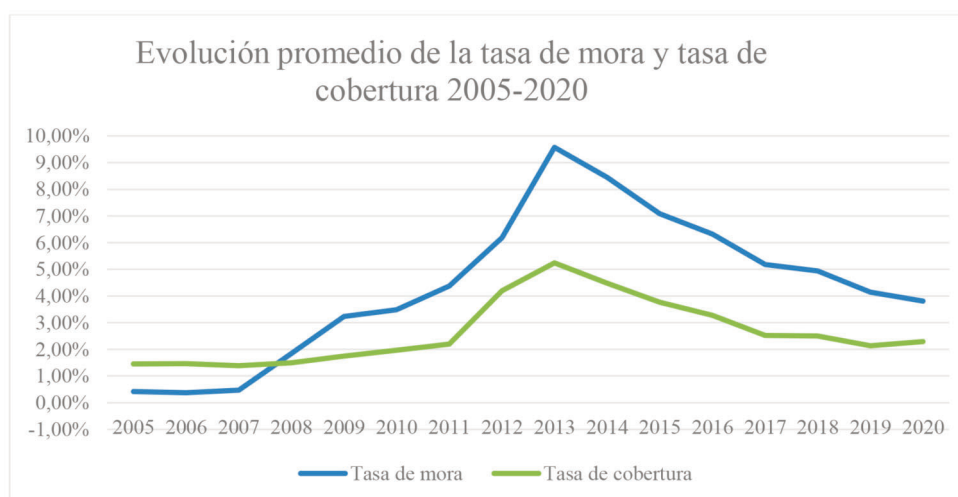
Fuente: Elaboración propia.

TABLA 7. RESULTADOS DEL MODELO DE REGRESIÓN PARA EL PERÍODO 2016-2019

	2016-2019	
	$\alpha$	$\beta$
Constante	0.0041 (0.585)	
TASA_MORA		0.4343** (0.011)
Nº obs	10	
Prob > F	0.0114	
R2	0.5720	
R2 ajustado	0.5184	

Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO 1. TASA DE MORA, TASA DE COBERTURA Y COSTE DE RIESGO



Fuente: Elaboración propia.

FÓRMULA 1: MODELO DE REGRESIÓN

$$TASA\_COBERTURA_{i,t} = \alpha + \beta TASA\_MORA_{i,t}.$$

La valoración de sociedades en tiempos de incertidumbre.

Ante la necesidad de valorar una empresa o negocio se hace necesario en primer lugar que sea un profesional con formación y experiencia quien lleva a cabo el trabajo.

Este artículo analiza el hecho de valorar sociedades en escenarios de incertidumbre como el generado por la crisis derivada de la COVID 19. Se presenta y de talle el método de descuento de flujos de efectivo como el más adecuado para obtener, en tiempos de incertidumbre, una valoración ajustada de una sociedad, prestando especial interés a las variables que se deben considerar para determinar el valor.

Alternativamente se presenta el método de valoración según la Teoría del Propietario, que ofrece un valor de la empresa para el propietario por la parte que le corresponde sobre los activos de la empresa, excluyendo la parte financiada por los fondos ajenos..

.....

*Given the need to assess a company or business, it is first necessary for a professional with training and experience to carry out the work.*

*This article analyzes the fact of valuing companies in scenarios of uncertainty such as the one generated by the crisis derived from COVID 19. The discounted cash flow method is presented and detailed as the most appropriate to obtain, in times of uncertainty, an adjusted valuation of a company, paying special attention to the variables that must be considered to determine the value.*

*Alternatively, the valuation method is presented according to the Owner's Theory, which offers a value of the company for the owner for the part that corresponds to him on the assets of the company, excluding the part financed by outside funds.*



# La valoración de sociedades en tiempos de incertidumbre

Jorge Luis Latorre Silvestre  
Valencia (España)

## PALABRAS CLAVE

Valoración de sociedades. Incertidumbre Descuento de flujos de efectivo. Teoría del Propietario.

## KEYWORDS

*Company valuation. Uncertainty. The discounted cash flow method. Owner's Theory.*

## 1. NECESIDAD DE VALORACIÓN

No son pocas las ocasiones en las que se requiere la valoración de una empresa, una unidad productiva o negocio desarrollado por un empresario individual. Así, por ejemplo, será necesaria en operaciones societarias, o en procedimientos judiciales. Para estos últimos, se requerirá la intervención de un perito judicial para la valoración.

Aznar y Guijarro (2011) recuerdan que la importancia de la valoración de todo tipo de activos está fuera de duda y que en cualquier sociedad moderna se hace necesario para un gran número de actos conocer el valor de los activos implicados.

Destacan Latorre y Tomás (2003) que el perito es un auxiliar de la función judicial y que la trascendencia del dictamen pericial es cada vez mayor por la complejidad técnica de las cuestiones que se plantean, de ahí la importancia de las aclaraciones e interpretaciones que puede aportar el perito. Es decir, que ante la necesidad de valorar, es preciso acudir a un perito para que pueda establecer un valor.

La Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil, regula en su artículo 335 y siguientes el dictamen pericial. En concreto afirma que *“Cuando sean necesarios conocimientos científicos, artísticos, técnicos o prácticos para valorar hechos o circunstancias relevantes en el asunto o adquirir certeza sobre ellos, las partes podrán aportar al proceso el dictamen de peritos que posean los conocimientos correspondientes o solicitar, en los casos previstos en esta ley, que se emita dictamen por perito designado por el tribunal.”*

Queda pues clara la importancia de la experiencia y formación del profesional que llevará a cabo la valoración de la empresa o negocio. Así lo señalan Cruz, Martínez, Rojo y Voordekers (2019). La labor de valoración es, pues, de enorme trascendencia, y disponer de per-



sonas especializadas para llevarla a cabo es indispensable para la seguridad jurídica de los procesos que estas valoraciones implican.

La técnica para valorar una sociedad puede verse complicada por el entorno económico en el que actúe la empresa, de modo que los escenarios económicos inestables o inciertos dificultan la valoración de sociedades. No obstante, las necesidades de obtener valores de sociedades no cesa o desaparece. De este modo, ante una situación como la provocada por la crisis de la situación sanitaria generada por la COVID19 plantea dificultades en la valoración, pero, las necesidades de valoración siguen existiendo.

Por tanto, nos encontramos ante un ejercicio, el de valoración de activos y empresas, que se repite con frecuencia en distintos momentos de la vida económica y para el cuales necesario un análisis detallado de la situación, y que sea desarrollado por un profesional de acreditada formación y experiencia. Además, el hecho de encontrarnos es escenarios económicos inciertos no supone sino un reto para el profesional encargado de la valoración y para el que es necesario considerar otros aspectos relevantes propios de este tipo de entornos.

## 2. VALORACIÓN EN ESCENARIOS ECONÓMICOS DE INCERTIDUMBRE

La incertidumbre forma parte de cualquier valoración o estimación independientemente de las circunstancias en la que se haga. La necesidad de realizar una proyección a futuro sobre el valor que tendrá un bien o activo incluye un componente de incertidumbre. Esta circunstancia es habitual en la vida de las empresas, independientemente del momento histórico que viva, lo que supone un reto a la hora de estimar un valor para una sociedad.

Así lo señalan García y Rojo (2020) al afirmar que *“La actividad societaria (quiebras, fusiones y adquisiciones, separación de socios, tomas de participación, etc.) pone a prueba al experto en valoración de manera diaria, tanto en la necesidad de valorar económicamente las empresas, diferenciando entre valor y precio, como por los propios procesos de financiación que llevan aparejados, que suelen venir acompañados de restricciones financieras en condiciones económicas adversas.”*

En cualquier caso, el componente de indeterminación puede suplirse estimando escenarios próximos a lo esperable y a partir de esa asunción realizar aproximaciones. Es decir, que en base a los datos pasados puede aceptarse datos esperados futuros, asumiendo que las circunstancias futuras serán similares a las actuales y que en el caso de no ser así, se conoce cómo serán.

Al componente intrínseco de la incertidumbre al proyectar valores en el futuro debe añadirse ahora el hecho de un escenario económico incierto provocado por la COVID19. No obstante, el entorno desconocido no impide realizar una valoración de una empresa o activo, únicamente exige elegir correctamente el método de valoración, que

se adapte al objetivo y escoger las variables que van a determinar el resultado teniendo en cuenta la situación actual.

Es decir, que la valoración futura de indicadores como pueden ser el volumen de facturación, el EBITDA o el valor residual de los activos, debe estimarse teniendo en cuenta las circunstancias económicas actuales y las proyecciones futuras en general, y cómo cada empresa en particular va a verse afectada, cómo va a reaccionar y cómo puede cambiar su negocio.

No debe caerse en la tentación de pensar que el valor futuro de una empresa o sociedad será menor debido a la crisis generada por la COVID19, ya que si bien es cierto que la economía en general se ha visto afectada negativamente, a nivel particular determinadas empresas o sectores se han visto o se verán beneficiadas o simplemente no se verán afectadas. Que incida en sentido positivo o negativo depende de multitud de factores y en cualquier caso debe acudir a la circunstancia concreta. Así lo transcriben De la Cuesta et al (2020) *“las valoraciones están evolucionando de manera dispar en función de la compañía, del sector y de su exposición al riesgo generado por el Covid19.”*

Así por ejemplo parece razonable pensar que las empresas dedicadas a la producción de productos básicos no verán afectado su volumen de ventas o que aquellas empresas que presten servicios esenciales no se hayan visto afectados. Del mismo modo, la habilidad o la capacidad de reacción de una cada empresa hace que la crisis provocada por la COVID19 pueda convertirse en una oportunidad de negocio o por el contrario una amenaza.

Por último, también las previsiones que pueda realizar la propia empresa ayudarán a efectuar una estimación ajustada la realidad, ya que será la propia dirección de la compañía quien conozca de una manera más próxima como puede afectar una crisis sanitaria como la vivida y en cómo puede traducirse, si en una oportunidad de crecimiento o no.

## 3. EL DESCUENTO DE FLUJOS DE TESORERÍA COMO MÉTODO DE VALORACIÓN

La empresa es, como no podría ser de otra manera, un activo económico y, por tanto, su valor estará basado en la expectativa de generar liquidez. Así pues, para valorar una empresa deberemos estimar qué dinero líquido está en condiciones de proporcionar a lo largo del tiempo. Una vez hecho esto se actualizará la corriente de liquidez a una tasa de descuento de riesgo para obtener el valor de la empresa.

El método de valoración por descuento de flujos de caja es en la actualidad el más utilizado debido a su mayor rigor metodológico, además su uso goza de amplio consenso. Se trata de una metodología dinámica en la valoración de la empresa, que depende de las pro-

yecciones futuras sobre su capacidad para generar rentas o flujos económicos.

El valor de la empresa depende de su capacidad futura para generar dicha renta. Se define por tanto como el valor actual de la renta o flujos económicos futuros esperados. O dicho de otra manera: el valor de una empresa es igual al valor actual de los flujos de caja libres esperados durante el horizonte temporal de planificación más el valor actual de su valor residual.

Así, este método incorpora las expectativas sobre el futuro desempeño de la sociedad a valorar y la capacidad que pueda tener sobre la generación de flujo de caja con los recursos que ostenta la empresa, poniendo especial interés en la renta futura generada por la empresa y en la actualización de la misma a una tasa adecuada.

Como la vida de una empresa es indefinida, para calcular dicho valor tendremos que actualizar unos flujos de caja que se producirán a perpetuidad. Los flujos de caja se descomponen en dos periodos:

- Un periodo proyectado y explícito (que podremos llamar  $n$ ), en el que los flujos no son constantes y, en el caso de que sean desconocidos, se calcularán según la planificación financiera. El periodo de proyección no debería ser superior a cinco años, ya que plazos más prolongados aumentan el margen de error.
- Periodo final. El valor final (de continuidad o residual) que tendrá la empresa en el momento  $n$ . El valor total de la empresa será la suma de actualización de los flujos de Caja obtenidos en cada uno de estos periodos.

De este modo, la valoración dependerá, en primera instancia de las siguientes variables:

- Renta a actualizar.
- Tasa de actualización.
- Horizonte temporal.

Concretando, el flujo de caja libre se define como el beneficio operativo después de impuestos al que se le añaden las amortizaciones, al mismo tiempo que se le sustraen los pagos necesarios dedicados a aumentar el fondo de rotación y las inversiones en activo fijo. Es el flujo de caja generado por el activo operativo de la empresa, obtenido después de impuestos, que se encuentran disponibles para todos los suministradores de capital de la misma, ya sean acreedores o accionistas.

### Base sobre la cual realizar la proyección

Ante la disyuntiva sobre cuál es el valor sobre el que se debe realizar la proyección sobre valores futuros se debe optar por una referencia que evite distorsiones. De esta manera parece recomendable tomar la media de los ejercicios pasados.

Lo que se pretende tomando como base la media de los últimos años es la eliminación de la posibilidad de tomar como referencia un valor que este fuera de los indicadores normales de la empresa, es decir, que tomando como referencia un único valor se incurriría en el riesgo de tomar un valor que no fuese representativo de lo que venirse siendo normal en la empresa. Este efecto podría afectar aumentando o disminuyendo el valor proyectado, dependiendo del valor, dependiendo del sentido de la distorsión.

### Tasa de crecimiento

Es necesario hacer notar que se debe determinar una tasa de crecimiento anual y acumulativa hasta el final del horizonte temporal pero que debe ser consistente con el crecimiento medio futuro de la economía de su entorno, de su sector y el estimado por la propia empresa.

Resulta interesante remarcar que la tasa de crecimiento esperada para los próximos años para la empresa será positiva o negativa en función de una multitud de variables, pero que necesariamente estará marcada por la situación de la economía en la que actúe la empresa, el sector y las propias expectativas de la empresa. Es decir, que puede ser que a pesar del escenario económico general de incertidumbre, como por ejemplo el producido por la COVID19, una empresa no se vea afectada negativamente.

Esta afirmación no es gratuita, bastará comparar el resultado del ejercicio acumulado 1 de enero a 30 de junio 2020 con el mismo periodo del año anterior de cada una de las empresas objeto de valoración. Si mientras la economía española experimentaba una caída acusada, la empresa que está siendo valorada veía crecer su resultado, es normal esperar que en lo sucesivo siga creciendo.

Pero no solo es importante comparar la evolución durante el periodo más duro de la crisis derivada de la COVID19, sino que resultará interesante estudiar lo que ponga de manifiesto el órgano de dirección de la sociedad en las cuentas anuales que apruebe de cada ejercicio. Es en la memoria donde plasmará las expectativas de impacto de un escenario de incertidumbre del calibre del creado por la situación sanitaria de 2020.

Una vez justificado que si la tasa de crecimiento de los próximos años será positiva o negativa, debe tomarse un porcentaje. La tasa de crecimiento que se tome no puede ser arbitraria, y debe estar escrupulosamente justificada. Una mala justificación o selección de la tasa de selección invalidaría de pleno el proceso de valoración de la empresa.

Existen multitud de alternativas para seleccionar una tasa de crecimiento, pero siempre, como se ha referido en el párrafo anterior, se debe justificar técnicamente el porqué de un método u otro. Así por ejemplo, atendiendo a la actividad específica que desarrollan cada una de las empresas se puede acudir al Instituto Nacional de Estadística para conocer la tasa de crecimiento del sector en el que

actúa. El INE publica mensualmente “indicadores de actividad del sector servicios.” en el que indica la tasa de crecimiento para cada sector económico.

Otra opción, que también puede ser válida en caso de quedar justificada, es aplicar la tasa de crecimiento que venía teniendo hasta el momento o incluso el promedio del crecimiento de los últimos años.

#### Tasa de actualización

Sobre la tasa de actualización a emplear, Amat (2018) plantea y describe diferentes alternativas. No siendo el objeto del presente estudio el realizar un análisis detallado de cada una de ellas, parece interesante exponer la más utilizada por el hecho de ser la más ajustada a la realidad económica de la empresa.

En concreto, la rentabilidad mínima que se podía obtener a fecha de valoración sin asumir ningún riesgo, y por tanto, la rentabilidad mínima segura es la que mejor cubre las necesidades del profesional encargado de valorar al empresa. Así es fácil acceder a la rentabilidad que otorga el bono del tesoro a diez años y que cuya información publica periódicamente el Banco de España.

La idoneidad de seleccionar la rentabilidad del bono a diez años, radica en la facilidad de asumir el concepto, de modo que es sencillo explicar el hecho de que como mínimo, en caso de destinar el capital invertido en la empresa en el producto más seguro del mercado, se obtendría esa rentabilidad.

#### Horizonte temporal

Parece evidente que no podemos asumir que una empresa crecerá eternamente en un horizonte temporal sin fin (que no infinito), ya que esta suposición nos llevaría a determinar un valor ilógico para una sociedad como podría ser, esta vez sí, infinito.

Es por ello que se debe fijar o determinar un periodo lógico durante el cual la sociedad generará ingresos, al final del cual, se produciría la liquidación de la sociedad. Esta suposición se plantea como una licencia en el proceso de valoración de la sociedad, ya que ella misma de por sí va en contra del principio contable de empresa en funcionamiento, y en cualquier caso no podemos asegurar que la empresa será liquidada en un determinado año.

Señalados estos aspectos es relevante hacer notar que los estudios de este tipo suelen determinar el horizonte temporal como aquel durante el cual la empresa podría subsistir con el impulso que lleva actualmente, sin recibir nuevos estímulos para el crecimiento.

En este sentido podríamos fijar como límite máximo el equivalente al número de años que lleva existiendo la empresa, esto es, asumir que la empresa se encuentra en la mitad de su vida. Como mínimo, en el otro extremo, tendríamos cero años.

Las proyecciones financieras no tienen una duración estándar y, por lo tanto, ésta puede variar en dependencia del tipo de negocio y mercado que se trata. La duración ideal de nuevas proyecciones es de cinco años, puesto que este periodo es adecuado a efectos de tener en cuenta las fluctuaciones cíclicas de la mayor parte de los negocios. En la práctica, los periodos de proyecciones que más se utilizan en los mercados son entre tres y siete años.

## 4. EL DESCUENTO DE FLUJOS DE TESORERÍA, SEGÚN LA TEORÍA DEL PROPIETARIO

Un método alternativo al del descuento de flujo de efectivo es el descrito por Labatut (2011) como la teoría del propietario. Según esta teoría el valor que se le asigna a la empresa es el que corresponde a sus propietarios, es decir, el valor de los activos financiados con los fondos propios. Ofrece un valor de la empresa para el propietario por la parte que le corresponde sobre los activos de la empresa, excluyendo la parte financiada por los fondos ajenos.

Este método requiere determinar el Cash Flow de los propietarios de la empresa, lo cual implica la necesidad de realizar estimaciones sobre la financiación de las inversiones y su devolución. Es un método que aun siendo riguroso y certero es menos preciso que el anteriormente expuesto. No obstante, su interés radica en que nos ofrece un valor que debe estar próximo al descuento de flujos de efectivo, y servirá, en cualquier caso para confirmar el valor del anterior método. Es decir, si bien el valor de la sociedad vendrá por el método de descuento de flujos de efectivo este nos ayudará a confirmar lo ajustado de aquel

Como se verá, este método emplea ratios, estadísticas y promedios para alcanzar el valor de la sociedad. Al tomar datos relativos al sector en que opera la empresa, puede estar obteniendo rentabilidades superiores a las del sector el resultado de este método será inferior y por tanto deberá ser considerado al alza.

Para calcular el valor de la empresa, habrá de estimarse lo que sigue;

$$V_0 = \sum (CF / (1+k)^i) + (V_n / (1+k)^n)$$

Donde encontramos que:

**Cash Flow libre para los accionista (CF)**, hace referencia al flujo de caja libre para el accionista una vez descontados los flujos destinados a remunerar los fondos ajenos. Este valor deberá actualizarse al momento de valoración a una tasa equivalente al coste de los recursos propios.

**El coste de los recursos propios (k)** se define como la rentabilidad mínima exigida por los accionistas en función del riesgo que asumen en la empresa. Es el coste de oportunidad de una inversión en activos sin riesgo, más una tasa por el riesgo específico asumido por la empresa a valorar.

Se determina de la siguiente manera:

$K_0$  = Rentabilidad de un activo sin riesgo ( $R_{SR}$ ) + Prima de riesgo de la empresa;

$K_0$  = Rentabilidad de un activo sin riesgo ( $R_{SR}$ ) + (Rentabilidad del mercado Rentabilidad sin riesgo) \* Relación entre el riesgo de la empresa y el riesgo del mercado;

$$K_0 = (R_{SR}) + (R_m R_{SR}) * \beta;$$

Por tanto, para conocer coste de los recursos propios deberemos conocer la rentabilidad sin riesgo, la rentabilidad del mercado y la de la empresa. La determinación de cada una de ellas deberá justificarse debidamente.

**El Valor de Continuidad ( $V_n$ )** El cual se define como el valor de la empresa una vez finalizado el periodo de proyección. Este valor se obtiene actualizando a perpetuidad los flujos de caja que se obtengan a partir de este momento. Implica que los flujos de caja aumentan a una tasa constante.

Vistas las variables que serán necesarias para determinar el valor de una sociedad según este método, debemos ahora establecer los valores para cada una de ellas.

### Coste de los recursos propios (k)

Recordemos que el coste de los recursos propios viene determinado por

$$K_0 = (R_{SR}) + (R_m R_{SR}) * (1 + \beta);$$

**La rentabilidad sin riesgo ( $R_{SR}$ )** es la que se obtendría de un activo sin riesgo. Este concepto, nos lleva a pensar, en rentabilidades seguras, como los bonos u obligaciones del estado. De la misma manera que justificamos a la hora de determinar anteriormente, parece lógico emplear la rentabilidad de bono español a diez años.

Por otro lado, **la rentabilidad del mercado ( $R_m$ )** entendida como el retorno que obtienen las empresas de un determinado sector sobre

lo invertido. Esta información debe obtenerse de organismos oficiales o entidades dedicadas a la elaboración de estadísticas referidas a ratios de empresas.

Por su parte, **relación entre el riesgo de la empresa y el riesgo del mercado ( $\beta$ )**, se define como la rentabilidad de la empresa sobre la rentabilidad media del sector. Se calcula por el cociente entre la desviación típica de la rentabilidad de la empresa y la desviación típica del sector.

En la medida que la rentabilidad de la empresa sea más similar a la del sector, el resultado de este método se acercará más al del descuento de flujos de efectivo. En los casos de que la rentabilidad sea superior el resultado de este método será menor.

## RESUMEN Y CONCLUSIONES

La valoración de sociedades o unidades de negocios es una necesidad que se presenta frecuentemente. Ante esta necesidad literatura especializada expone la idoneidad de que sean los profesionales cualificados y con experiencia los que lo realicen.

Esta necesidad no desaparece en escenarios de incertidumbre, más bien dificultan la valoración. No obstante, los obstáculos que puedan presentarse en entornos como el generado por la crisis derivada de la COVID19, pueden superarse con la selección del método adecuado.

El método de descuento de flujos de efectivo se presenta como el más adecuado para la valoración de empresas, incluso en escenarios de incertidumbre, ya que permite realizar valoraciones ajustadas a la realidad, superando los obstáculos propios de la incertidumbre.

Alternativamente puede utilizarse la valoración según la Teoría del Propietario. Este método, aunque puede considerarse plenamente válido, tiene ciertas limitaciones respecto al anterior, por lo que es aconsejable utilizar el descuento de flujos de efectos como el más ajustado para la valoración y el de la Teoría del propietario para reforzar el valor dado por el primero.

## BIBLIOGRAFÍA

- García Pérez de Lema, Domingo y Rojo Ramírez, Alfonso A (2020, Junio). El Covid 19 y la valoración de empresas. <https://www.economista.es/opinion/legal/noticias/10591549/06/20/El-Covid19-y-la-valoracion-de-empresas.html>
- Vega de Seoane, Juan, De la Cuesta, Silvia, Duato, Francisco, Zoido, Javier, García, César. (2020). Los múltiplos tienden a la baja a la espera de una mayor visibilidad sobre la evolución del Covid 19. *Capital & Corporate newsletter*. Septiembre (número 53). Páginas 72-76
- Cruz, Salvador, Martínez, María José, Rojo, Alfonso y Voordekers, Wim (La valoración de empresas. Retos de futuro y rentabilidad mínima. (número 128). AECA. *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*. Páginas 18-21

- Aznar Bellver, Jerónimo y Guijarro Martínez, Francisco (2011) Nuevos métodos de valoración. Modelos multicriterio, Valencia. Universitat Politècnica de València
- Latorre Matute, L.J., Tomás Tío J. M. (2003) La organización de los arquitectos forenses. Estudio de derecho judicial. 47. 123-148
- Rojo Ramírez, Alfonso (2007) Valoración de empresas y gestión basada en valor. Madrid. Paraninfo.
- Oriol Amat Salas. Valoración de una empresa a partir del descuento de flujo de caja. *Técnica contable y financiera*, Núm. 13 (Nov 2018)
- KPMG (2006). Las NIIF comentadas. Guía práctica de KPMG para comprender las Normas Internacionales de Información Financiera.
- Labatut Serer, Gregorio (2011) Valoración de empresas: Distintas alternativas. Madrid. Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España.

Uso de información no financiera por los analistas de inversiones. El caso del sector de los operadores de telecomunicaciones en España.

Ante la necesidad de valorar una empresa o negocio se hace necesario en primer lugar que sea un profesional con formación y experiencia quien lleva a cabo el trabajo.

Este artículo analiza el hecho de valorar sociedades en escenarios de incertidumbre como el generado por la crisis derivada de la COVID 19. Se presenta y de talla el método de descuento de flujos de efectivo como el más adecuado para obtener, en tiempos de incertidumbre, una valoración ajustada de una sociedad, prestando especial interés a las variables que se deben considerar para determinar el valor.

Alternativamente se presenta el método de valoración según la Teoría del Propietario, que ofrece un valor de la empresa para el propietario por la parte que le corresponde sobre los activos de la empresa, excluyendo la parte financiada por los fondos ajenos.

.....

*The use of nonfinancial information by investment analysts. The case of Spanish telecom industry.*

*There are currently some difficulties to enter in the books an important part of intangible assets, especially those based on knowledge and main responsible for value creation. This situation casts doubts on the traditional financial information ability to explain business value at present times. In order to achieve this goal, financial information is being increasingly supplemented by nonfinancial information. This is happening while corporate information users are requiring more and more financial and nonfinancial information from companies, for the preparation of their analytical reports. This paper aims at showing the most relevant information required by investment analysts in the Spanish telecom industry.*

# Uso de información no financiera por los analistas de inversiones. El caso del sector de los operadores de telecomunicaciones en España

José Ignacio Llorente Olier

Profesor de Análisis de Estados Financieros. Doctorando en Derecho y Sociedad. Universidad a Distancia de Madrid

Eduardo Bueno Campos

Catedrático de Economía de la Empresa y Vicepresidente 1º de AECA.

Pedro Aceituno Aceituno

Profesor Titular de Ciencias Económicas y Empresariales. Director de departamento de Marketing de la UDIMA Universidad a Distancia de Madrid

## PALABRAS CLAVE

Activos intangibles, capital intelectual, conocimiento, creación de valor, información no financiera..

## KEYWORDS

*Intangible assets, intellectual capital, knowledge, value creation, nonfinancial information.*

## 1. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo surge como consecuencia de las limitaciones observadas en la información contable tradicional para explicar el valor empresarial y la demanda de información corporativa, tanto financiera como no financiera, por parte de los usuarios de aquella. Sobre dicha base, el objetivo de esta comunicación es analizar la información más relevante requerida por un grupo específico de usuarios, los analistas de inversión, en el sector de los operadores de telecomunicaciones en España para poder desarrollar su actividad profesional. A tal efecto, la estructura planteada en la misma es la siguiente: en primer lugar y como marco teórico, se analizan tres cuestiones: la primera es la relativa a la transformación de los procesos de creación de valor que han dado lugar a la denominada "sociedad del conoci-

miento” y las limitaciones que presenta la contabilidad a la hora de explicar el valor empresarial derivadas de dicha transformación. La segunda consiste en la descripción de los aspectos más significativos de la información corporativa no financiera, cuya génesis se encuentra en la necesidad de complementar la información financiera tradicional. En la tercera, se aborda la información relevante requerida por los usuarios de la información corporativa. Tras estos apartados, se plantea como marco de referencia el caso antes citado de los operadores de telecomunicaciones en España. Para ello, primero se lleva a cabo la justificación de la selección del mismo; en segundo lugar se expone la metodología seguida, consistente en el análisis comparado de un conjunto de informes de valoración de las compañías más relevantes que operan en el mercado español, realizados por analistas de inversión; y en tercer lugar se muestran los resultados obtenidos. Por último, se ofrecen las conclusiones del trabajo.

## 2. LA CREACIÓN DE VALOR EN LA SOCIEDAD DEL CONOCIMIENTO Y LAS LIMITACIONES DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA PARA EXPLICARLA

### 2.1. La sociedad del conocimiento

El término “sociedad del conocimiento” (Bell, 1973; Machlup, 1967 y 1980; y Drucker, 1965 y 2001) es consecuencia del destacado papel del conocimiento tecnocientífico como recurso clave en la economía actual. Dicha sociedad se caracteriza porque el valor en la economía se crea básicamente con recursos intangibles, basados en el conocimiento puesto en acción (Bueno, 1998). La economía asociada a la misma es la denominada “economía del conocimiento”, integrada por empresas y trabajadores, responsables de la producción, intercambio, almacenamiento y consumo de conocimientos.

### 2.2. La transformación de los procesos de creación de valor

La creación de valor económico es el principal objetivo de la gestión empresarial (Grant, 2008). A este respecto, los procesos de creación de valor durante las últimas décadas se han ido basando paulatinamente en recursos de naturaleza intangible derivados del conocimiento (AECA, 2004). En este contexto, la empresa se concibe actualmente como un sistema de creación de valor o “fábrica del conocimiento” (Bueno et al., 2006), donde conocimientos externos, recibidos a través del entorno y del mercado, son introducidos en la empresa y puestos en acción mediante un proceso de transformación, interactuando con los conocimientos internos, tanto de carácter individual como organizativo, dando lugar a nuevos conocimientos, fuente de creación de valor, que se sustentan en activos intangibles. Así, el conocimiento puede ser considerado como un recurso o como una capacidad (Bueno, 2002; y Bueno y Salmador, 2003); y cada empresa presentaría una combinación específica de recursos y capacidades con potencial para crear valor.

### 2.3. Limitaciones de la información financiera para explicar el valor empresarial

El proceso anteriormente descrito exige conocer el impacto que los intangibles tienen en el valor empresarial y cómo son contabilizados. Al respecto, las discrepancias existentes entre los valores contables y de mercado empresariales representarían indicios de una pérdida de relevancia de la información financiera tradicional para explicar actualmente la creación de valor (Lev y Gu, 2016). La dificultad para justificar dichas discrepancias da lugar a la aparición del término “Capital Intelectual” (Edvinson, 1997; Edvinson y Malone, 1997; y Stewart, 1997). El mismo se define como “Acumulación de conocimiento que crea valor o riqueza cognitiva poseída por una organización, compuesta por un conjunto de activos intangibles (intelectuales) o recursos y capacidades basados en el conocimiento, que cuando se ponen en acción, según determinada estrategia, en combinación con el capital físico o tangible, es capaz de producir bienes y servicios y de generar ventajas competitivas o competencias esenciales para la organización en el mercado” (Bueno, 2005).

Existe un acuerdo amplio acerca de las dificultades que presenta la contabilidad para recoger el potencial de creación de valor de los activos intangibles derivados del Capital Intelectual, básicamente por los requisitos asociados a la definición y reconocimiento de los mismos en la NIC 38 (IASB, 2020), especialmente estrictos con aquellos generados internamente por la empresa. En la tabla 1, se muestran las cuestiones contables más relevantes correspondientes a los componentes del Capital Intelectual (humano, organizativo, tecnológico, negocio y social) y su registro en los estados financieros (Bueno, 2019).

## 3. EL COMPLEMENTO A LA INFORMACIÓN FINANCIERA: LA INFORMACIÓN CORPORATIVA DE CARÁCTER NO FINANCIERO

El esfuerzo de las autoridades contables está encaminado a conseguir que la información financiera exprese la verdadera situación de la empresa; no obstante, la problemática anterior ha dado lugar al desarrollo de la información corporativa de carácter no financiero, basada en la necesidad de mostrar una imagen más precisa de los recursos y capacidades de la empresa (Cañibano et al., 2008). De este modo, la información no financiera se correspondería con toda aquella “no definida por una norma de contabilidad o un cálculo de una medida basada en una norma contable” (Eccles y Krzus, 2010), siendo recomendable acometer su estudio, no de forma aislada, sino en el ámbito de un marco corporativo (Molina et al., 2020), sustentado en los principios de sostenibilidad, responsabilidad y transparencia. En la tabla 2 se muestra la situación de la información corporativa, tanto financiera como no financiera.

En la actualidad, la información corporativa no financiera presenta algunas deficiencias derivadas de su exceso, de su producción, des-

equilibrada e inconexa, de su falta de orientación estratégica, de la desigualdad de aspectos clave como son la comparabilidad, la manejabilidad y la verificabilidad, y de la falta de regulación que normalice y armonice la revelación de información sobre el capital intelectual (Lizcano et al., 2018); siendo necesario incardinar tanto la información financiera como no financiera en modelos integrados que permitan una correcta medición del valor empresarial, como el Informe Integrado o Integrated Reporting (IR) (IIRC, 2011).

#### 4. INFORMACIÓN RELEVANTE REQUERIDA POR LOS USUARIOS DE INFORMACIÓN CORPORATIVA

La situación descrita debe complementarse con el análisis de la información solicitada por los usuarios que demandan la información corporativa para la realización de su labor. Ello resulta especialmente relevante dadas las necesidades de los analistas de inversión, cuyos informes son de gran importancia en los procesos de toma de decisiones empresariales (Hawawini y Viallet, 2001). En la tabla 3 se muestran diferentes fuentes de información utilizadas por aquellos, desagregando la misma según su naturaleza, financiera y no financiera y su carácter, tanto obligatorio como no obligatorio.

De acuerdo con Cañibano et al. (2008), aparte de la información financiera utilizada por los analistas financieros en las primeras fase de análisis empresarial con el objeto de aceptar o rechazar una posible inversión, los factores más relevantes para aquellos residen en cuestiones como la calidad del equipo líder, la estrategia corporativa, el crecimiento potencial, la responsabilidad social corporativa, etc., haciendo un uso muy importante de la información sobre los activos intangibles para estimar el valor presente y futuro de las compañías (GarcíaMeca y Martínez, 2007).

#### 5. EL CASO DE LOS OPERADORES DE TELECOMUNICACIONES EN ESPAÑA

A continuación, y sobre la base de lo expuesto en el epígrafe anterior, se analiza el caso específico de la información requerida por los analistas de inversión en el sector de los operadores de telecomunicaciones en España. En primer lugar se lleva a cabo la justificación de su elección para luego describir la metodología de análisis empleada y finalmente mostrar los resultados obtenidos.

##### 5.1. Justificación

La elección del sector de las telecomunicaciones como caso de análisis se justifica por su carácter global, móvil, altamente competitivo, elevada demanda y avances tecnológicos (Morales y Martínez de Olcoz, 2006). Su importancia se ilustra mediante indicadores económicos tales como su contribución al PIB (9,25% del PIB español en 2019) (INE, 2020); la inversión creada (un 2,3% de la formación bruta de capital fijo española en 2019) (CNMC, 2020) y el volumen

de empleo generado (446.881 empleados en 2019 en las empresas del sector de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC), entre las que se encuentran los operadores de telecomunicaciones españoles) (ONTSI, 2020). Este sector es intensivo en la generación y uso de intangibles. Además, desde el punto de vista corporativo y financiero, sus elevados requerimientos de inversión y su importancia bursátil, conllevan la realización de numerosos informes de analistas de inversión para determinar, principalmente el valor teórico de las acciones y recomendar a inversores institucionales la compra o venta de aquellas. Dichos informes requieren un amplio volumen de información, tanto financiera como no financiera. Un grupo representativo de estos es analizado a continuación.

##### 5.2. Metodología

El análisis realizado abarca 11 informes elaborados por analistas de las divisiones de telecomunicaciones de sendos bancos de inversión entre 2007 y 2018, correspondientes a diferentes operadores de telecomunicaciones globales, entre ellos los 3 grandes grupos que operan en España: Telefónica, Orange y Vodafone (Vejdovsky et al., 2007; Robilliard, 2007; Ruck et al., 2007; Kelly et al., 2013; Whooley et al., 2015; Lares, 2015; Dattani, 2015; Schlatter et al., 2015; Barden, 2015; Dhillon et al., 2016; y Weeden et al., 2018) (Ver tabla 4). En este trabajo se analizan 5 aspectos relativos al contenido de los informes: su propósito, la utilización de la información financiera en los mismos, los indicadores específicos del sector, los factores relevantes en la valoración realizada y los métodos de valoración seguidos.

##### 5.3. Resultados

A continuación se muestran los resultados correspondientes a los 5 aspectos antes señalados relativos a los 11 informes analizados.

###### 5.3.1. PROPÓSITO DE LOS INFORMES

El propósito de 10 de los 11 informes analizados es llevar a cabo la valoración de la acción de la compañía analizada, esto es, determinar un valor teórico de aquella que, comparado con el precio de cotización a la fecha de emisión del informe, permita realizar una recomendación de compra, venta o mantenimiento de los títulos. Por su parte, el informe de Société Generale (Whooley et al., 2015) plantea un objetivo diferente, ya que realiza un análisis cualitativo para 27 compa as tecnológicas, de media y operadores de telecomunicaciones (TMT), relativo a cuestiones relativas a libertad de expresión, privacidad y generación de confianza.

###### 5.3.2. USO DE INFORMACIÓN FINANCIERA

En los 10 informes cuyo propósito es llevar a cabo la valoración de la acción, se usa información financiera publicada correspondiente a períodos ya cerrados. Dicho uso tiene dos motivos, recurrentes en todos ellos: facilitar el control de la gestión de la compa a de los últimos períodos transcurridos a la fecha de su elaboración y servir

de base para las proyecciones financieras de ejercicios futuros necesarias en la valoración.

Los indicadores financieros más usados en los informes de valoración analizados se han analizado sobre la base de su adscripción a estados financieros (cuenta de pérdidas y ganancias, balance y estado de flujos de efectivo (EFE)); y a otras categorías de análisis (liquidez y rentabilidad); detallando al respecto las magnitudes, los ratios y múltiplos utilizados.

Todos los indicadores guardan una estrecha relación con los métodos de valoración seguidos en los informes y están referidos a indicadores de resultados necesarios para la determinación posterior del Flujo Libre de Caja o *Free Cash Flow (FCF)* y para el cálculo de múltiplos.

Al analizar los indicadores relativos a la cuenta de pérdidas y ganancias, destacan las magnitudes de ingresos, EBIT, EBITDA y beneficio neto. El múltiplo más utilizado en esta categoría es el beneficio por acción (EPS).

Con relación al balance, destaca el interés por la inversión en inmovilizado, usándose específicamente al respecto el término anglosajón equivalente, Capital Expenditure (CAPEX). Los ratios más utilizados referidos a este estado financiero son el endeudamiento, medido como Deuda neta / EBITDA y Deuda neta / Equity; y la inversión sobre la cifra de ventas (CAPEX / Ingresos).

En lo referente al EFE, las dos magnitudes más utilizadas son el Cash Flow y el Flujo libre de caja o *Free Cash Flow*, así como los ratios de *Free Cash Flow* sobre ingresos y sobre la capitalización bursátil.

En el ámbito de la liquidez destaca el ratio de las necesidades operativas de fondos (NOF) / Ingresos.

En lo que respecta a la rentabilidad, se distinguen los ratios relativos a la rentabilidad sobre el capital empleado (ROCE) y a la rentabilidad financiera (ROE).

### 5.3.3. Indicadores específicos del sector

El sector de operadores de telecomunicaciones, además de los indicadores financieros antes citados, presenta una serie de indicadores específicos del negocio, en muchos casos de naturaleza no financiera, que complementan a aquellos y son objeto de especial seguimiento por parte de los analistas en la elaboración de sus informes de valoración. De acuerdo con Morales y Martínez de Olcoz (2006) y Barden (2015), los indicadores más relevantes al respecto son:

- Penetración: porcentaje de usuarios de un determinado servicio dividido por el total de la población objetivo.
- Porcentaje de migración tecnológica: representa el “efecto sustitución” de líneas fijas por móviles.

- ARPU (*Average Revenue Per User*): representa el ingreso medio por usuario.
- Cuota de mercado: representa el porcentaje del total de clientes de un mercado poseído por un operador.
- MOU (*Minutes of use*): Este indicador representa los minutos de uso de los servicios de comunicación que de media realiza cada usuario.
- MboU: es un indicador semejante al MOU pero para servicios de datos.
- SAC (*Subscriber Acquisition Cost*): refleja el esfuerzo comercial en términos monetarios que una compañía debe realizar para adquirir a un cliente.
- Churn rate: este indicador refleja la “tasa de abandono” o de bajas de un operador.
- Ganancia neta de clientes: incremento del número de clientes con relación a un período anterior.
- Ingresos por servicios inalámbricos: este indicador mide la proporción de la cifra de negocios correspondiente a los servicios inalámbricos.
- Gasto en servicios móviles: representa el porcentaje del PIB dedicado al gasto en servicios móviles por parte de los usuarios.

### 5.3.4. Factores relevantes en la valoración

En el caso de los 10 informes analizados cuyo propósito es realizar la valoración de las acciones de las compañías de telecomunicaciones, los factores relevantes para llevar a cabo la misma son: el cumplimiento de objetivos, entre ellos los de naturaleza financiera, el potencial de crecimiento de las compañías, las oportunidades de negocio que aparecen en el horizonte, así como la estrategia seguida y el modelo de negocio adoptado. Adicionalmente y complementando lo anterior, el examen de estos informes arroja, además, otros factores relevantes con relación a la valoración de las compañías. Los mismos son tanto de ámbito tanto interno (asociados a los procesos, al balance, a la diversificación y a las operaciones) como externo (asociados a la actuación del gobierno, a la tecnología, al entorno macroeconómico y a operaciones de fusiones y adquisiciones).

En el caso del informe sobre libertad de expresión, privacidad y construcción de la confianza en las empresas de TMT (Whooley *et al.*, 2015), los factores clave para la evaluación realizada se sustentan en indicadores de naturaleza no financiera, a partir de información narrada y cualitativa. En él, se lleva a cabo la asignación de puntuaciones que sirven para recomendar la adquisición, mantenimiento o venta de las acciones de las compañías analizadas.

### 5.3.5. Métodos de valoración

El estudio de los 10 informes de valoración arroja el resultado de que el método de valoración más empleado es el de descuentos de



flujos de caja. A este respecto, la magnitud más utilizada corresponde a los flujos libres de caja actualizados al coste promedio ponderado del capital: valor de la empresa o *Enterprise Value* (EV); así como el flujo de caja de los accionistas, descontado al coste de los recursos propios.

De forma secundaria, los analistas también utilizan métodos basados en múltiplos (principalmente sobre EBITDA y sobre ingresos) para la valoración de algunas filiales y participaciones.

Los múltiplos de valor más significativos son el EV / Beneficio antes de intereses y después de impuestos; EV / EBITDA, EV / *Free Cash Flow*; y EV / Ingresos.

Asimismo, son destacables los múltiplos bursátiles referidos a los dividendos (Dividendo / Nº de acciones; o Dividendos / Capitalización bursátil) o los que relacionan el precio de cotización con alguna variable como el valor libros del patrimonio neto (Precio de cotización / *Book value*), el beneficio (Precio de cotización / Beneficio neto) (PER) o el *Cash Flow* (Precio de cotización / *Cash Flow*).

Por otra parte, dadas las características de los principales grupos de operadores de telecomunicaciones, cuyo carácter es global con presencia en negocios y ámbitos geográficos muy diferentes, la mayoría de analistas realiza valoraciones específicas de cada negocio para determinar un "*Enterprise Value*" de cada uno de ellos y luego llevar a cabo una agregación en el nivel de grupo, por suma de partes hasta determinar el valor teórico de la acción.

## 6. CONCLUSIONES

Sobre la base de los resultados obtenidos en este trabajo, es posible concluir lo siguiente:

- La justificación del sector elegido, cuyos operadores son intensivos en la generación y uso de intangibles (Medudula et al., 2016) es consistente con la transformación experimentada en los procesos de creación de valor en el ámbito de la empresa en la actualidad (Bueno, 1998).
- Con relación a la cuestión del uso creciente de información no financiera para ayudar a explicar el valor empresarial (Cañibano et

al., 2018), los resultados obtenidos en este estudio corroboran dicha aseveración.

- Con relación al propósito de valoración objeto de casi todos los informes analizados, el de recomendar la compraventa de acciones de las compañías, es preciso destacar que el mismo tiene encaje entre los planteados en la teoría de valoración de empresas. Asimismo, con relación a los indicadores financieros utilizados en los informes objeto de análisis, cabe destacar que la mayoría de aquellos también tiene acomodo en el conjunto de indicadores usados para la valoración de empresas.
- Con referencia a las cuestiones referidas a la información relevante utilizada en los informes analizados, es destacable señalar que los analistas responsables de su elaboración requieren de información sobre indicadores de naturaleza no financiera que tienen una creciente relación con aspectos fundamentales de la gestión empresarial, cuya naturaleza es intangible. Ello es consistente con lo señalado al respecto por Lev y Gu (2016).
- Con relación a los métodos de valoración utilizados por los analistas en los informes objeto de estudio, cabe indicar que el uso preponderante del método de descuentos de flujos esperados es fruto de las consecuencias derivadas de los importantes errores producidos en los últimos años del siglo XX en la valoración de las compañías de operadores de telecomunicaciones por el uso de métodos de valoración inadecuados, los cuales dieron lugar a la denominada "burbuja punto com" (Damodaran, 2010), propiciando una vuelta a dicho método de valoración. Por otra parte, la elección del mismo es también consistente con la fase de madurez en la que se encuentra el sector, con recurrencia en los ingresos a pesar de su fuerte dependencia del ciclo económico y de la aparición de nuevos competidores. Así las cosas, la generación de flujos de caja estables facilita la aplicación del método de descuento de flujos de caja.

Por todo anterior, puede concluirse que el desarrollo de la información corporativa no financiera en un ámbito integrado es indispensable para mejorar las fuentes demandadas por los analistas usuarios de aquella, con el fin de favorecer la toma de decisiones empresariales y la asignación de recursos en el ámbito de la inversión y la financiación.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AECA (2004): Dirección del Conocimiento en las Organizaciones, Comisión de Organización y Sistemas, documento 16, ponente: Bueno, E. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid.
- BELL, D. (1973): *The coming of postindustrial society: A venture in social forecasting*, Nueva York, Basic Books.
- BERSTEIN, R. (1976): *The restructuring of Social and Political Theory*, University of Pennsylvania Press.
- BUENO, E. (1998): "El capital intangible como clave estratégica en la competencia actual", *Boletín de estudios económicos*, vol. LIII, agosto, 207229.
- BUENO, E. (2002): "Dirección estratégica basada en conocimiento: teoría y práctica de la nueva perspectiva", en P. Morcillo y J. Fernández Aguado (eds): *Nuevas claves para la dirección estratégica*, Ariel, Barcelona, 91116.
- BUENO, E. (2005): "Génesis, evolución y concepto de Capital Intelectual: enfoques y modelos principales", *Capital Intelectual*, nº 1, 819.

- BUENO, E. (2019): "La información corporativa no financiera sobre la creación de valor en la sociedad del conocimiento y la economía digital", *Técnica económica*, 183, febrero, 6070.
- BUENO, E.; MORCILLO, P. y SALMADOR, M. P. (2006): *Dirección estratégica. Nuevas perspectivas teóricas*, Madrid, Pirámide.
- BUENO, E. y SALMADOR, M. P. (2003): "Knowledge Management Process: Information, complexity and imagination", en *Journal of Knowledge Management*, vol. 7, nº 2, 517.
- COMISIÓN NACIONAL DE LOS MERCADOS Y LA COMPETENCIA (2020): "Informe Económico Sectorial de las Telecomunicaciones y el Audiovisual. 2019", Madrid, 268.
- DAMODARAN, A. (2010): *The Dark Side of Valuation. Valuing young, distressed and complex business*, Second edition, Upper Saddle River, New Jersey, Wiley.
- DATTANI, A. (2015): "Spanish Telcos. Investors trip highlights improving regional outlook. Positive for VOD (OW) and TEF (resume OW)", J. P. Morgan Cazenove, *European Corporate Research*, July.
- DILLON, S.; DANN, J.; ATKIN, J. y MCREYNOLDS, D. (2016): "Global Telecoms. Top of the Pops Goes Global – Europe over US and Canada", RBC Capital Markets, *Equity Research*, January.
- DRUCKER, P. (1965): *The future of Industrial Man*, Londres, New American Library.
- DRUCKER, P. (2001): *The next society*, *The Economist*, November 3rd, 322.
- ECCLES, R.G. y KRZUS, M.P. (2010): *One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley and Sons, Inc.
- EDVINSON, L. (1997): "Developing intellectual capital at Skandia", *Long Range Planning*, vol 30 (3), 366373.
- EDVINSON, L. y MALONE, M. (1997): *Intellectual Capital: Realising Your Company's True Value by Finding its Hidden Brainpower*. New York, NY, Harper Collins.
- GARCÍAMECA, E. y MARTÍNEZ, I. (2007): "The relevance of Intellectual Capital Information in investment decisions. An empirical study using analyst reports", *International Journal of Accounting*, 42, 5781.
- GRANT, R. M. (2008): *Dirección estratégica. Conceptos, técnicas y aplicaciones*, 5ª Edición, Madrid, ThomsonCivitas.
- HAWAWINI, G. y VIALLET, C. (2001): *Finance for executives. Managing for value creation*, 2nd. ed., Stamford, South WesternThomson Learning.
- INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2020): "Contabilidad Nacional Anual de España", Notas de prensa, [www.ine.es](http://www.ine.es)
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (2020): *Norma Internacional de Contabilidad*, 38 (NIC 38), *Activos intangibles*, Londres, IASB.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (2011): *Discussion Paper, Towards Integrated Reporting. Communicating Value in the 21st Century*. [www.theiirc.org](http://www.theiirc.org).
- KELLY, E.; FRY, W.; SASUPETRI, R. y JOHNSTONE, S. (2013): "Vodafone to focus on Project Spring & German turnaround", Bank of America Merrill Lynch, *Equity, Telecom ServicesWireless / Cellular*, November, United Kingdom.
- LEV, B. y GU, F. (2016): *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*, New Jersey, Wiley.
- LIZCANO, J. L.; FLORES, F. y REJÓN, M. (2018): *El informe integrado: primeras aproximaciones de aplicación. El caso español*. AECA, Madrid.
- MACHLUP, F. (1967): *Theories of the firm: Marginalist, behavioural, managerial*, *American Economic Review*, 57, 201220.
- MACHLUP, F. (1980): *Knowledge: Its creation, distribution and economic significance*, 1, Princeton, NJ, Princeton University Press.
- MEDUDULA, M. K.; SAGAR, M.; y GANDHI, R. V. (2016): *Telecom Management in Emerging Economies. Evolutionary and Contemporary Perspectives*, New Delhi, Springer.
- MORALES, J.I. y MARTÍNEZ DE OLCOZ, J. (2006): *Análisis y Valoración Sectorial*, Barcelona, Ed. Ariel Economía.
- MOLINA, H.; DE VICENTE, M.; BARRAL, A. y CORDOBÉS, M. (2020): *Manual de preparación de estados financieros. Lo que el usuario debe saber*, Madrid, AECA.
- OBSERVATORIO NACIONAL DE LAS TELECOMUNICACIONES Y DE LA SOCIEDAD DE LA INFORMACIÓN (2020): "Indicadores del Sector TIC 2019", Ministerio de Economía y Empresa.
- ROBILLIARD, M. (2007): "Telefónica. Good set of Q3 07 numbers – Spain continues to deliver", Exane BNP Paribas, *Equity Research*, November, Paris.
- RUCK, G.; ROMERO, J.; BRAND, JW y JOHNSTONE, S. (2007): "Vodafone Group. Solid H1 drives further upside", Merrill Lynch, *Equity, Telecom Services – Wireless / Cellular*, November, United Kingdom.
- SCHLATER, S.; ADORISIO, O. y LYALL, N. (2015): "Orange. Restated guidance in line, positive underlying trends in France and Spain", *Société Generale Cross Asset Research, Equity*, October.
- STEWART, T. A. (1997): *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York, Doubleday.
- VEJDOVSKY, W.; MILLINGTON, R.; COSÍO, A.; EGUIRÓN, P. y JORDÁN DE URRIÉS, B. (2007): "France Telecom. Between Two Worlds", *Santander Global Banking & Markets, European Equity Research*, April, Madrid.
- WEEDEN, S.; IERODIACONOU, G.; AMJAD, N.; MODI, R. y MESSINA, M. (2018): "The Phone Book. Staying the High Fibre Course", *Citi Research, Equities, Telecommunications Operators, Western Europe*, January.
- WHOOLEY, N.; CROZAT, C.; OUAKNINE, Y. y AGARWAL, N. (2015): "TMT: Technology, Media, Telecoms. Freedom of Expression and Privacy – Building Trust", *Société Generale, Cross Asset Research, ESG Report*, April.

## TABLAS

TABLA 1: CONTABILIZACIÓN DE LOS SUBGRUPOS DEL CAPITAL INTELECTUAL EN LOS ESTADOS FINANCIEROS

TIPO DE CAPITAL INTELECTUAL	CONTABILIZACION
Capital humano	No se recoge como activo en la información financiera obligatoria.
Capital estructural: capital organizativo	No suelen estar bien recogidos como activos en la información financiera obligatoria, salvo lo que indique la Memoria, según la NIC 38.
Capital estructural: capital tecnológico	En parte están recogidos en la información financiera obligatoria, de acuerdo con la NIC 38 (patentes, modelos de utilidad, licencias, aplicaciones informáticas, marcas, dominios de Internet, etc.).
Capital relacional: capital negocio	No suele estar bien registrado en la información financiera obligatoria, salvo lo contemplado por la NIC 38 sobre el fondo de comercio, entre otros.
Capital relacional: capital social	No está bien recogido en la información financiera obligatoria, salvo lo que aparezca en la Memoria, según la NIC 38.

Fuente: Bueno (2019).

TABLA 2: SITUACIÓN ACTUAL DE LA INFORMACIÓN CORPORATIVA

INFORMACIÓN OBLIGATORIA						INFORMACIÓN VOLUNTARIA	
Informe Anual de Cuentas		Informe de Gobierno Corporativo		Memoria Sostenibilidad		Indicadores (KPIs)	Otros
Financiera	No financiera (Informe de Gestión – Estado de información no financiera (ENF))	No financiera		No financiera (Social y ambiental)		Financiera + No Financiera	
1.Cuantitativa (Unidades monetarias)	1.Cuantitativa (Unidades monetarias)	Cuantitativa (Unidades monet. y no monet.)	Narrada	Cuantitativa (Unidades monet. y no monet.)	Narrada	Cuantitativa (Unidades monet. y no monet.)	
2.Narrada	2.Narrada						

Fuente: Lizcano et al. (2018).

TABLA 3: FUENTES DE INFORMACIÓN DE LOS ANALISTAS DE INVERSIÓN

Toda la información utilizada en decisiones de inversión, crédito y similares							Otra información
Toda la información revelada por las empresas							
Información obligatoria					Información voluntaria		
Información financiera		Información no financiera					
EE. FF. (Balance, cuenta de pp. y gg., ECPN y EFE)	EE. FF. (Memoria)	Informe de Gobierno Corporativo	Derivada de EE.FF. y de previa solicitud (hechos relevantes de informes de auditoría, etc.)	Estado de Información No Financiera	Memoria de Sostenibilidad	Otra información (web, informes, comentarios, directivos, presentaciones a analistas, etc.)	

Fuente: elaboración propia a partir de Berstein (1976); Cañibano *et al.* (2008); y Lizcano *et al.* (2018).

TABLA 4: INFORMES DE ANALISTAS ESTUDIADOS

TÍTULO DEL INFORME	ANALISTA	AÑO	OPERADOR OBJETO DE ANÁLISIS	PROPÓSITO DEL INFORME	FACTORES RELEVANTES EN LA VALORACIÓN	
					FINANCIEROS	NO FINANCIEROS
<i>France Telecom. Between Two Worlds</i>	Santander. Global Banking & Markets	2007	Orange	Valoración de la acción	Resultados financieros Otros: • Estructura financiera	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: • Riesgo del sector
<i>Telefónica. Good set of Q3 07 numbers – Spain continues to deliver</i>	Exane BNP Paribas	2007	Telefónica	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: • Comparación con competidores
<i>Vodafone Group. Solid H1 drives further upside</i>	Merrill Lynch	2007	Vodafone	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio
						Otros: • Diversificación de los negocios • Perspectivas regulatorias • Madurez de los activos • Exposición en mercados emergentes con más riesgo • Valor oculto en el portfolio

TABLA 4: INFORMES DE ANALISTAS ESTUDIADOS

TÍTULO DEL INFORME	ANALISTA	AÑO	OPERADOR OBJETO DE ANÁLISIS	PROPÓSITO DEL INFORME	FACTORES RELEVANTES EN LA VALORACIÓN	
					FINANCIEROS	NO FINANCIEROS
<i>Vodafone to focus on Project Spring &amp; German turn-around</i>	Bank of America Merrill Lynch	2013	Vodafone	Valoración de la acción	Resultados financieros Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>Pasivos contingentes (desembolsos pendientes por espectro radioeléctrico)</li> </ul>	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>Fracaso de operaciones de M&amp;A.</li> <li>Decisiones de los reguladores</li> </ul>
<i>Telefónica. A stable bet in a sea of instability</i>	JB Capital Markets	2015	Telefónica	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>Exposición a negocios con perspectivas negativas</li> </ul>
<i>Spanish Telcos. Investors trip highlights improving regional outlook. Positive for VOD (OW) and TEF (resume OW)</i>	J. P. Morgan Cazenove	2015	Operadores españoles de telecomunicaciones, entre ellos (Telefónica, Vodafone, Orange y R)	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>Papel del regulador</li> <li>Liderazgo tecnológico</li> <li>Nº de empleados y sindicación</li> </ul>
<i>Orange. Restated guidance in line, positive underlying trends in France and Spain</i>	Société Generale. Cross Asset Research	2015	Orange	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>Riesgos en algunos</li> <li>Operaciones de M&amp;A destructoras de valor</li> </ul>
<i>Global Wireless Matrix. Revenue / margin generally improve but macro market dynamics drive stock performance</i>	Bank of America Merrill Lynch	2015	Análisis mundial por regiones, países y operadores (incluye a Telefónica, Orange y Vodafone)	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>Entorno macroeconómico</li> </ul>

TABLA 4: INFORMES DE ANALISTAS ESTUDIADOS

TÍTULO DEL INFORME	ANALISTA	AÑO	OPERADOR OBJETO DE ANÁLISIS	PROPÓSITO DEL INFORME	FACTORES RELEVANTES EN LA VALORACIÓN	
					FINANCIEROS	NO FINANCIEROS
<i>Global Telecoms. Top of the Pops Goes Global – Europe over US and Canada</i>	RBC Capital Markets	2016	Operadores europeos, de EE.UU. y de Canadá (incluye a Telefónica, Orange y Vodafone)	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Importancia de la infraestructura de red de los operadores</li> <li>• Convergencia de servicios</li> <li>• Operaciones de M&amp;A</li> </ul>
<i>The Phone Book. Staying the High Fiber Course</i>	Citi Research	2018	Operadores de 26 países (incluye a Telefónica, Orange y Vodafone)	Valoración de la acción	Resultados financieros	Cumplimiento de objetivos Potencial de crecimiento Oportunidades de negocio Estrategia y modelo de negocio Otros: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Papel del regulador</li> <li>• Evolución de la tecnología y digitalización de los operadores</li> </ul>
<i>TMT: Technology, Media, Telecoms. Freedom of Expression and Privacy – Building Trust</i>	Société Generale. Cross Asset Research	2015	27 compañías tecnológicas, media y operadores de telecomunicaciones (entre ellas Telefónica, Vodafone y Orange)	Análisis transversal de las cuestiones relativas a libertad de expresión, privacidad y generación de confianza en compañías del sector		Supervisión del comité de dirección, iniciativas y gobierno Políticas y alcance Implementación en las operaciones de la libertad y la privacidad Auditoría y seguridad

Fuente: elaboración propia a partir de Vejdovsky *et al.* (2007); Robilliard (2007); Ruck *et al.* (2007); Kelly *et al.* (2013); Whooley *et al.* (2015); Lares (2015); Dattani (2015); Schlatter *et al.* (2015); Barden (2015); Dhillon *et al.* (2016); y Weeden *et al.* (2018).

Utilidade da información financeira e toma de decisións estratéxicas: a perspectiva de xestores portugueses

Obxectivo: Este estudo, tendo como referencial as teorías da utilidade e da decisión, desenvolve e avalía un modelo teórico con obxectivo de analizar se o xestor que atribúe utilidade á información financeira toma decisións económicas con éxito e á súa vez contribúe para o rendemento non financeiro da empresa.

Metodoloxía: Neste estudo, de natureza cantitativa, foi desenvolvido e aplicado un cuestionario online aos xestores de empresas portuguesas para avaliar a percepción da utilidade da información financeira na toma de decisións. A avaliación do modelo teórico foi realizada no software estatístico AMOS, aplicando a técnica do modelo de ecuacións estruturais.

Resultados: Con base en 381 empresas portuguesas, os resultados indican que os xestores que atribúen maior utilidade á información financeira son os que toman decisións con éxito, con impacto subsecuente no rendemento non financeiro da empresa.

Limitacións: Este estudo usa unha mostra de conveniencia e non unha mostra probabilística.

Orixinalidade: Este estudo é o primeiro a analizar o impacto directo no rendemento non financeiro e indireto por vía do éxito da toma de decisións.

# Utilidade da información financeira e toma de decisións estratéxicas: a perspectiva de xestores portugueses

Albertina Paula Monteiro

Universidade de Santiago de Compostela, Porto, Portugal

Joana Vale

Instituto Superior de Contabilidade e Administración do Instituto Politécnico do Porto, Portugal

Catarina Cepêda

Universidade do Minho, Braga, Portugal

## PALABRAS CLAVE

utilidade da información financeira, éxito da toma de decisións e desempeño non financeiro. modelo de ecuacións estruturais.

## Introdución

A xestión dunha empresa envolve a toma de decisións. A xestión está envolvida en distintos tipos de actividades e decisións que requiren información contabilística (Son-dani, 2012). As organizacións complexas requiren decisións máis complexas, ben como máis información. De feito, Elvira e Ilgen (2015) refiren que a información fornecida polo sistema de información contabilística é considerada crucial na toma de decisións. Para Sterling (1979), a información financeira está orientada para os decisorios, que requiren información contida nas demostracións financeiras para determinadas decisións, ou para os modelos de decisión que están a ser utilizados para tomar esas decisións, para os cales esa información constitúe o *input*. As demostracións financeiras deben fornecer informacións para efectos de interpretación e mostrar os resultados da xestión (Dandago & Hassan, 2103). Segundo o marco do *International Accounting Standards Board* (IASB), o obxectivo das demostracións financeiras é fornecer informacións útiles para a toma de decisións das partes intere-

sadas. Por outro lado, a información é útil cando influencia o comportamento dos decisorios. Porén, o termo utilidade da información financeira está asociado á calidade da información financeira.

De acordo con Haleem e Teng (2018), o sistema contabilístico fornece información útil ás partes interesadas para a toma de decisións, o que pode determinar o éxito da organización. O mesmo é dicir que a utilización de información financeira é unha condición sine qua non para o éxito das empresas (Monteiro et al, 2021). De feito, Hope & Vyas (2011) e Cepêda e Monteiro (2020) conclúen que as variables utilidade da información financeira e rendemento empresarial están estatisticamente correlacionada. Así, o rendemento das empresas é unha consecuencia da utilidade da información financeira.

Cando o tema é a toma de decisión, a teoría da utilidade é realizada no presuposto que as decisións dependen, polo menos en parte, das preferencias dos seus tomadores (Fishburn, 1970). Aínda que a teoría da utilidade teña raíces ben recoñecidas que se estenden aos séculos XVIII e XIX, gran parte do seu crecemento significativo ocorreu nas últimas dúas ou tres décadas. Esta teoría é defendida, nas obras de Ramsey (1931), von Neumann e Morgenstern (1947), Savage (1954), Chipman (1960), e Debreu (1954, 1960), sendo que todos eles utilizan a abordaxe axiomática. Algunhas condicións internas e externas do decisor poden ser vistas como criterios de consistencia e coherencia para as preferencias do decisor; outras poden ser vistas como presupostos estruturais e simplificadores (Fishburn, 1970). Á súa vez, e dada a importancia da utilidade da información financeira e non financeira para a toma de decisión, é necesario ter en conta tamén a teoría da decisión. Tomar unha decisión envolve un conxunto de problemas teóricos e case todo o que un ser humano fai envolve decisións (Hansson, 1994). Polo tanto, teorizar sobre decisións é case o mesmo que teorizar sobre as actividades do ser humano, porén, a teoría da decisión non é tan abrangente como iso, ela concéntrase só nalgúns aspectos da actividade humana nomeadamente da forma como utilizamos a nosa liberdade (Hansson, 1994). Segundo este autor, hai unha distinción entre teorías de decisión normativas e descritivas. Este artigo baséase na teoría descritiva pois é unha teoría que concirne sobre como se toman as decisións (Hansson, 1994). Neste contexto, este estudo desenvolve e avalía un modelo teórico co obxectivo de analizar se o xestor que atribúe utilidade á información financeira toma decisións económicas ben sucedidas e, á súa vez, contribúe para o rendemento non financeiro da empresa.

En Portugal, aínda que o número de novas empresas sexa superior ao número de empresas que entran no proceso de solvencia, este último continúa a ser un motivo de preocupación. Así, deben ser desenvolvidos estudos que contribúan para unha mellor comprensión dos factores que influencian o rendemento das empresas portuguesas. Este estudo non só ten implicacións prácticas, como proba empiricamente que os xestores que atribúen maior utilidade á información son os que toman mellores decisións e son os xestores de empresas ben sucedidas.

Este estudo inclúe 5 seccións. Tras esta introdución, o cadro teórico será levado a cabo e as hipóteses de investigación serán formuladas. Posteriormente, as seccións 3 e 4 presentan os procedementos metodolóxicos adoptadas nesta investigación e os resultados. A última sección é dedicada á conclusión e discusión dos resultados.

## 1. ENQUADRAMENTO TEÓRICO E FORMULACIÓN DE HIPÓTESE

### 2.1 Toma de decisión

Lindblom (1959) refire que co incrementalismo se disipou o mito de que a creación da decisión era un proceso linear. Este autor refire que cada actor envolvido terá a súa percepción do problema e a súa solución. Para White et al. (2015), o éxito da creación de decisión refírese á capacidade dos decisorios empresariais de encontrar unha mellor solución ou a solución máis lucrativa entre varias alternativas. Para Cray et al. (2007), o principal factor da decisión é a dualidade complexidade e carga política, e xuntos determinan o tipo de proceso que as decisións estratéxicas seguen. Nutt (1984) sostén que esas decisións poden ter lugar de varias formas, tales como intervención, participación, persuasión e ordenación, sendo a primeira a máis eficaz. Para Bourgeois e Brodwin (1984), existen cinco formas de implementar unha decisión: comando, mudanza, colaboración, modelo de estratexia cultural e de crecemento. Miller e Wilson (2006) refírense que as decisións poden variar en contido (do que se trata), en proceso (como a decisión se move a través das organizacións) e en importancia (operacional ou estratéxica) Como se pode ver, a toma de decisións pode ser de varios tipos, de distintas formas e procesos, e de distintos contidos ou informacións. Porén, a información contable é unha poderosa ferramenta no proceso de decisión (Sajady et al., 2012).

### 2.2 A utilidade da información financeira no proceso de toma de decisión e rendemento da empresa

A utilidade da información financeira refírese á información capaz de facer a diferenza na toma de decisións dos usuarios das demostracións financeiras porque ten valor de confirmación, valor de previsión ou ambos (Frendy & Semba, 2017). A información financeira permite ás partes interesadas utilizar a información financeira dispoñíbel para comprender e xestionar mellor a súa empresa (Carragher & Auken, 2013). A análise da información financeira é unha cuestión vital para todas as empresas de éxito (Çaliyurt, 2011). A información financeira apoia a toma de decisións polas partes interesadas externas e internas. A utilidade da información financeira depende da calidade, exactitude, relevancia e eficacia da información recollida e procesada (Popescu, 2009).

As fontes esenciais de información financeira son as demostracións financeiras, que son consideradas a materiaprimeira da análise financeira. Unha das demostracións financeiras o balance fornece infor-



macións sobre activos, passivos, capital propio, liquidez, solvência, risco, flexibilidade financeira (Monea, 2013). A declaración de rendementos é un documento contabilístico de síntese, parte da declaración financeira que relata o desempeño financeiro da empresa durante un período contabilístico específico e resume todas as receitas e gastos dun período contabilístico e relata os resultados (Monea, 2013). As demostracións financeiras informan tanto sobre a posición dunha empresa nun determinado momento, como sobre as súas operacións no período anterior. No entanto, o valor real das demostracións financeiras reside no feito de poderen ser utilizadas para axudar a prever ganancias e dividendos futuros (bicioglu et al., 2010). Do punto de vista do investidor, a previsión do futuro é o obxectivo da análise das demostracións financeiras, mentres do punto de vista da xestión, a análise das demostracións financeiras é útil tanto para axudar a anticipar as condicións futuras como máis importante, como punto de partida para a planificación de accións que irán afectar o curso futuro dos acontecementos (bicioglu et al., 2010).

As características calitativas das informacións das demostracións financeiras son os atributos máis importantes que revelan a utilidade das informacións fornecidas polas demostracións financeiras que son: comprensibilidade (a información ofrecida polas demostracións financeiras debe ser facilmente comprendida polos usuarios), relevancia (a información debe ser relevante a fin de satisfacer as necesidades informativas dos usuarios), comparabilidade (é necesario informar todos os usuarios sobre as políticas contabilísticas utilizadas na preparación das demostracións financeiras, e sobre calquera alteración ocorrida en tales políticas, ben como sobre os efectos de tales alteracións), fiabilidade (a información é creíbel a menos que conteña erros significativos, non é tendenciosa, e os usuarios poden confiar que representa obxectivos precisos e o que se espera razoabelmente que presente). De feito, as demostracións financeiras tórnanse un input da información financeira e do proceso de toma de decisión (Monea, 2013). Isto é verdade cando o contabilista, ao preparar as demostracións financeiras, tivo en consideración as características calitativas que tornan a información útil na toma de decisión dos varios intervenientes. No entanto, segundo Ezama et al. (2018), os investidores individuais raramente utilizan información contabilística e financeira, aínda que non lle dean unha avaliación particularmente baixa cando solicitada, este comportamento aumenta o risco de perda de investimentos. Na súa opinión, para alén da educación, formación ou lexislación, as institucións nacionais deberían concentrar os seus esforzos en garantir unha mellor accesibilidade e facilitar a interpretación da información financeira que é unha das fontes de información máis importantes no proceso de toma de decisión. Os xestores deben comprender o significado dos datos financeiros e as operacións que afectan a información financeira da empresa (Çaliyurt, 2011). No estudo de Amoako (2013), a maioría das empresas da enquisa son xestionadas polo propietario ou por un parente próximo e a maioría dos propietarios non ten coñecemento suficiente para interpretar e utilizar a información financeira na toma

de decisións financeiras (Carragher & Auken, 2013). Así, mesmo demostracións financeiras fiábeis e atempadas son insuficientes/inútiles, se os propietarios non souberen como interpretalas e utilízalas (Auken, 2005). De acordo con Amoako (2013), os propietarios non aprecian a necesidade de manter rexistros contabilísticos, non posúen coñecementos contabilísticos necesarios e culpan o custo de contratación de profesionais de contabilidade.

Os racións financeiros son os instrumentos máis básicos para analizar as condicións financeiras dunha empresa, as mellorías nos racións ao longo do tempo son indicadores da melloría do desempeño dunha empresa. Así, as análises dos racións financeiros ao longo do tempo poden ser útiles para identificar os puntos fortes e febles dunha empresa (Bao, 2009).

Un sistema contabilístico é un dos instrumentos de decisión de xestión máis eficaces, fornece un método ordenado de recolla e organización de información sobre as varias transaccións comerciais de modo a poder ser utilizado como unha axuda á xestión no funcionamento da empresa (Amoako, 2013). De acordo con Çaliyurt (2011) e Cepêda e Monteiro (2020), as empresas e as súas finanzas teñen as súas propias características, polo que as decisións son influenciadas polas características da empresa e polas características individuais do decisor, o que determinará o éxito da decisión. A toma de decisións en pequenas empresas é complexa e envolve moitos factores, en termos de características da empresa, o nivel de receita, que pode servir como un indicador da dimensión da empresa, afecta as decisións de moitas pequenas empresas, incluíndo decisións operacionais e estratéxicas (Carragher & Auken, 2013). Ma et al. (2017) mostran que as características do xestor influencian a toma de decisións, por exemplo, o liderado ético non está só asociada ás características dun líder (por exemplo, honestidade, integridade e fiabilidade) pero tamén a comportamentos éticos (por exemplo, abertura, preocupación, equidade e toma de decisións éticas) e a unha xestión baseada en valores.

Desta forma, a literatura suxire que o éxito da toma de decisión e consecuente rendemento empresarial dependen de varios factores. Un deles, segundo a teoría da utilidade, é a utilidade que o tomador de decisións vai atribuír aos recursos dispoñíbeis (Fishburn, 1970). Estudos anteriores confirmaron que a utilidade que o xestor atribúe á información financeira irá influenciar a súa decisión, sendo que se este non usar a información producida pola contabilidade de forma a sustentar as súas decisións, estas poderán non ser as máis acertadas. Desta forma, aquando a toma de decisión é necesario ten en conta a teoría da decisión dado que as decisións dependen, polo menos en parte, das preferencias dos seus tomadores (Fishburn, 1970).

A ausencia de calidade da información financeira pode comprometer o éxito da toma de decisións. A literatura suxire que o non uso ou ausencia de información financeira de calidade pode poñer en risco

o éxito da toma de decisións. Desta forma, formúlase a primeira hipótese de investigación:

*Hipótese 1 – Os xestores que atribúen maior utilidade á información financeira son os que toman decisións ben-sucedidas*

A utilidade/calidade da información financeira (e non financeira) contribúe directa e indirectamente para o éxito da toma de decisións (Feng et al., 2009; Han, 2019; Phornlaphatrachakorn, 2019; Baugh et al., 2020; Ibrahim et al., 2020; Nguyen & Nguyen, 2020). Consecuentemente, as decisións dos xestores influencian o rendemento da empresa (Anggoro, 2018).

Segundo Prieto e Revilla (2006), o rendemento é un concepto multidimensional, de difícil determinación porque envolve indicadores máis complexos do que os indicadores financeiros, alén de se revelar importante para todas as partes interesadas. Os stakeholders non só desexan analizar o rendemento da organización, como pretenden saber como a organización alcanzou eses obxectivos (Smith, 2020). Desta forma, para alén do rendemento, as empresas, cada vez máis, están preocupadas con o rendemento non financeiro (Bennett et al., 2017). Segundo OmondiOchieng (2019) e Karamoy e Tulung (2020), o rendemento financeiro é un dos indicadores que mostra a eficacia e eficiencia dunha organización no alcance das súas metas financeiras. Por outro lado, o rendemento non financeiro reflete o resultado da eficiencia dos colaboradores, da melloría da calidade do produto e do servizo, da rotatividade e satisfacción dos funcionarios, así como da satisfacción dos seus clientes (Sanjaya, 2020). Pham (2020) avalía o rendemento non financeiro a través dos resultados de tres dimensións (produtos e clientes, empregados e procesos da empresa). Abubakar et al. (2019) engaden que desempeño non financeiro superior está asociado a un aumento da cota de mercado e do valor da empresa, así como a unha melloría das competencias tecnolóxicas da entidade. Anggoro (2018) sinala que as decisións dos xestores teñen consecuencias significativas para o rendemento e o éxito da empresa. Estudos anteriores están focados no impacto da toma de decisións e rendemento non financeiro. No sentido de cubrir unha lagoa na literatura, este estudo formula a segunda hipóteses de investigación.

*Hipótese 2 – Decisións ben-sucedidas contribúen positivamente para o rendemento non financeiro das empresas*

### 3. MODELO E METODOLOXÍA DO ESTUDO

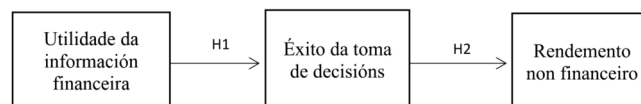
#### 3.1 Modelo operacional

Esta investigación visa analizar os factores que determinan o éxito da empresa. Especificamente, visa analizar se a utilidade da información financeira atribuída polo xestor na toma de decisións contribúe para o éxito das decisións e se o éxito da toma de decisións ten

un impacto positivo no rendemento non financeiro da empresa. O modelo conceptual é presentado na figura 1.

A figura 1 presenta o modelo conceptual.

FIGURA 1 MODELO CONCEPTUAL



#### 3.2. Metodoloxía

A operacionalización desta investigación asenta nunha investigación cantitativa. Unha enquisa, por cuestionario, foi dirixido aos xestores das empresas portuguesas. O cuestionario foi elaborado no *software Lime Survey*.

Relativamente a estrutura da enquisa, este encóntrase dividido en 2 partes. A primeira parte inclúe cuestións referentes á caracterización da empresa. A segunda parte inclúe itens que permiten avaliar cada unha das dimensións/variables en estudo. Nesta investigación utilízase escalas de medida validadas ou adaptadas de estudos anteriores e a ordenación das respostas, para cada item/afirmación das dimensións evidenciadas no modelo concetual proposto, segue a escala de Likert de 5 puntos, en que 1 corresponde a “non estou totalmente de acordo” e 5 corresponde a “estou totalmente de acordo”. A escala usada para medir a utilidade da información financeira foi adaptada de Donier (2018) and Cepêda and Monteiro (2020). Na avaliación da dimensión éxito da toma de decisións foi utilizada a escala de medida de Phornlaphatrachakorn (2019), con excepción do último item que resultou da preproba ao cuestionario (a toma de decisións na empresa determina o seu éxito). A escala usada para medir rendemento non financeiro foi adaptada de Soudani (2012).

O proceso selectivo das mostraxes foi efectuado na base de datos SABI, aplicando os seguintes 5 filtros: (1) todas as empresas con enderezo email (Portugal); (2) último número de funcionarios: mínimo 50; (3) empresas con auditoría; (4) empresas, cuxa forma xurídica sexa: empresario en nome individual, entidade estranxeira, sociedade anonima, sociedade por comandita, sociedade por cotas e sociedade unipessoal por cotas; e (5) empresas activas. A base de datos SABI xerou unha lista de 7.812 empresas portuguesas. A pesar de ser un número substancial, optouse por aplicar a enquisa a todas as empresas en vez de se limitar o estudo a unha rexión ou distrito do país. Esta opción débese ao feito deste estudo ser aplicado aos xestores de empresas e existir a probabilidade de obter unha taxa de resposta reducida.

A enquisa foi aplicada vía online. O *link* á enquisa foi enviado por email ás empresas e dirixido á persoa que toma as principais decisións das empresas (xestores). No período de 2 a 31 de Marzo de 2020

foron enviados 7799 emails. Durante o período mencionado, obtívose 389 observacións completas. Dato o elevado número de empresas portuguesas, óptase por unha mostra non probabilística, o que é práctica en estudos científicos que abranguen unha poboación bastante numerosa (Cepêda & Monteiro, 2020; Montenegro & Rodrigues, 2020).

A análise de datos engloba tres fases: (1) análise preliminar dos datos, (2) avaliación do modelo de medida e (3) avaliación do modelo estrutural. A avaliación do modelo de medida e estrutural foi realizada no software estatístico AMOS, aplicando a técnica do modelo de ecuacións estruturais.

## 4. RESULTADOS

### 4.1. Caracterización da mostra

Relativamente á distribución das empresas por distrito, verifícase que 111 (29.1%) empresas están acollidas no distrito de Lisboa, 67 (17.6%) no Porto e 41 (10.8%) no distrito de Aveiro. Estes 3 distritos representan 57.5% da mostra. Por conseguinte, 42.5% das empresas están distribuídas polos outros 14 distritos ou rexións autónomas. Relativamente á tipología das empresas, verifícase que 197 (52%) son sociedades anónimas, 121 (32%) sociedade por cotas e 17 (4%) sociedade unipessoal por cotas.. Con todo, 46 inqueridos seleccionaron a opción “Outros” o que representa 12%. Destes, 31 refiren desenvolver funcións en organizacións sen fins lucrativos. No que toca ao ramo de actividade, 160 (42%) empresas teñen como obxecto a prestación de servizos, 126 (33%), 43 (14%) empresas desenvolven actividade industrial e comercial, respectivamente e 42

(11%) dos inqueridos seleccionaron a opción “Outro”, para indicar que desenvolven funcións en empresas ligadas, entre outros, ao turismo, á construción civil, á floricultura, ao transporte de mercadorías e á banca e seguros

### 4.2. Avaliación do modelo de medida

A avaliación do modelo de medida, feito no *software* estatístico AMOS, consiste en avaliar a unidimensionalidade das medidas, a fiabilidade e a validez (converxente, discriminante) dos constructos. Na análise do modelo de medición, foi efectuada unha análise de factores confirmatorios (AFC) para validar as escalas de medición usando o método de estimativa da máxima verosimilitude. Este método produce estimativas máis fiábeis cando se utilizan matrizes de covariancia (Byrne, 1998) e é moi utilizado na maioría dos paquetes estatísticos, como no AMOS (Ainur, et al., 2017). Segundo Diamantopoulou e Sigua (2000), este método é considerado robusto contra as violacións moderadas dos presupostos da normalidade (Marôco, 2010), como é o caso neste estudo. A táboa 1 presenta os resultados da avaliación do modelo de medida. Nos modelos de primeira orde, todos os itens reportan de forma significativa co factor en termos de coeficientes, confirmando así a unidimensionalidade de cada item. Todas os coeficientes das variables observadas teñen valores por enriba de 0,60, confirmando a validez converxente dos construtos (Garver & Mentzer, 1999). A varianza da media extraída (VME) é superior a 0,50, o que demostra a existencia da validez discriminante dos construtos (Fornell & Larcker, 1981). Relativamente á fiabilidade composta (FC), verifícase que todas as variables latentes presentan valores superiores a 0,60, o que proveña a fiabilidade das escalas (Bagozzi & Yi, 1988).

TÁBOA 1 AFC PARA CADA CONSTRUCTO

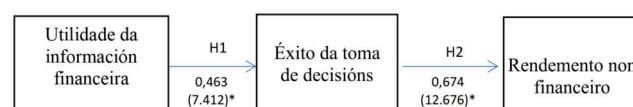
Constructo e itens	Ce
<b>Utilidade da información financeira (FC = 0.92, MVE = 0.62)</b>	
Dou a debida importancia aos indicadores financeiros no proceso de toma de decisión	.895*
Atribúo valor á Información Financeira na toma de decisión	.859*
Solicito outro tipo de información financeira para alén das demostracións financeiras	.616*
Solicito frecuentemente Información financeira ao departamento de contabilidade para tomar decisións	.758*
<b>Éxito na toma de decisión (FC=0.947, MVE =0.712)</b>	
As decisións tomadas permitiron á empresa alcanzar vantaxes ao nivel das operacións, xestión e desempeño.	0.853*
As decisións tomadas sobre investimentos tiveron en conta distintas alternativas ou opcións, o que permitiu optar pola mellor solución.	0.832*
A decisións tomadas teñen contribuído para maximizar a eficiencia e aumentar a eficacia operacional.	0.914*
A decisións tomadas na empresa determinan o seu éxito.	0.770*
<b>Rendemento non financeiro (FC=0.928, MVE =0.645)</b>	
A empresa mellorou o servizo que presta ao cliente.	0.792*
A empresa mellorou as condicións de traballo, independentemente do cargo do colaborador	0.850*
A empresa mellorou o seu desempeño no ámbito da responsabilidade social (esfuerzo voluntario por parte da empresa, na creación de varias medidas para satisfacer as expectativas das distintas partes interesadas – <i>stakeholders</i> ).	0.842*
A empresa aumentou as taxas de retención dos colaboradores.	0.721*

Legenda: Ce.: coeficiente; \* valor significativo para  $p < 0.001$

### 4.3. Avaliación do modelo estrutural

Para examinar as hipóteses propostas no modelo de investigación, estimamos o modelo estrutural. Os indicadores de axuste mostran un bo axuste do modelo ( $\chi^2=98,67(45)$ ,  $p=0,00$ ,  $CFI=0,981$ ,  $GFI=0,961$ ,  $NFI=0,966$ ,  $RMSEA=0,05$ ). Os resultados indican que a utilidade da información financeira ten un efecto positivo e significativo no éxito na toma de decisión ( $\beta=0,463$ ;  $p\text{-valor}<0,001$ ), o que nos permite concluír que a información financeira cando é entendida como útil e utilizada na toma de decisións determina o éxito das decisións económicas. Neste estudo, a H1 é soportada. Os resultados proban tamén que o éxito da toma de decisións contribúe positivamente para o rendemento non financeiro ( $\beta=0,674$ ;  $p\text{-valor}<0,001$ ), o que nos permite soportar a H2.

FIGURA 2 – RESULTADO DO MODELO ESTRUTURAL



Notas: Coeficientes estandarizados e valores de t (entre parénteses); Valor significativo para  $p<0,001$

En adición, neste estudo avaliamos o impacto directo, indirecto total do modelo teórico (Táboa 2). Os resultados indican que a utilidade da información financeira non ten impacto significativo no rendemento non financeiro ( $\beta=0,039$ ;  $p>0,05$ ). Así, a utilidade da información financeira só contribúe para o rendemento non financeiro da empresa se utilizada da toma de decisións ( $\beta=0,039$ ;  $p<0,001$ ).

TÁBOA 2 – EFECTO DIRECTO, INDIRECTO E TOTAL DO MODELO TEÓRICO

Efeitos	Construto	Utilidade da información financeira	Éxito da toma de decisións
Direto	Éxito da toma de decisións	0,463	0,00
	Rendemento non financeiro	-0,039*	0,674
Indirecto	Éxito da toma de decisións	0,000	0,000
	Rendemento non financeiro	0,313	0,000
Total	Éxito da toma de decisións	0,463	0,000
	Rendemento non financeiro	0,273	0,674

Correlación non significativa ( $p=0,386$ )

## 4. CONCLUSIÓN E DISCUSIÓN

O concepto primario de toma de decisión é a principal unidade de análise. A toma de decisións é necesaria porque as organizacións complexas requiren decisións chave para funcionar. A toma de decisións pode ser de varios tipos, de distintas formas e procesos, e utiliza distintos contidos ou informacións.

O sistema de información contabilística fornece información financeira útil para o proceso de toma de decisións. A utilidade da información financeira refírese á información capaz de facer a diferenza na toma de decisións. Se, por un lado, a información contribúe para o éxito na toma de decisións, por outro, a literatura existente suxire que as decisións dos xestores influencian o rendemento e o éxito da empresa (Anggoro, 2018). Isto significa que se o xestor non atribuír utilidade á información producida pola contabilidade, as decisións non serán tan ben sucedidas e o rendemento da empresa tenderá a non ser o desexado (Monteiro et al., 2021; Cepêda & Monteiro, 2020; Phornlaphatrachakorn, 2019). Os nosos resultados mostran que a utilidade da información financeira ten un efecto positivo e significativo no éxito da toma de decisións, o que nos permite concluír que a infor-

mación financeira cando é vista como útil e utilizada na toma de decisións determina o éxito das decisións económicas. Neste estudo, a H1 é apoiada. Os resultados están en liña con a pescuda anterior (Monteiro et al., 2021; Cepêda e Monteiro, 2020; Phornlaphatrachakorn, 2019; MaloAlain et al., 2019). Os resultados tamén proban que o éxito na toma de decisións contribúe positivamente para o desempeño non financeiro, o que nos permite apoiar a H2. Os resultados apoian os fundamentos existentes de que o éxito na toma de decisións é un factor determinante do éxito da empresa (Anggoro, 2018; Haleem e Teng, 2018). Como esperado, a utilidade da información financeira non ten un impacto directo significativo no rendemento non financeiro, pero a utilidade da información financeira contribúe para o rendemento non financeiro da empresa só se a información financeira for utilizada na toma de decisións.

A maioría dos estudos argumenta que o éxito na toma de decisións económicas influencia positivamente o rendemento financeiro da empresa. Con todo, este é o primeiro estudo que desenvolve e avalía un modelo co obxectivo de analizar a utilidade da información financeira e a toma de decisións ben sucedidas como determinan do rendemento non financeiro.

A principal limitación deste estudo é a utilización dunha mostra de conveniencia e non dunha mostra de probabilidade, o que limita a xeneralización dos resultados. Para investigacións futuras, suxerimos que se engadan novas variables independentes, tales como a utilidade

da información non financeira e a calidade do sistema de información. Así mesmo, o mesmo estudo podería ser aplicado a outros países da Unión Europea para comparar resultados e contribuír para a consistencia da literatura sobre estes tópicos de investigación.

## REFERENCIAS

- Abubakar, A. M., Elrehail, H., Alatailat, M. A., & Elçi, A. (2019). Knowledge management, decision-making style, and organizational performance. *Journal of Innovation and Knowledge*, 4(2), 104–114.
- Ainur, A. K., Sayang, M. D., Jannoo, Z., & Yap, B. W. (2017). Sample size and non-normality effects on goodness of fit measures in structural equation models. *Pertanika Journal of Science and Technology*, 25(2), 575–586.
- Amoako, G. K. (2013, November). Accounting Practices of SMEs: A Case Study of Kumasi Metropolis in Ghana. *International Journal of Business and Management*, 8(24), 73–83. doi:10.5539/ijbm.v8n24p73
- Anggoro, D. (2018). Effect of accounting information system for internal control «Sippuh online» in pt. Dwimajaya Utama. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 8(80), 167–171. <https://doi.org/https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-08.22.EFFECT>
- Auken, V. (2005). A Model of Small firm Capital Acquisition Decision. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 1(3), 335–352.
- Bagozzi, R. P. & Yi, Y. (1988). On the evaluation of structural equation models. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 16, 74–94.
- Bao, D.-H. (2009). Usefulness of financial information in evaluation of BRIC firms. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 25, 200–207. doi:10.1016/j.adiac.2009.08.006
- Baugh, M., Ege, M., & Yust, C. (2020). Internal control quality and bank risk-taking and performance. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory*, 1–50. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3302936](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3302936)
- Bennett, M., James, P., & Klinkers, L. (2017). Sustainable measures: evaluation and reporting of environmental and social performance. Routledge, London, United Kingdom.
- Byrne, B. (1998). Structural Equation Modeling with LISREL, PRELIS, and SIMPLIS: basic concepts, applications and programming. Mahwah: Lawrence Erlbaum Associates
- Bourgeois, L. J., & Brodwin, D. R. (1984). Strategic implementation: five approaches to an elusive phenomenon. *Strategic Management Journal*, 5, 64–241.
- Çaliyurt, K. T. (2011). Importance of Financial Management Knowledge in Small and Medium Enterprises (SMEs) Managing by Women. *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 13(2), 327–354.
- Carraher, S., & Auken, H. V. (2013). The use of financial statements for decision. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 26(3), 323–336. doi:10.1080/08276331.2013.803676
- Cepêda, C. L. M., & Monteiro, A. P. (2020). The Accountant's Perception of the Usefulness of Financial Information in Decision Making—A Study in Portugal. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 22(2), 363–380.
- Cray, D., Mallory, G., Butler, R., Hickson, D., & Wilson, D. (2007). Sporadic, fluid and constricted processes: Three types of strategic decision-making in organizations. *Journal of Management Studies*, 25(1), 13–39. doi:10.1111/j.1467-6486.1988.tb00020.x
- Dandago, K. I., & Hassan, N. I. B. (2013). Decision usefulness approach to financial reporting: A case for Malaysian Inland Revenue Board. *Asian Economic and Financial Review*, 3(6), 772.
- Debreu, G. (1954). Representation of a preference ordering by a numerical function. In R. M. Thrall, C. H. Coombs, and R. L. Davis (Eds.), *Decision processes*. Wiley, New York.
- Diamantopoulos, A. & Siguaw, J. A. (2000). *Introducing LISREL*. London: Sage Publications.
- Dornier, P. (2018). Investigating the impact of comprehensive information systems on accounting information quality. *Electronic Business Journal*, 17(12), 1–15.
- Elvisa, B., & Ilgün, E., (2015). Impact of accounting information systems on decision making case of Bosnia and Herzegovina. *European Researcher*, 96 (7), 460–470. <https://doi.org/10.13187/er.2015.96.460>
- Ezamaa, D. P., Paredes, M. R., Martín, M. S., & Liaño, B. G. (2018). Shorter and easier is more useful: A longitudinal analysis of how financial report enforcement affects individual investors. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 74, 20–37.
- Feng, M., Li, C., & McVay, S. (2009). Internal control and management guidance. *Journal of Accounting and Economics*, 48(2–3), 190–209. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.004>
- Fishburn, P. C. (1970). Utility Theory for Decision Making. In P. C. Fishburn, & D. B. Hertz (Eds.), *Research Analysis Corporation* (pp. 1–231). Operations Research Society of America.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50.
- Frendy, & Semba, H. D. (2017). Does Recycling Improve Information Usefulness of Income? The Care of Japan. *Asian Review of Accounting*, 25(3), 376–403.
- Garver, M. S. & Mentzer J. T. (1999). Logistics research methods: employing structural equation modeling to test for construct validity. *Journal of Business Logistics*, 20(1), 33–57
- Haleem, A., & Teng, K. L. (2018). Impact of User Competency on Accounting Information System Success: Banking Sectors in Sri Lanka. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(6), 167–175. From <https://doi.org/10.32479/ijefi.721>
- Han, X. (2019). Internal control and non-efficiency investment of listed companies. *International Social Sciences and Education Conference*, 4, 343–348. <https://doi.org/10.25236/issec.2019.070>
- Hansson, S. O. (1994). *Decision theory. A brief introduction*. Department of Philosophy and the History of technology. Royal Institute of Technology. Stockholm.
- Hope, T., & Vyas, W. (2011). Financial credibility, ownership, and financing constraints in private firms. *J. Int. Bus. Stud.*, 42, 935–957.
- İbicioglu, K. H., Kocabiyik, T., & Dalgac, H. (2010). İbiFinancial statement utilization during decision making process in SMEs: a comparative study on European and Turkish managers. *Marmara Üniversitesi*, 28(1), 209–226.
- İbrahim, F., Ali, D. N. H., & Besar, N. S. A. (2020). Accounting information systems (AIS) in SMEs: Towards an integrated framework. *International Journal of Asian Business and Information Management*, 11(2), 51–67. <https://doi.org/10.4018/IJABIM.2020040104>

- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The effect of financial performance and corporate governance to stock price in non-bank financial industry. *Corporate Ownership and Control*, 17(2), 97–103.
- Lindblom, C. E. (1959). The science of "muddling through". *Public Administrative Review*, 19(2), 79–88.
- Ma, C., Bartnik, R., Haney, M., & Kang, M. (2017). Ethical Leadership: An Integrative Review and Future Research Agenda. *Ethics & Behavior*, 28(2), 104–132.
- Marôco, J. (2010). Análise de EQUAÇÕES ESTRUTURAIS: fundamentos teóricos, software e aplicações. Report Number: Pêro Pinheiro.
- Miller, S. J., & Wilson, D. C. (2006). Perspectives on Organizational Decision-Making. The Sage handbook of organization studies.
- Malo-Alain, A.M., Melegy, M.M.A.H., & Ghoneim, M.R.Y. (2019). The effects of sustainability disclosure on the quality of financial reports in Saudi business environment". *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol. 23 No. 5, pp. 1–12.
- Monea, M. (2013). Information System of the Financial Analysis. *Annals of the University of Petrosani, Economics*, 13(2), 149–156.
- Monteiro, A.P., Vale, J.A.M., Capêda, C. L.M. & Leite, E. (2021). Internal Control System Quality and Decision-Making Success: The Role of the Financial Information Quality. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(3), 285 - 294. DOI: 10.13189/ujaf.2021.090302.
- Montenegro, T. M., & Rodrigues, L. L. (2020). Determinants of the attitudes of Portuguese accounting and professionals towards earnings management. *Journal of Academic Ethics*, 18, 301–332.
- von Neumann, J. and Morgenstern, O. (1947). Theory of games and economic behavior, 2nd Ed. Princeton University Press, Princeton. New Jersey.
- Nguyen, H. T., & Nguyen, A. H. (2020). Determinants of accounting information systems quality: empirical evidence from Vietnam. *Accounting*, 6(2), 185–198. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.10.004>
- Nutt, P. C. (1984). Types of organizational decision processes. *Administrative Science Quarterly*, 29(3), 50–414.
- Omondi-Ochieng, P. (2019). Financial performance trends of United States Hockey Inc: a resource-dependency approach. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 24(48), 327–344.
- Pham, T. M. D. (2020). On the relationship between total quality management practices and firm performance in Vietnam: The mediating role of non-financial performance. *Management Science Letters*, 10(8), 1743–1754.
- Phornlaphatrachakorn, K. (2019). Internal control quality, accounting information usefulness, regulation compliance, and decision making success: evidence from canned and processed foods businesses in Thailand. *International Journal of Business*, 24(2), 198–215.
- Popescu, D. D. (2009). Enterprise Analysis. Editura ASE: Bucuresti.
- Prieto, I. M., & Revilla, E. (2006). Assessing the impact of learning capability on business performance: Empirical evidence from Spain. *Management Learning*, 37(4), 499–522.
- Ramsey, F. P. (1931). T-uth and probability. In F. P. Rarmey, The foundations of mathematics and other logical essays. Harourt, Brace and Co., New York, Reprinted in Kyburg and Smokier (1964).
- Sajady, H., Dastgir, M., & Nejad, H. H. (2012). Evaluation of the effectiveness of accounting information systems. *International Journal of Information Science and Management (IJISM)*, 6(2), 49–59.
- Sanjaya, V. F. (2020). The mediating role of company non-financial performance and religiosity as a moderating variable between learning orientation and. *Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 1(1), 31–46.
- Savage, L. L. (1954). The foundations of statistics. Wiley, New York.
- Smith, S. S. (2020). Blockchain, artificial intelligence and financial services - implications and applications for finance and accounting professionals. Springer Nature Switzerland (Vol. 1). <https://doi.org/10.1016/j.paid.2015.06.017>
- Soudani, S. N. (2012, May). The Usefulness of an Accounting Information System for Effective Organizational Performance. *International Journal of Economics and Finance*, 4(5), 136–145. doi:10.5539/ijef.v4n5p136
- Sterling, R.R., 1979. Towards a science of accounting. Houston, Texas: Scholars Book Company.
- White, L. C., Pothos, E. M., & Busemeyer, J. R. (2015). Insights from quantum cognitive models for organizational decision making. *Journal of Applied Research in Memory and Cognition*, 4(3), 229–238. From <https://doi.org/10.1016/j.jarmac.2014.11.002>.

## Información no Financiera requerida en Europa versus Directiva 2014/95/UE

En un momento de pleno debate en la Unión Europea (UE) sobre la regulación acerca de información no-financiera o de sostenibilidad, el análisis no se puede centrar exclusivamente en la Directiva 2014/95/UE sobre la materia, pues esta demanda informativa ha ido tomando carta de naturaleza en diversas disposiciones de la UE que inciden en los distintos ordenamientos nacionales de los Estados Miembros bien de forma directa y unívoca -Reglamentos-, bien de forma indirecta y armónica -Directivas-.

En este trabajo se analizan distintas disposiciones emitidas en el ámbito de la UE que requieren la formulación y divulgación de información no financiera empresarial. El objetivo no es otro que aportar a la literatura existente la perspectiva del estudio y cotejo de las distintas disposiciones europeas en relación con la Directiva 2014/95/UE a fin de comprobar cómo las directrices de ésta se reflejan en aquellas disposiciones y revelar lo esencial de la información no financiera exigida.

A tal efecto, se realiza un estudio comparativo entre las ocho disposiciones más relevantes en materia de información no financiera utilizando las siguientes variables: naturaleza de la norma, ámbito subjetivo de aplicación, categoría y tipo de información requerida y exigencias de formulación y divulgación. Se ha confeccionado una base de datos ad-hoc categorizando todas estas variables para poder realizar un análisis estadístico comparado de los requerimientos que incluye cada una de estas disposiciones.

Las conclusiones obtenidas subrayan que las vías normativas analizadas en el seno de la UE son algo dispersas y heterogéneas. Aunque se puede subrayar que: la información no-financiera que más se requiere es la relativa a cuestiones medioambientales; la sostenibilidad en los mercados financieros está más avanzada en lo que se refiere a los requerimientos de este tipo de información y que se trata de forma generalizada de potenciar la transparencia informativa.

### Non-financial Information required in Europe versus Directive 2014/95/EU

Currently there is an intense discussion in the European Union (EU) about requirements of non-financial information or sustainability information to companies. This can not only be based on Directive 2014/95/EU on the subject because the demand of this type of information has been included in different legal tools by EU which affect to the national legislations of the Member States, in a direct and univocal way -Regulations-, or in an indirect and armonic way -Directives-.

In this work are analyzed the different legislative tools published in the EU that require non-financial reporting to companies. The objective is to add knowledge to the background from the angle of analysis of the different European legal provisions related to Directive 2014/95/EU. The goal is to check if Directive 2014/95/EU requirements are included in the other European legal provisions.

We have studied the eight legal provisions more important in the subject of non-financial information analyzing the following variables: type of legal provision, scope of application, topic and type of required information and obligations of elaboration and publication. We have elaborated a database with all these data that have been previously categorized to can run a statistical analysis comparing all the requirements asked by each legal provision.

The conclusions point out that these European legal provisions are dispersed and heterogeneous. It can also be highlighted that: environmental aspects of sustainability information are the ones more required; sustainable finance is more developed in the way of disclosing sustainability information and the most important goal is to improve transparency.



# Información no Financiera requerida en Europa versus Directiva 2014/95/UE

Esther Ortiz-Martínez

Universidad de Murcia. España

Isabel M. Lázaro Sánchez

*Comunicación basada en el TFG de la alumna Isabel M. Lázaro Sánchez, tutorizado por la profesora Esther Ortiz-Martínez, y presentado como Trabajo Fin de Grado en Administración y Dirección de Empresas (ADE) de la Programación Conjunta de Enseñanzas Oficiales (PCEO) de los Grados de ADE y Derecho. Curso académico 2020-21.*

## PALABRAS CLAVE

Normativa europea; Información no financiera; información de sostenibilidad; Directiva 2014/95/UE.

## KEYWORDS

European legislation; Non-financial information; Sustainability information; Directive 2014/95/EU.

## 1. INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente los empresarios han tenido el –genérico– deber legal de «llevar una contabilidad ordenada, adecuada a la actividad de su empresa» (artículo 25.1 CCom). A través de un léxico codificado, la contabilidad traduce hechos y actos económicos (según parámetros históricos, culturales, financieros...) a un lenguaje documental que permite el seguimiento objetivo cronológico de todas las operaciones de la empresa y que muestra la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

A ese efecto y en particular, al cierre de ejercicio, el empresario “deberá formular las cuentas anuales de su empresa”, conformadas unitariamente por el “balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la Memoria” (artículo 34 CCom). Tratándose de sociedades de capital, sus administradores han de formular, además, el informe de gestión y, en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados (artículo 253.1 LSC).

Las normas de contabilidad material, especialmente el Plan General de Contabilidad, han sido y siguen siendo el marco conceptual que

propicia el reflejo contable de esa imagen fiel. Publicar oficialmente esa información financiera (cf. artículos 279 y 281 LSC y 365ss RRM) resulta de gran utilidad —y alta fiabilidad si ha sido verificada— en las relaciones entre su emisor y sus receptores, a quienes permite su interpretación y análisis para la toma de las correspondientes decisiones económicas.

Actualmente, sin embargo, la sociedad y los grupos de interés demandan un mayor nivel de transparencia y de información relativa, sobre todo, a la información no financiera exigible no solo a las administraciones públicas sino también a las empresas (Doménech Rey, 2017). Cada vez se siente más necesario y conveniente que las empresas mejoren tanto la variedad como la calidad y cantidad del tipo de información que presentan. De cara a la sostenibilidad resulta inconvenientemente insuficiente presentar solo la información contenida en los estados financieros, siendo precisa la elaboración y divulgación de información no financiera (Salido Hernández et al., 2018). Es decir, una información no financiera apta para aumentar la sostenibilidad y la transparencia de las empresas, así como el contraste entre ellas, calibrar su impacto social y alcanzar ventajas competitivas con un mayor valor añadido, dando respuesta a las más actuales exigencias socioeconómicas (Alonso-Muñumer, 2020).

En el actual mercado, el tradicional rastreo financiero resulta insuficiente para informar a los correspondientes sectores de interés —*stakeholders*— (inversores, proveedores, clientes, trabajadores...) sobre aclaraciones por ellos reclamadas y relativas a las políticas empresariales de buen gobierno (garante del conocimiento y continuidad de la empresa en el mercado, a largo plazo), de adecuación conductual a la ley y la ética de los negocios, de desarrollo del capital humano (diversidad e igualdad, seguridad y salud laborales), de comercialización responsable de productos y servicios, de riesgos y, sobre todo, de sostenibilidad y responsabilidad social corporativa (RSC) o empresarial (RSE), basadas en el equilibrio entre las dimensiones económica, social y ambiental de la empresa (García Sánchez et al., 2020).

En respuesta a tales exigencias fue dictada la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, sobre divulgación de información no financiera e información sobre diversidad. Su objetivo era —y sigue siendo— aumentar la transparencia y comparabilidad entre las empresas europeas a través de su información no financiera. La transposición de esta Directiva al ordenamiento español ha tenido lugar curiosamente de forma dual a través del Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre (aplicable a los ejercicios iniciados a partir del 1º de enero de 2017 —Disposición final cuarta—) y de la Ley 11/2018 de diciembre de 2018 (aplicable a los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2018 —Disposición transitoria. 1—). Siguiendo las directrices comunitarias, ambas normas imponen a determinadas grandes empresas y grupos consolidados el deber legal de formular y publicar un estado de información no financiera (en lo sucesivo, EINF) a fin de procurar a todos los sectores afectados una información precisa, comparable y verificable de in-

formación no financiera sobre cuestiones medioambientales, sociales y relativas al personal laboral, respeto de los derechos humanos, lucha contra la corrupción y el soborno y sobre la propia sociedad o grupo consolidado informantes (de Miguel Perales & Martínez Carlos, 2018). El EINF se integra en el informe de gestión (aunque cabe un sustitutivo informe separado) y debe de ser elaborado y firmado por los administradores sociales, verificado por un prestador independiente de servicios de verificación y comprobada su inclusión en el informe de gestión (o, en su caso, la referencia en él al sustitutivo informe separado) por el auditor.

Pero con la Directiva 2014/95/UE no se detiene la prolija labor normativa de la UE al respecto. Han sido varias y sucesivas las disposiciones europeas que concretan y explicitan, siquiera dispersamente, el tipo de información no financiera requerida, siendo en ellas en las que se centra el objeto de este trabajo que trata de dar un paso más en este campo normativo de efervescencia legislativa. La pretensión no es otra que aportar a la literatura existente sobre los determinantes de la información no financiera la perspectiva del estudio y cotejo de las distintas disposiciones europeas en relación con la Directiva 2014/95/UE a fin de comprobar cómo las directrices de esta se reflejan en aquellas disposiciones y revelar lo esencial de la información no financiera pretendida. Con ese propósito, se abordan, seguidamente, los antecedentes que sostienen la investigación, se describe la muestra y la metodología empleadas, definiendo cada una de las variables consideradas y, por último, se recogen los resultados obtenidos y las conclusiones alcanzadas.

## 2. ANTECEDENTES

Las características predominantes en el actual entorno socio-económico, globalización y libre circulación de información, han motivado los grandes cambios y avances habidos en la UE en sede de información no financiera. Existe una amplia bibliografía que estudia la información no financiera o de sostenibilidad publicada, y consenso al respecto de que esta información no es homogénea, ni en el fondo ni en la forma, si bien la mayoría de las empresas han asumido de forma voluntaria las normas internacionales de referencia emitidas por Global Reporting Initiative (GRI) (González Pérez & Ortiz Martínez, 2017; Marín Andreu & Ortiz-Martínez, 2018; Ortiz-Martínez & Marín-Hernandez, 2016; Ortiz & Marín, 2014; Rubio-Box, S. and Ortiz-Martínez, 2018) cuyo uso no es incompatible con otras normas o principios más generales también generalmente aceptados como pueden ser Global Compact o la ISO 26000 (Albareda, 2013).

Por lo tanto, con independencia de que existe ya cierto marco normativo, ya sea de tipo emitido por un organismo privado como GRI, o público, como sucede con las disposiciones emitidas por la Unión Europea y que son objeto de nuestro estudio, aún puede seguir existiendo diversidad en la información publicada. Una de las novedades más significativas la representa el punto incluido en la estrategia verde europea *Green Deal* relativo a la reforma de la Directiva



2014/95/UE, de información no financiera, cuya propuesta de nueva directiva ha sido publicada finalmente el 21 de abril de 2021 (Commission, 2021). También se ha publicado, el pasado 8 de marzo de 2021, el informe elaborado por el PTF-NFRS del EFRAG dirigido a asesorar a la Comisión Europea sobre futuras normas europeas de información no financiera (Reporting Lab, 2021).

El listado de normas que hemos considerado de interés lo hemos obtenido de dicho informe (PTF-NFRS) (Reporting Lab, 2021), concretamente del *Appendix 4.1: Stream A1 Assessment report EU non-financial information requirements momentum and coherence* y es el siguiente:

- Plan de comercio de derechos de emisión 2003/87 (Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de octubre de 2003, por la que se establece un régimen para el comercio de derechos de emisión de gases de efecto invernadero en la Comunidad y por la que se modifica la Directiva 96/61/CE del Consejo (EUR-Lex - 32003L0087 - EN - EUR-Lex, s. f.)
- Directiva sobre pagos atrasados 2011/7 (Directiva 2011/7/UE, de 16 de febrero de 2011, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales (EUR-Lex - 32011L0007 - EN - EUR-Lex, s. f.)
- Reglamento de requisitos de capital 2013/515 (Reglamento [UE] n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (EUR-Lex - 32013R0575 - EN - EUR-Lex, s. f.)
- Directiva sobre el derecho de los accionistas 2017/828 (Directiva [UE] 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (EUR-Lex - 32017L0828 - EN - EUR-Lex, s. f.)
- Reglamento de divulgación de finanzas sostenibles 2019/2088 (Reglamento [UE] 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros (EUR-Lex - 32019R2088 - EN - EUR-Lex, s. f.)
- Reglamento de referencia climática 2019/2089 (Reglamento [UE] 2019/2089 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por el que se modifica el Reglamento (UE) 2016/1011 en lo relativo a los índices de referencia de transición climática de la UE, los índices de referencia de la UE armonizados con el Acuerdo de París y la divulgación de información relativa a la sostenibilidad de los índices de referencia (EUR-Lex - 32019R2089 - EN - EUR-Lex, s. f.)
- Reglamento de taxonomía 2020/852 (Reglamento [UE] 2020/852 del Parlamento Europeo y del Consejo de 18 de junio de 2020 relativo al establecimiento de un marco para facilitar las inver-

siones sostenibles y por el que se modifica el Reglamento (UE) 2019/2088 (EUR-Lex - 32020R0852 - EN - EUR-Lex, s. f.)

Existen una gran cantidad de estudios sobre la revelación de información no financiera que se sirven de las normas más aceptadas internacionalmente, pero a día de hoy no existen estudios sobre la normativa europea de revelación de información no financiera. El fenómeno armonizador y normalizador de la revelación de información no financiera o de sostenibilidad tuvo su origen en empresas grandes que recurren a mercados de capitales para financiarse que, al no existir un formato común al respecto, publicaban estos informes de forma voluntaria y de acuerdo a directrices propias o a tendencias existentes en los mercados. Aunque al intervenir en mercados capitales, estas empresas debían satisfacer más necesidades informativas pues sus grupos de interés eran más amplios, y además los organismos supervisores de los mercados de capitales exigen información adicional, inicialmente sobre su gobierno corporativo (Xiao et al., 2004). Incluso en algunos países como Francia, Sudáfrica y Holanda, se exigen informes de sostenibilidad para poder cotizar en sus bolsas de valores (Banham, 2004). De ahí que el grado de internacionalización de la empresa influye sobre la revelación de este tipo de información no financiera (Fathi, 2013; Kaur & Arora, 2013; Shi et al., 2012) y más para el caso de empresas cotizadas (Hassan & Halbouni, 2013; Uyar et al., 2013). Todo ello ha hecho que los requisitos legales europeos al respecto de revelación de información de sostenibilidad en mercados de capitales hayan proliferado más en los últimos años y de ahí que también uno de los objetivos de nuestro análisis sea comprobar si se diferencian al resto de normativa al respecto. Este proceso europeo de normalización de la información no financiera no ha hecho más que comenzar y aún tiene camino por recorrer y por ello vamos a centrar este trabajo en tratar de determinar cuáles son las características esenciales de la normativa europea estudiada.

### 3. METODOLOGÍA Y MUESTRA

La muestra de este estudio está compuesta por las ocho normas europeas (Directivas y Reglamentos) más relevantes que regulan la revelación de información no financiera (*Tabla 1, página siguiente*).

A partir de las mismas se ha elaborado una base de datos tomando como referencia la Directiva 2014/95/UE con la cual se ha ido comparando el resto de disposiciones europeas que incluyen exigencias de información no financiera.

Esta comparación se ha llevado a cabo partiendo de una tabla en la que aparecen las distintas variables de mayor interés y que se codifican en antecedentes sobre la materia ya mencionados en el epígrafe anterior, asignando valores numéricos en función de estar presentes y de qué modo en las distintas normas estudiadas (en la *Tabla 2, página siguiente* se presentan las variables escogidas y cómo se han codificado).

TABLA 1. LISTADO DE NORMAS OBJETO DE ESTUDIO

LISTADO DE NORMAS
<b>Directiva de información no financiera 2014/95</b> ( <i>Non Financial Reporting Directive 2014/95</i> )
<b>Directiva sobre pagos atrasados 2011/7</b> ( <i>Late payment Directive 2011/7</i> )
<b>Reglamento de taxonomía 2020/852</b> ( <i>Taxonomy regulation 2020/852</i> )
<b>Reglamento de requisitos de capital 2013/515</b> ( <i>Capital Requirement Regulation 2013/515</i> )
<b>Reglamento de divulgación de finanzas sostenibles 2019/2088</b> ( <i>Sustainable Finance Disclosure Regulation 2019/2088</i> )
<b>Directiva sobre el derecho de los accionistas 2017/828</b> ( <i>Shareholders right directive 2017/828</i> )
<b>Plan de comercio de derechos de emisión 2003/87</b> ( <i>Emissions Trading Scheme 2003/87</i> )
<b>Reglamento de referencia climática 2018/2089</b> ( <i>Climate benchmark regulation 2019/2089</i> )

Fuente: Elaboración propia a partir de (Reporting Lab, 2021)

TABLA 2. VARIABLES ANALIZADAS Y SUS POSIBLES VALORES

VARIABLES	VALORES
<b>Directiva/Reglamento</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 1 si es Reglamento</li> <li>• 0 si es Directiva</li> </ul>
<b>Campo de información no financiera</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Medio ambiente</li> <li>• Social</li> <li>• Personal</li> <li>• Derechos humanos</li> <li>• Corrupción y soborno</li> <li>• Morosidad</li> </ul> <p>Para cada una de las categorías: 1= si pide información de esa categoría; 0= si no pide información de esa categoría</p>
<b>Tipo de información requerida</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuantitativa= 1</li> <li>• Cualitativa = 2</li> <li>• Cuantitativa en unidades monetarias= 3</li> <li>• Cuantitativa en unidades físicas= 4</li> <li>• Cuantitativa y cualitativa = 5</li> </ul>
<b>Tipo de empresa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Grandes de más de 500 empleados y obligadas por la Directiva de información no financiera = 1</li> <li>• De menos de 500 trabajadores = 2</li> <li>• Todo tipo de empresa = 3</li> <li>• Empresa de actividades medioambientalmente sensibles, sea cual sea la actividad = 4</li> <li>• Entidades financieras, asesores financieros y participantes en mercados financieros = 5</li> <li>• Sociedades cotizadas = 6</li> </ul>
<b>Publicidad</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Página web de la empresa = 1</li> <li>• Estado de información no financiera incluido en el informe de gestión o cualquier otro tipo de informe o registro público = 2</li> <li>• Ambas = 3</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia

La primera variable incluida (Directiva/Reglamento) recoge el hecho de que la norma objeto de estudio sea una Directiva o un Reglamento, tomando como punto de partida que el Reglamento es de inmediata aplicación en cada estado miembro desde su publicación en el DOCE mientras que la Directiva tiene que ser transpuesta a los ordenamientos nacionales de los Estados miembros dentro del plazo fijado en ella. Se asigna un 1 al Reglamento y un 0 a la Directiva, de tal manera que se pueda categorizar con valores cuantitativos las posibilidades que tiene una variable que originariamente es cualitativa.

La siguiente variable hace referencia al campo de información no financiera sobre el que se requiere comunicación en cada una de las normas analizadas. Esta variable se ha codificado de acuerdo con las cinco categorías referidas en la Directiva 2014/95 que sirve de base (Medio ambiente, social, personal, derechos humanos, corrupción y soborno y morosidad). En función de requerirse o no cada tipo de información se ha asignado un 1 (SÍ) o un 0 (NO).

Otra de las variables escogidas ha sido el tipo de información requerida según categorías, pudiendo ser esta cuantitativa (1), cualitativa (2), cuantitativa en unidades monetarias (3), cuantitativa en unidades físicas (4) o cuantitativa y cualitativa (5).

Seguidamente, se ha incluido el tipo de empresa a la que se exige la información no financiera distinguiendo entre: empresas grandes de más de 500 empleados y obligadas por la Directiva 2014/95/UE (1); empresas de menos de 500 trabajadores (2); todo tipo de empresa (3); empresa de actividades medioambientalmente sensibles, sea cual sea la actividad (4); entidades financieras, asesores financieros y participantes en mercados financieros (5) y sociedades cotizadas (5).

Y la última variable que forma parte de esta base de datos recoge si se exige o no publicidad de esa información en las distintas normas analizadas en este trabajo, distinguiendo según que sea exigida su divulgación a través de la página web de la empresa (1), o del EINF incorporado al informe de gestión o de cualquier otro sustitutivo estado separado que hayan de ser publicados a través de un registro público (2) o en ambas (3).

Una vez seleccionadas las variables correspondientes se ha llevado a cabo un examen de las disposiciones europeas antes reseñadas y completado una primera tabla con los datos objeto de codificación.

A fin de poder comparar las distintas regulaciones en términos de información no financiera se ha analizado la muestra con el programa SPSS. En primer lugar, han sido calculadas las frecuencias, entendiendo por tales el número de veces que se repite cada variable en valores absolutos y en porcentajes. En segundo lugar, con el fin de verificar si el hecho de ser Directiva o Reglamento la norma que determina las características de la información no financiera exigida, se han examinado las tablas de contingencia obtenidas y las pruebas Chi-cuadrado de todas estas variables categóricas.

Con ello se pretende identificar las tendencias entre las variables en función de encontrarse en presencia de una Directiva o de un Reglamento y el grado de significatividad estadística entre las mismas.

## 4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

### 4.1. Directivas/Reglamentos en Europa y la información no financiera empresarial requerida

El punto de partida ha sido la Directiva 2014/95 UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014. Su objetivo se concreta en su Considerando (6), según el cual «Con el fin de mejorar la coherencia y la comparabilidad de la información no financiera divulgada en la Unión, algunas grandes empresas deben preparar un estado no financiero que contenga información relativa por lo menos a cuestiones medioambientales y sociales, así como relativas al personal, al respeto de los derechos humanos, y a la lucha contra la corrupción y el soborno» (EUR-Lex - 32014L0095 - EN - EUR-Lex, s. f.).

La Directiva 2011/7, de 16 de febrero de 2011, incorpora una nueva categoría de información no financiera a revelar por parte de las empresas, la morosidad. Establece las medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales.

El Reglamento [UE] 2019/2088, de 27 de noviembre de 2019, incorpora la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, procediendo a exigirla de los participantes en los mercados financieros y de los asesores financieros. Este Reglamento abarca todas las categorías establecidas en la Directiva 2014/95.

El Reglamento [UE] 2020/852, de 18 de junio de 2020, establece los criterios para determinar si una actividad económica se considera medioambientalmente sostenible. Exige a las empresas información relativa a cuestiones medioambientales y sociales y al respeto de los derechos humanos.

El Reglamento [UE] 2019/2089, de 27 de noviembre de 2019, se centra en cuestiones medioambientales requiriendo información tanto cualitativa como cuantitativa a las entidades financieras, asesores financieros y participantes en mercados financieros.

La Directiva [UE] 2003/87/CE, de 13 de octubre de 2003, versa sobre el régimen de comercio de derechos de emisión de gases efecto invernadero en la comunidad, siendo por tanto la información requerida por la misma la que responde a cuestiones medioambientales.

La Directiva [UE] 2017/828, de 17 de mayo de 2017, requiere información a las sociedades cotizadas que responda a cuestiones medioambientales y sociales.

Por último, el Reglamento [UE] n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, impone requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

Del total de herramientas analizadas que requieren información no financiera se presenta en la Tabla 3 un resumen de las frecuencias en función de la información obtenida de las distintas normativas.

TABLA 3. FRECUENCIAS

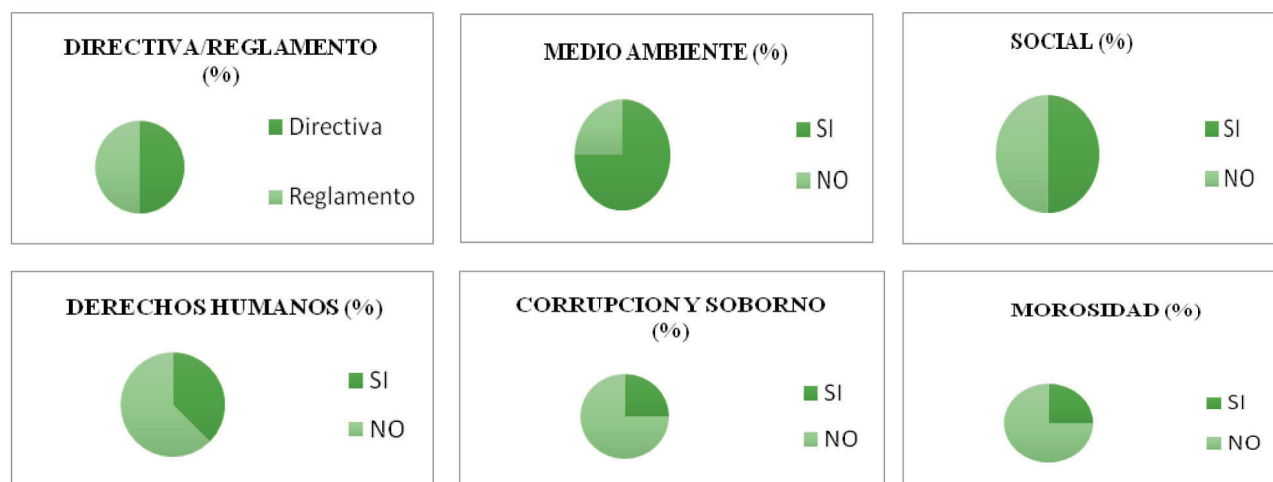
	Frecuencia	%
<b>DIRECTIVA/REGLAMENTO</b>		
Directiva	4	50
Reglamento	4	50
<b>CATEGORÍAS DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA</b>	8	100
<b>MEDIO AMBIENTE</b>		
Si	6	75
No	2	25
<b>SOCIAL</b>		
Si	4	50
No	4	50
<b>PERSONAL</b>		
Si	4	50
No	4	50
<b>DERECHOS HUMANOS</b>		
Si	3	37,5
No	5	62,5
<b>CORRUPCIÓN Y SOBORNO</b>		
Si	2	25
No	6	75
<b>MOROSIDAD</b>		
Si	2	25
No	6	75
<b>TIPO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA A REVELAR</b>		
<b>MEDIO AMBIENTAL</b>		
0	3	37,5
Cualitativa	1	12,5
Cuantitativa + cualitativa	4	50
<b>SOCIAL</b>		
0	6	75
Cualitativa	1	12,5
Cuantitativa + cualitativa	1	12,5
<b>PERSONAL</b>		
0	5	62,5
Cuantitativa + cualitativa	2	25
<b>DERECHOS HUMANOS</b>		
0	7	87,5
Cualitativa	1	12,5
<b>CORRUPCIÓN Y SOBORNO</b>		
0	6	75
Cualitativa	1	12,5
<b>MOROSIDAD</b>		
0	6	75
Cuantitativa	1	12,5
Cualitativa	1	12,5
<b>TIPO DE EMPRESA A LA QUE SE LE PIDE ESTA INFORMACIÓN</b>		
+500 empleados y obligadas	1	12,5
Todo tipo de empresas	1	12,5
Empresas de actividades medioambientalmente sensibles.	1	12,5
Entidades financieras, asesores financieros y participantes en mercados financieros	3	37,5
Sociedades cotizadas	1	12,5
1+5	1	12,5
<b>PUBLICIDAD</b>		
0	1	12,5
Página Web	1	12,5
Estado de información no financiera	1	12,5
1+2	5	62,5

Fuente: Elaboración propia

Un primer análisis de la misma refleja que, la información no financiera referida a cuestiones medioambientales es la más requerida por la normativa de la Unión Europea (se requiere en el 75% de las normas analizadas) (Gráfico 1), así como que las relativas a la corrupción y soborno y a la morosidad son las menos requeridas (no se requiere en el 75% de las normas analizadas).

Del resto, es decir, de las relativas a cuestiones sociales, personales y al respeto de los derechos humanos, que según la Directiva 2014/95 deben incluirse en el estado no financiero, se vienen requiriendo en la misma proporción que en la que no se requieren, es decir, el 50% de las herramientas estudiadas sí piden este tipo de información y el 50% no.

GRÁFICO 1. FRECUENCIAS DE LA VARIABLE CAMPO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA SOBRE LA QUE SE REQUIERE INFORMACIÓN



Fuente: Elaboración propia

En cuanto al tipo de información no financiera, puede adelantarse conclusivamente que hay una mayor disparidad entre las herramientas objeto de estudio en lo relativo a esta variable. Así, por ejemplo, se observa que el tipo de información relativa a cuestiones medioambientales que más se repite es la suma de información cualitativa y cuantitativa. En cambio, respecto de otras áreas informativas no se exige información en ninguna de las normas analizadas, ya que principalmente están muy especializadas en determinadas cuestiones muy sectoriales, como pueden ser los mercados financieros, o específicas, como puede ser la morosidad.

Por otro lado, el tipo de empresa al que más información no financiera se requiere es a las entidades financieras, asesores financieros y participantes en mercados financieros (37,5%), siendo el resto requeridas a partes iguales (12,15%). Ello muestra que la sostenibilidad en los mercados financieros europeos se encuentra más avanzada en lo que se refiere a requerimientos de información a todos los participantes en estos mercados.

En relación con la última variable, la divulgación o publicidad, prima que la información no financiera sea publicada conjuntamente en la página web de la empresa y en el EINF incorporado al *informe de gestión* o de cualquier otro sustitutivo estado separado que hayan de ser publicados a través de un registro público (62,5%) frente a que únicamente se le dé publicidad por uno de esos medios. Ello es

buena prueba de que se potencia la transparencia informativa con el máximo conocimiento público.

#### 4.2 Diferencias en la información no financiera en función de que se utilice la Directiva o el Reglamento

En este punto se trata de comprobar si el hecho de ser el instrumento normativo una Directiva o un Reglamento define las características de la información no financiera que se exige.

Antes de profundizar en los resultados obtenidos es necesario establecer la diferencia jurídica entre Reglamento y Directiva. Por un lado, los Reglamentos se caracterizan por tener un alcance general, son obligatorios en todos sus elementos y directamente aplicables en cada Estado Miembro, lo que les confiere el poder para otorgar derechos e imponer obligaciones a los Estados miembros, a sus órganos y a los particulares. Las Directivas, en cambio, son normas que vinculan a todo Estado miembro destinatario, en cuanto al resultado que hay que alcanzar, dejando a las instancias nacionales la facultad de escoger la forma y los medios, es decir que cada Estado miembro tiene que cumplir sus fines, pero tiene libertad para elaborar su legislación interna de desarrollo; su cumplimiento, pues, no puede ser eludido pero no todos sus elementos son de obligada observancia. Carecen de la aplicabilidad directa que caracteriza a los Reglamentos.

Se ha llevado a cabo el cruce de las variables Directiva/Reglamento, examinando posteriormente las tablas de contingencia obtenidas y las pruebas Chi-cuadrado de todas estas variables categóricas.

Los resultados de la variable Directiva/Reglamento y las variables independientes estudiadas, con totales por filas y totales por columnas, respectivamente, se recogen en las tablas 4-9. Por último, en la Tabla 10 se incluye la significatividad estadística de la prueba Chi-cuadrado obtenida también en los distintos cruces.

Los resultados obtenidos muestran que la tendencia a la hora de requerir información sobre las categorías de información no financiera es la misma, siendo indiferente el uso de una u otra figura jurídica: Directiva o Reglamento (Tabla 5). Únicamente, si se observa la variable Campo\_DH, relativa a la información sobre la prevención de las violaciones de los derechos humanos incluida en el EINF, se comprueba cómo son más los Reglamentos que requieren información relativa al respeto por los derechos humanos (66,7%) que las Directivas (33,3%).

Además, en la tabla 4 puede apreciarse que, de las Directivas estudiadas, el 25% no pide información relativa a cuestiones medioambientales, porcentaje que es exactamente igual al de los Reglamentos.

Si se sigue observando la tabla 4, puede comprobarse que la tendencia es contraria en la variable de derechos humanos, corrupción y soborno y morosidad, de modo que, de las Directivas objeto de estudio, el 75% no requiere información relativa a estas variables, porcentaje que se repite en los Reglamentos.

Por último, conviene señalar dentro de esta tabla que la tendencia es la misma en las variables que codifican la información sobre el personal y social, de modo que el 50% de las Directivas y Reglamentos estudiados no requieren este tipo de información.

En cuanto al tipo de información no financiera requerida (cuantitativa/cualitativa) en el ámbito medio ambiental, el 100% de la información cualitativa es requerida por los Reglamentos, dividiéndose el tipo de información cualitativa + cuantitativa a partes iguales entre Reglamentos y Directivas (tabla 6).

**TABLA 4. TABLAS DE CONTINGENCIA CON TOTALES POR FILAS. VARIABLE CATEGORÍA DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA**

CATEGORIA DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA		NO (%)	SI (%)
<b>MEDIO AMBIENTE</b>	DIRECTIVA	25	75
	REGLAMENTO	25	75
<b>SOCIAL</b>	DIRECTIVA	50	50
	REGLAMENTO	50	50
<b>PERSONAL</b>	DIRECTIVA	50	50
	REGLAMENTO	50	50
<b>DERECHOS HUMANOS</b>	DIRECTIVA	75	25
	REGLAMENTO	75	25
<b>CORRUPCIÓN Y SOBORNO</b>	DIRECTIVA	75	25
	REGLAMENTO	75	25
<b>MOROSIDAD</b>	DIRECTIVA	75	25
	REGLAMENTO	75	25

Fuente: Elaboración propia

TABLA 5. TABLAS DE CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNAS. VARIABLE CAMPO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

CATEGORIA DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA		NO (%)	SI (%)
<b>MEDIO AMBIENTE</b>	DIRECTIVA	50	50
	REGLAMENTO	50	50
<b>SOCIAL</b>	DIRECTIVA	50	50
	REGLAMENTO	50	50
<b>PERSONAL</b>	DIRECTIVA	50	50
	REGLAMENTO	50	50
<b>DERECHOS HUMANOS</b>	DIRECTIVA	60	33.3
	REGLAMENTO	40	66.7
<b>CORRUPCIÓN Y SOBORNO</b>	DIRECTIVA	50	50
	REGLAMENTO	50	50
<b>MOROSIDAD</b>	DIRECTIVA	50	50
	REGLAMENTO	50	50

Fuente: Elaboración propia

TABLA 6. TABLAS DE CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNAS. VARIABLE TIPO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA REQUERIDA

TIPO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA REQUERIDA		0 (%)	CUALITATIVA (%)	CUANTITATIVA + CUALITATIVA (%)	CUANTITATIVA (%)
<b>MEDIO AMBIENTAL</b>	DIRECTIVA	66.7	0	50	0
	REGLAMENTO	33.3	100	50	0
<b>SOCIAL</b>	DIRECTIVA	50	100	0	0
	REGLAMENTO	50	0	100	0
<b>PERSONAL</b>	DIRECTIVA	40	0	50	0
	REGLAMENTO	60	0	50	0
<b>DERECHOS HUMANOS</b>	DIRECTIVA	42.9	100	0	0
	REGLAMENTO	57.1	0	0	0
<b>CORRUPCIÓN Y SOBORNO</b>	DIRECTIVA	50	100	0	0
	REGLAMENTO	50	0	0	0
<b>MOROSIDAD</b>	DIRECTIVA	50	0	0	100
	REGLAMENTO	50	100	0	0

Fuente: Elaboración propia

En lo relativo a las cuestiones sociales, únicamente el 25% de las Directivas requiere información cualitativa de este ámbito, frente al 25% de los Reglamentos que requieren información de ambos tipos, cuantitativa y cualitativa.

Cuando la información se refiere al personal de la empresa, el 33,3% de las Directivas requiere información del tipo cuantitativa y cualitativa frente al 25% de los Reglamentos que requieren este mismo tipo de información.

Por otro lado, en las cuestiones relativas al respeto de los derechos humanos y a la corrupción y el soborno se sigue la misma tendencia, únicamente el 25% de las Directivas requieren información cualitativa en este ámbito.

Por último, en lo relativo a información sobre la morosidad únicamente el 25% de las Directivas requiere información cuantitativa frente al 25% de los Reglamentos que solicitan información narrativa o cualitativa; todo esto puede observarse en la tabla 7.

TABLA 7. TABLAS DE CONTINGENCIA CON TOTALES POR FILAS. VARIABLE TIPO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA REQUERIDA

TIPO DE INFORMACIÓN NO FINANCIERA REQUERIDA		0 (%)	CUALITATIVA (%)	CUANTITATIVA + CUALITATIVA (%)	CUANTITATIVA (%)
<b>MEDIO AMBIENTAL</b>	DIRECTIVA	50	0	50	0
	REGLAMENTO	25	25	50	0
<b>SOCIAL</b>	DIRECTIVA	75	25	0	0
	REGLAMENTO	75	0	25	0
<b>PERSONAL</b>	DIRECTIVA	66.7	0	33.3	0
	REGLAMENTO	75	0	25	0
<b>DERECHOS HUMANOS</b>	DIRECTIVA	75	25	0	0
	REGLAMENTO	100	0	0	0
<b>CORRUPCIÓN Y SOBORNOS</b>	DIRECTIVA	75	25	0	0
	REGLAMENTO	100	0	0	0
<b>MOROSIDAD</b>	DIRECTIVA	75	0	0	25
	REGLAMENTO	75	25	0	0

Fuente: Elaboración propia

Si se analiza el tipo de empresa a la que se requiere la publicación de información no financiera, en la tabla 8 puede observarse que el 75% de los Reglamentos afectan a entidades financieras, asesores financieros y participantes en mercados financieros. El Reglamento restante solicita esta información a las empresas obligadas por la Directiva 2014/95 y a las sociedades cotizadas, frente a esto se de-

tece que cada Directiva requiere la información a un tipo de empresa distinto (obligadas por la Directiva 2014/95, todo tipo de empresas, empresas de actividades medioambientalmente sensibles y sociedades cotizadas).

La última variable a analizar, con el objeto de ver si el hecho de estar ante una Directiva o un Reglamento define las características



de la información no financiera, es la publicidad. En la tabla 9 puede comprobarse que el 75% de las Directivas ordena la publicación de esta información tanto en páginas web como en el estado de información no financiera y otros registros integrados, siendo este porcentaje mayor que el de los Reglamentos (50 %).

Por último, se han obtenido los resultados de la prueba Chi cuadrado (Tabla 10) para determinar si existe una influencia significativa del hecho de haber usado Reglamento o Directiva en el resto de variables que se han codificado sobre cada figura normativa (en este caso se toma una significatividad máxima del 10%).

TABLA 8. TABLAS DE CONTINGENCIA CON TOTALES POR FILAS. VARIABLE TIPO DE EMPRESA

		E. Grandes +500 y Obligadas	Todo tipo de E	E. de actividades medioambientalmente sensibles	E. financieras/Asesor financiero/Participantes en mercados financieros	Sociedades cotizadas
<b>TIPO_EMPRESA</b>	DIRECTIVA	25	25	25	0	25
	REGLAMENTO	0	0	0	75	0

Fuente: Elaboración propia

TABLA 9. TABLAS DE CONTINGENCIA CON TOTALES POR FILAS. VARIABLE PUBLICIDAD

		0	PAGINA WEB(1)	ESTADO DE INF/INFORME PUBLICO (2)	1+2
<b>PUBLICIDAD</b>	DIRECTIVA	0	0	25	75
	REGLAMENTO	25	25	0	50

Fuente: Elaboración propia.

TABLA 9. TABLAS DE CONTINGENCIA CON TOTALES POR FILAS. VARIABLE PUBLICIDAD

<b>CHI-CUADRADO PEARSON</b>	<b>Significatividad asintótica bilateral</b>
<b><u>CATEGORIA DE INF</u></b>	
MEDIO AMBIENTE	1
SOCIAL	1
PERSONAL	1
DERECHOS HUMANOS	0,465
CORRUPCION Y SOBORNO	1
MOROSIDAD	1
<b><u>TIPO DE INF</u></b>	
MEDIO AMBIENTE	0,513
SOCIAL	0,368
PERSONAL	0,809
DERECHOS HUMANOS	0,285
CORRUPCION Y SOBORNO	0,350
MOROSIDAD	0,368
<b><u>TIPO DE EMPRESA</u></b>	
	0,156*
<b><u>PUBLICIDAD</u></b>	
	0,362

\*P<0.1 \*\*P<0,05 \*\*\*P<0,01

Fuente: Elaboración propia

En virtud de los resultados obtenidos en la tabla 10, se comprueba que sólo se obtiene una relación estadísticamente significativa entre el hecho de que haber usado Reglamento o Directiva y el tipo de empresa que queda obligada por los requerimientos que incluya la figura normativa correspondiente.

## 5. CONCLUSIONES

La publicación de información financiera por las empresas ha demostrado ser de gran utilidad en las relaciones entre su emisor y sus receptores, a quienes ayuda a tomar las pertinentes decisiones económicas. Unida a la tradicional información financiera, el mercado y la sociedad comenzaron a reclamar a los empresarios otro tipo de información relativa a cuestiones medioambientales y sociales, al personal laboral, al respeto de los derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno, relacionadas con la explotación de su empresa. Es decir, se ha ido requiriendo una información no financiera apta para aumentar la sostenibilidad y la transparencia de las empresas. En respuesta a tales exigencias fue dictada la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo. Esta Directiva base, junto con otras siete normas europeas recopiladas del informe del PTR-NFRS (Reporting Lab, 2021), han sido el objeto de estudio de este trabajo.

En la hipótesis de partida, en primer lugar, se pretendía comprobar cuál es la información no financiera empresarial requerida por las Directivas y Reglamentos europeos, tomando como base la Directiva 2014/95/UE, de la cual se han extraído las categorías más comunes de información no financiera que se puede solicitar.

De las categorías de información no financiera establecidas en la Directiva 2014/95/UE (cuestiones medioambientales y sociales, relativas al personal, al respeto de los derechos humanos y a la lucha contra la corrupción y el soborno) la relativa a cuestiones medioambientales es la más requerida por las normas europeas (el 75% de las normas europeas estudiadas la requieren). De ahí que se haya identificado durante mucho tiempo el concepto de economía sostenible estricta y únicamente con medio ambiente, que no siendo falso no es del todo correcto, ya que deben incluir en este término otros aspectos tales como sociales, personales, o de respeto a los derechos humanos, entre otros.

Cabe resaltar también que el tipo de empresa al que más información no financiera se solicita es a las entidades financieras, asesores fi-

nancieros y participantes en mercados financieros (37,5%), ello pone de manifiesto que la sostenibilidad en los mercados financieros europeos está cada vez más avanzada en lo que respecta a requerimientos de información a todos los participantes en ellos. Los resultados obtenidos relativos a la publicidad son buena prueba de que se potencia la transparencia informativa siendo únicamente una norma europea la que no la exige respecto de la información no financiera que requiere.

En segundo lugar, se ha tratado de comprobar si el hecho de que se utilice Directiva o Reglamento define o no las características de la información no financiera solicitada. Respecto de esto, únicamente cabe destacar que las cuestiones relativas a la prevención de las violaciones de los derechos humanos se incluyen en mayor proporción en Reglamentos (el 66,7% de las normas que requieren esta información son Reglamentos) que en Directivas. Puede pensarse que el hecho de que estas cuestiones relativas a los derechos humanos sean solicitadas en los Reglamentos que en las Directivas sea debido al carácter de aplicabilidad directa que los caracteriza.

También aquí se pone de manifiesto la preferencia de las normas europeas a solicitar información no financiera de tipo medioambiental ya que únicamente el 25%, tanto de las Directivas como de los Reglamentos, no requieren este tipo de cuestiones en su desarrollo.

Por último, en relación con la publicidad, podría concluirse que el hecho de estar ante una Directiva asegura en mayor medida la publicación de esa información no financiera por parte de los obligados ya que el 100% de las Directivas estudiadas exige la publicidad bien en página web, bien en el EINF/registro público o en ambas, mientras que uno de los Reglamentos no exige esa publicidad. Sin embargo, al estudiar la significatividad de aquella a través de la prueba Chi-cuadrado de Pearson, se observa cómo sólo se obtiene una relación estadísticamente significativa entre el hecho de haber usado Reglamento o Directiva y el tipo de empresa que queda obligada por los requerimientos que incluya la figura normativa correspondiente.

En definitiva, parece que aún queda mucho camino por recorrer en este campo de la información no financiera, debiéndose de regular en mayor y mejor medida el resto de las cuestiones referidas en la Directiva 2014/95/UE como las relativas a aspectos sociales, personales, a los derechos humanos y a la corrupción y al soborno y que no es determinante el hecho de que sean reguladas por Directivas o Reglamentos.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

· Albareda, L. (2013). CSR governance innovation: Standard competition-collaboration dynamic. *Corporate Governance (Bingley)*, 13(5), 551-568. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2013-0076>

· Alonso-Muñumer, M. E. (2020). Transparencia y sostenibilidad: nuevos retos de la información no financiera - Dialnet. *Revista de derecho del mercado de valores*, 27, 242-281. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7773370>

- Banham, R. (2004). *How Green Is My Company?* - CFO. <https://www.cfo.com/strategy/2004/10/how-green-is-my-company/>
- Commission, E. (2021). *Proposal for a Directive amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards corporate sustainability reporting.*
- de Miguel Perales, C., & Martínez Carlos, P. J. (2018). Información no financiera e información sobre diversidad: nuevas obligaciones - Dialnet. *Diario La Ley*, 9167. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6351085>
- Doménech Rey, E. (2017). Transparencia en las empresas a través de la información no financiera. *Revista internacional de transparencia e integridad*, ISSN-e 2530-1144, Número 3 (enero-abril 2017), 2017, 3, 9. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6409838&info=resumen&idioma=ENG>
- EUR-Lex - 32003L0087 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex%3A32003L0087>
- EUR-Lex - 32011L0007 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=celex%3A32011L0007>
- EUR-Lex - 32013R0575 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/es/TXT/?uri=CELEX:32013R0575>
- EUR-Lex - 32014L0095 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>
- EUR-Lex - 32017L0828 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32017L0828>
- EUR-Lex - 32019R2088 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex:32019R2088>
- EUR-Lex - 32019R2089 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2089>
- EUR-Lex - 32020R0852 - EN - EUR-Lex. (s. f.). Recuperado 23 de mayo de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX:32020R0852>
- Fathi, J. (2013). The determinants of the quality of financial information disclosed by French listed companies. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(2), 319-336. <https://doi.org/10.5901/mjss.2013.v4n2p319>
- García Sánchez, I. M., Rodríguez Ariza, L., & Martín Zamora, P. (2020). La obligación de ser socialmente transparente: El estado de información no financiera. *Estudios financieros. Revista de contabilidad y tributación: Comentarios, casos prácticos*, 443, 9.
- González Pérez, M., & Ortiz Martínez, E. (2017). Información no financiera y su verificación externa: GRI. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, 27, 85-106.
- Hassan, M. K., & Halbouni, S. S. (2013). Corporate governance, economic turbulence and financial performance of UAE listed firms. *Studies in Economics and Finance*, 30(2), 118-138. <https://doi.org/10.1108/10867371311325435>
- Kaur, N., & Arora, R. S. (2013). An Empirical Investigation of the Association Between Company Attributes and Disclosure Score of Indian Companies. *Indian Journal of Finance*, 7(9), 44-54. <http://www.indianjournaloffinance.co.in/index.php/IJF/article/view/72093>
- Marín Andreu, L., & Ortiz-Martínez, E. (2018). Non-financial information of Spanish companies and financial evolution. *Social Responsibility Journal*, 14(4), 782-801. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0145>
- Ortiz-Martínez, E., & Marín-Hernández, S. (2016). Información no financiera y globalización empresarial. (Non Financial Information and Business Globalisation. With English summary.). *Globalización, Competitividad y Gobernabilidad/Globalization, Competitiveness and Governability*, 10(3), 16-36.
- Ortiz, E., & Marín, S. (2014). Global Reporting Initiative (GRI) as recognized guidelines for sustainability reporting by Spanish companies on the IBEX 35: Homogeneity in their framework and added value in the relationship with financial entities. *Intangible Capital*. <https://doi.org/10.3926/ic.492>
- Reporting Lab, E. (2021). *PROPOSALS FOR A RELEVANT AND DYNAMIC EU SUSTAINABILITY REPORTING STANDARD-SETTING.*
- Rubio-Box, S. and Ortiz-Martínez, E. (2018). Grandes firmas de auditoría y sus empresas auditadas: Sector, tamaño, tipo de firma auditora y honorarios de auditoría. *Observatorio contable*, 7, 307-315.
- Salido Hernández, P. M., Santos Jaén, J. M., & Gracia Ortiz, M. D. (2018). Información no financiera como herramienta de transparencia. *La Razón histórica: revista hispanoamericana de historia de las ideas políticas y sociales*, 40, 116-132.
- Shi, Y., Magnan, M., & Kim, J. B. (2012). Do countries matter for voluntary disclosure Evidence from cross-listed firms in the US. *Journal of International Business Studies*, 43(2), 143-165. <https://doi.org/10.1057/jibs.2011.38>
- Uyar, A., Kilic, M., & Bayyurt, N. (2013). Association between firm characteristics and corporate voluntary disclosure: Evidence from Turkish listed companies. *Intangible Capital*, 9(4), 1080-1112. <https://doi.org/10.3926/ic.439>
- Xiao, J. Z., Yang, H., & Chow, C. W. (2004). The determinants and characteristics of voluntary Internet-based disclosures by listed Chinese companies. *Journal of Accounting and Public Policy*. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2004.04.002>

## El papel del auditor en los Informes Integrados europeos

En este trabajo nos planteamos cuál es el papel del auditor en los informes integrados. Dichos informes incluyen la información financiera y la no-financiera pero de acuerdo con lo establecido por el organismo *International Integrated Reporting Council* (IIRC). Analizamos si los auditores únicamente auditan la información financiera o si también son los encargados de verificar externamente, y si en ese caso es la misma empresa de auditoría la encargada de realizarlo. Para ello, hemos analizado una muestra compuesta por grandes empresas europeas que durante 2011-2020 publicaron informes integrados. En primer lugar, hemos estudiado las características de esas empresas europeas. En segundo lugar, hemos realizado un análisis descriptivo con tablas de contingencia y chi cuadrado. Para ello se han cruzado los distintos contenidos, conceptos fundamentales y directrices que deben configurar los informes integrados según el IIRC, con el resto de las variables. Como resultados podemos destacar que es muy común que la empresa que se encarga de realizar la auditoría externa también se encargue del assurance y que, además normalmente será una Big Four la encargada de ello y que el incluir en la información integrada los elementos básicos que pide el marco del IIRC están condicionados por la empresa que se encarga de la auditoría o el assurance. El estudio tiene relevancia por lo innovador que es el concepto del informe integrado y por el hecho de que la verificación la debe realizar un prestador independiente, no siendo obligatorio por tanto que la lleve a cabo un auditor.

### *The role of the auditor in the european Integrated Reporting*

*In this paper we analyze the role of the auditor in the integrated reporting. These reports include financial and non-financial information but according with requirements of International Integrated Reporting Council (IIRC). We study if auditors only audit financial information or they also provide assurance of non-financial information, and in this case if the firm that provides both services is the same. The analyzed sample is composed of all the large European firms that publish integrated reports during the period 2011-2020. Firstly, we have described the features of these firms. Secondly, we have run contingency tables and chi-square. In these tables we have crossed the contents, fundamental concepts and directives that are required by IIRC with the other firms' features. As main results we can point out that the firm that audits mainly provides assurance and is a Big Four. Also that core elements required in the integrated reporting by IIRC are or not included in the reports depending on the firm provider of auditing or assurance. These conclusions are relevant because of the burning topic of the integrated reporting. Also must be borne in mind that currently the assurance has to be provided by an external expert, it must not be compulsorily an auditor.*

# El papel del auditor en los Informes Integrados europeos

Esther Ortiz-Martínez

Universidad de Murcia. España

Rocío Díaz Arcas

*Comunicación basada en el Trabajo Fin de Máster (TFM) de la alumna Rocío Díaz Arcas, tutorizado por la profesora Esther Ortiz-Martínez, y presentado como TFM del Máster de Auditoría de la Universidad de Murcia. Curso académico 2020-21.*

## PALABRAS CLAVE

Auditor; Información no financiera; Información de sostenibilidad; Verificación; Información Integrada.

## KEYWORDS

*Auditor; Non-financial information; Sustainability information; Assurance; Integrated reporting.*

## 1. INTRODUCCIÓN

Los mercados cada vez requieren más información e informes que van más allá de los informes habituales de auditoría. Es importante que se analicen las variables que indican cómo se encuentra una organización, pero también es relevante analizar las condiciones en las que se encuentra para poder afrontar el futuro.

Por ese motivo es muy importante la figura de los informes integrados, ya que estos muestran una visión más completa de la compañía y se deben elaborar de acuerdo con lo establece por el *International Integrated Reporting Council* (IIRC). Este informe promueve un enfoque de mayor cohesión y su objetivo es mejorar la calidad de la información de la que dispone la compañía en beneficio de los distintos proveedores.

Son muchas las empresas que incluyen parámetros para aportar información que sea valiosa y a la vez comparable. Iniciativas como el *Reporting Integrado* o los informes de gestión estratégica, muestran que el futuro de la auditoría estará compuesto por información más completa e integrada. (Se puede consultar en la siguiente página: <https://www.pwc.es/es/publicaciones/auditoria/assets/informe-temas-candentes-auditoria.pdf>). De ahí que nos cuestionemos en este trabajo qué papel juega el auditor en la "nueva información integrada", si

las firmas de auditoría de la información financiera son también las que verifican la información no financiera, si en cierta medida las características relacionadas con el *Reporting Integrado* están condicionadas por la empresa auditora, qué tipo de empresas elaboran información integrada y qué firmas las auditan, y si existen especificidades en la información integrada en función de la firma auditora.

## 2. ANTECEDENTES

Tal y como expresa la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, en materia de información no financiera y diversidad, la publicación de información no financiera contribuye a supervisar cuál es la productividad de las entidades y cómo la sociedad las valora. Cabe destacar que una mayor revelación de información no financiera es valorada positivamente por los agentes externos. La Directiva 2014/95/UE expone que algunas entidades tienen que preparar un estado de información no financiera, también denominado como EINF, y dicho informe tiene que contener información sobre cuestiones medioambientales, sobre derechos humanos, temas sociales, cuestiones sobre la lucha contra la corrupción y el soborno. Además, dicha Directiva expone que dicho estado se deberá incluir o bien en el informe de gestión de la compañía o en un informe separado.

La práctica de la publicación de información no financiera es más común desde los años setenta (Albers y Gunther, 2011). Actualmente, existen diferentes formas para revelar este tipo de información y algunas de ellas son muy comunes internacionalmente. Una de estas prácticas supone utilizar estándares de revelación de información no financiera, por ejemplo, las normas emitidas por la *Global Reporting Initiative (GRI)*. Aparte de publicar la información no financiera, también se puede ir más allá, verificando externamente este tipo de información. Otra tendencia más novedosa es la de integrar la información financiera y no financiera en un mismo informe, tal y como se analizará posteriormente en este trabajo (Ortiz-Martínez y Marín Hernández, 2016).

La Ley 11/2018, de 28 de diciembre, en materia de información no financiera y diversidad amplía el número de sociedades que están obligadas a presentar el estado de información no financiera frente al Real Decreto-ley 18/2007, que se limitaba a las entidades de interés público que además reunieran una serie de requisitos. Ahora, el hecho de ser una entidad de interés público es sólo uno de los criterios que pueden hacer que sea obligatorio presentar el EINF.

Además, la disposición transitoria de la Ley 11/2018 prevé que, transcurridos tres años de su entrada en vigor, es decir, ya desde 1 de enero de este año 2021, la obligación de presentar el estado de información no financiera será de aplicación a todas aquellas sociedades con más de 250 trabajadores que o bien tengan la consideración de entidades de interés público de conformidad con la legislación de auditoría de cuentas (excepto empresas pequeñas y medianas de acuerdo con la Directiva 34/2013), o bien, durante dos ejercicios

consecutivos reunan, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, al menos una de las siguientes circunstancias:

- Que el total de las partidas del activo sea superior a 20.000.000 de euros.
- Que el importe neto de la cifra anual de negocios supere los 40.000.000 de euros.

El estado de información no financiera será verificado por un prestador independiente de servicios de verificación. La auditoría se encargará únicamente de la comprobación acerca de si la información no financiera se encuentra incluida como parte en el informe de gestión o, en su caso, en documento separado. Sin embargo, será el prestador independiente quien verifique el contenido del EINF en cuanto al cumplimiento de la ley y del marco de reporte elegido por la entidad. Por lo que, por un lado, el auditor deberá comprobar si existe el informe de información no financiera y la forma en la que se presenta dicho informe y por otro lado, será el prestador independiente quien verifique la información incluida. Asimismo, cabe destacar que el trabajo de verificación no es incompatible con el papel del auditor de cuentas (López, 2019).

Son varios perfiles profesionales los que se pueden encargar del trabajo de la verificación, ya que no existe regulación para ello. Lo más común es que sean las grandes firmas de auditoría las que también se encarguen de verificar la información no financiera. También pueden ser las encargadas de ello distintas consultoras y organizaciones no gubernamentales (González y Ortiz, 2016). Un ejemplo de una asociación especializada en certificación es AENOR. El estudio realizado por KPMG en el año 2015 concluye que la mayoría de las mayores empresas internacionales cuentan con las cuatro grandes firmas de auditoría para realizar estos servicios (KPMG, 2015). Otro estudio refleja la importancia que le dan los stakeholders a la hora de invertir en distintas compañías al hecho de que el estado de información no financiera se encuentre verificado por una empresa de auditoría (Junior et al., 2014). Es importante destacar que tanto para el caso de la información financiera como para la no financiera rige el principio de independencia, es decir, que el encargado de realizar el aseguramiento no tenga relación con la empresa ni ningún otro tipo de relación comercial, para que de esa forma la opinión emitida pueda ser íntegra.

Si la tendencia principal era publicar por un lado la información financiera y por otro la no financiera, ahora esa tendencia ha cambiado, y se ha evolucionado hasta llegar al informe integrado, propuesto por el *International Integrated Reporting Council (IIRC)* (Chen et al., 2014; Vaz et al., 2016). Estos informes consisten en incluir toda la información de la empresa, es decir, tanto la información financiera como la no-financiera, y constituyen una de las vías para distribuir información sobre la perspectiva social de las compañías (Ozsozgun, 2014).

Para la elaboración de los informes integrados, el IIRC establece una serie de directrices, elementos de contenido y conceptos fundamentales que deben incluirse para reflejar la imagen fiel de la compañía. El IIRC tiene como objetivo crear valor no sólo a corto plazo, sino también a medio y largo plazo, además de conseguir que la compañía crezca en un futuro (Ortiz et al., 2019). Son pocos los antecedentes sobre entidades que siguen las recomendaciones dictadas por el IIRC, esto es debido a que únicamente Sudáfrica exige que se realicen informes integrados para las empresas que cotizan (Bernardi y Stark, 2018) y, que son muy pocas las empresas que realizan informes integrados debido a su carácter voluntario (Pope y McLeay, 2011).

Entre los objetivos del informe integrado, según el marco internacional Integrated Reporting (IR, 2015), destacan los siguientes: Conseguir que la información goce de una mayor calidad para así lograr una asignación de capital rentable para los proveedores de capital financiero. Respalda el pensamiento integrado y llevar a cabo decisiones que creen valor a corto, medio y largo plazo y fomentar que el reporting corporativo coopere con distintos informes estandarizados.

Un informe integrado, según IIRC (2015), incluye ocho contenidos que están fundamentalmente vinculados entre sí y que no son mutuamente excluyentes:

- **Perspectiva:** Un informe integrado deberá afrontar los retos que puedan surgirle a la compañía aplicando su estrategia, además tendrá que conocer las implicaciones que le pueda ocasionar en un futuro. Se deberá hacer un análisis sobre el entorno externo, cómo afectará a la empresa y su mecanismo para responder ante dichos desafíos.
- **Modelo de negocio:** El informe deberá mostrar cuál es el modelo de negocio de la empresa. El modelo de negocio se puede definir como el sistema que transforma las distintas entradas en los productos y resultados para llevar a cabo las estrategias de la organización.
- **Gobierno Corporativo:** Informará sobre la estructura que tiene el gobierno corporativo, explicando por tanto cuáles son las competencias de los órganos de gobierno, el género del mismo, entre otros aspectos, con el fin último de conocer su capacidad para crear valor.
- **Riesgos y oportunidades:** El informe determinará los riesgos y oportunidades específicos de la compañía que afectan a su capacidad para crear valor. Incluirá, por ejemplo, la forma de medir los resultados previstos.
- **Estrategia y asignación de recursos:** Describirá cuál es la meta de la empresa y su forma de conseguirlo. Para ello, deberá analizar sus objetivos estratégicos, el método utilizado para asignar recursos y la forma de medir sus resultados.
- **Descripción general de la organización y del entorno externo:** El informe deberá proporcionar información de la organización. Ex-

plicará cuáles son las principales actividades que lleva a cabo, cuáles son los valores que sigue y otra información cuantitativa, como el número de empleados en relación al ejercicio anterior.

- **Desempeño:** Deberá demostrar cuáles son los objetivos estratégicos que ha conseguido la empresa en un periodo de tiempo explicando para ello cuáles han sido los métodos utilizados y cuáles son los resultados relacionados con los capitales.
- **Creación de valor:** El informe deberá mostrar cuál es el procedimiento que sigue para la creación de valor ya que los proveedores de capital financiero tienen interés en conocer el valor que una empresa crea para sí misma y también, el que crea para otros.
- **Bases de presentación:** El informe integrado deberá explicar en qué se basa para elegir la información a tratar y su forma de evaluar los asuntos escogidos. Deberá explicar el proceso seguido para determinar la materialidad, así como los métodos empleados para cuantificar las distintas cuestiones.

Los conceptos fundamentales son los siguientes:

- **Creación de valor:** El valor creado por una organización a lo largo del tiempo se manifiesta en un aumento, disminución o transformación de los capitales causados por las actividades y las salidas de la organización. Ese valor tiene dos aspectos interrelacionados: la organización en sí misma, lo que permite rendimientos financieros para los proveedores de capital financiero y otros tales como los grupos de interés y la sociedad en general.
- **Los capitales:** Todas las organizaciones dependen de diversas formas de capital para su éxito. En este Marco, los capitales comprenden el financiero, industrial, intelectual, humano, social y relacional, y natural. Los capitales son inventarios de valor que aumentan, disminuyen o se transforman a través de las actividades y salidas de la organización. El inventario total de capitales no es fijo en el tiempo ya que hay un flujo constante entre y dentro de los capitales, a medida que aumentan, disminuyen o se transforman. (IIRC, 2015, pág. 12).

Las Directrices guían la preparación de un informe integrado, orientando el contenido del informe y la manera en que la información será presentada y son las siguientes según el IIRC (2015):

- **Conectividad de la información:** El informe integrado deberá lograr que la información que contiene esté interrelacionada, consiguiendo de esa forma que fluya dicha conectividad en los informes.
- **Concisión:** El informe deberá contener la información necesaria para su comprensión de una forma breve.
- **Fiabilidad e integridad:** El informe deberá ser fiable, para ello tiene que incluir todos los aspectos relevantes de forma correcta, ya sean aspectos positivos o negativos.
- **Enfoque estratégico y orientación futura:** Deberá mostrar la estrategia que sigue la empresa y de qué forma crea valor a largo

plazo. También podrá incluir información sobre los riesgos significativos de dicha compañía.

- **Relaciones con los grupos de interés:** Deberá informar acerca de las relaciones de la empresa con sus stakeholders, dando información sobre la forma en la que la compañía hace frente a las distintas necesidades de los mismos.
- **Materialidad:** El informe deberá incluir información que considere relevante teniendo en cuenta la capacidad de la misma para crear valor y deberá priorizar las materias con importancia relativa.
- **Consistencia y comparabilidad:** La información que se presente deberá ser comparable entre las distintas compañías, consiguiendo esto con el uso de datos de referencia, por ejemplo. Además, las políticas a seguir deben ser las mismas de un periodo a otro, a menos que sea justificado su cambio.

### 3. METODOLOGÍA Y MUESTRA

La muestra de este estudio está compuesta por las grandes empresas de todos los sectores de Europa, que durante el periodo de 2011-2020 publicaron informes integrados. Las empresas que han elaborado informe integrado en Europa provienen de nueve países: Italia, Francia, Alemania, Reino Unido, Dinamarca, Grecia, Turquía, Países Bajos y Noruega.

Esta información ha sido extraída de la página web del IIRC. Desde la misma se han podido obtener todos los informes integrados europeos y de todos los sectores. Para ello, en la búsqueda hubo que filtrar por Europa, todos los sectores, todas las directrices, conceptos fundamentales y elementos de contenido. Con los filtros seleccionados, se obtuvieron un total de 46 informes integrados, los cuales fueron la base para el estudio realizado.

Con todos los informes integrados y la información que se puede obtener de ellos, se creó una base de datos en Excel. La primera columna de la base de datos está compuesta por el nombre de la empresa, seguida del año del informe, incluido dentro del periodo desde 2011 hasta 2020. En la tercera columna se describe el sector al que pertenece la compañía; telecomunicaciones, tecnología, servicios financieros, entre otros. La siguiente columna es el país al que pertenece la empresa, todos ellos europeos.

Después de los datos básicos de los distintos informes integrados, la base de datos se divide en tres grandes columnas, siendo las mismas: los nueve elementos de contenido, los dos conceptos fundamentales y las siete directrices que ya han sido expuestas en este trabajo. Todas estas columnas se completaron con Sí/No dependiendo de si el informe integrado contaba con las distintas características o no.

La última parte de la base de datos recoge otro tipo de información. En primer lugar, si las distintas empresas son auditadas externamente o no, y lo mismo con la auditoría interna. En el caso de que la res-

puesta sea afirmativa, en otra de las columnas se recoge el nombre de la empresa que realice tanto la auditoría externa como la interna, que principalmente serán las Big Four (Ersnt & Young (EY), PwC, Deloitte y KPMG). Una vez recogida la información sobre la auditoría, se recoge información acerca de las empresas que verifican su información no financiera y las que no, teniendo también que especificar, en el caso de que sí verifiquen, el alcance, que puede ser limitado o razonable y la empresa encargada de la misma.

Una vez que se encuentra recogida toda la información, se codifican las distintas variables para poder importar la información al programa estadístico SPSS. La codificación de las distintas variables se encuentra recogida en la Tabla 1.

## 4. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

### 4.1 Características de las empresas europeas que realizan y verifican informes integrados en el periodo 2011-2020

Más de la mitad de los informes (63,1%) son de los años 2016 y 2017, sin embargo, sólo disponemos de un informe integrado del ejercicio 2011 y del 2020 (Tabla 2).

Tal y como se puede observar en el Gráfico 1, son diez los sectores a los que pueden pertenecer las mismas. Casi un 29% del total de los informes analizados, pertenecen a servicios financieros. El segundo sector al que más empresas pertenecen, con un 14%, es el de bienes de consumo. Por otro lado, sólo hemos analizado una empresa que pertenece al sector tecnológico.

Otra información relevante a la hora de analizar las empresas de los informes es el país al que pertenecen, teniendo en cuenta que se han analizado aquellos que pertenecen a Europa. Como se puede ver en el Gráfico 2, justo la mitad de las empresas analizadas pertenecen a Reino Unido, un 20% pertenecen a los Países Bajos y un 11% a Italia. El resto pertenecen a otros países tales como Francia, Turquía, Dinamarca, Grecia, Alemania y Noruega.

Por otro lado, resulta relevante categorizar las distintas empresas diferenciando entre aquellas que llevan a cabo auditoría externa de las que no, y de igual forma con la auditoría interna. Del total de los 46 informes, únicamente una empresa no es auditada ni interna ni externamente (Tablas 3 y 4). El resto de las empresas sí, por lo que serán las que tengamos en cuenta para nuestro estudio.

Dentro de las 45 empresas que sí realizan auditoría externa, se ha analizado cuáles son las empresas de auditoría que las llevan a cabo. Tal y como se puede observar en el Gráfico 3, la mayoría de ellas se llevan a cabo por las Big Four, un 33% de las auditorías externas las realizan PwC, un 27% KPMG, un 20% EY y un 13% Deloitte. Únicamente tres empresas son auditadas externamente por tres auditores que no forman parte de las cuatro grandes firmas de

auditoría (las firmas Zanini Tommaso, Mazars Italia y James Chalder).

Del mismo modo se ha analizado cuáles son las empresas encargadas de realizar la auditoría interna. En este caso, tal y como se puede observar en el Gráfico 4, la mayoría de las empresas (un 93%) tienen un departamento propio que se encarga de la auditoría interna. Únicamente una de las empresas es auditada internamente por Deloitte y dos por EY.

Un concepto muy importante que ha sido objeto de nuestro estudio es el de la verificación de la información no financiera, concepto que también podemos ver en nuestro estudio denominado como assurance. A través de dicha verificación, las empresas consiguen que su información no financiera goce de una mayor calidad y fiabilidad. Se realizó una encuesta por KPMG y los resultados de la misma reflejan que más del 60% de las grandes empresas utilizan la verificación externa como mecanismo de evaluación de los informes de información no financiera (KPMG, 2015).

Del total de las 46 empresas analizadas en el estudio, casi un 90% de ellas cuentan con una empresa externa que verifica su información, y como se verá posteriormente, suele ser la misma empresa que lleva a cabo la auditoría externa. Únicamente cinco de las empresas estudiadas, no verifican externamente la información no financiera. Una de ellos tampoco realiza auditoría externa ni con interna. Las otras cuatro restantes no están auditadas por ninguna de las Big Four (Tabla 5).

Por consiguiente, en el Gráfico 5 se muestran las empresas encargadas de llevar a cabo la verificación. Normalmente las empresas encargadas del assurance son las mismas que llevan a cabo la auditoría externa tal y como se puede observar en el gráfico y como exponen distintos estudios. González y Ortiz (2016) a través de su estudio muestran la relación existente entre la emisión y publicación de información no financiera y su necesidad de verificación externa. De los resultados obtenidos destacan la relevancia de la verificación externa, así como que casi el 80% de las empresas que han sido analizadas en dicho estudio eligen a las cuatro grandes firmas internacionales de auditoría como encargadas de dicha verificación. Cabe pensar que, puesto que las *Big Four* están estrechamente ligadas a la corporación IIRC, fomentan el uso de la información integrada entre sus clientes.

Por último, cabe diferenciar entre dos tipos de alcance de la verificación. Este puede ser limitado o razonable. El alcance razonable es mayor que el limitado, y a pesar de ser un nivel alto de seguridad, no garantiza que una auditoría con este tipo de alcance detecte siempre una incorrección material cuando ésta exista. Las incorrecciones pueden surgir de errores, irregularidades e incluso fraudes, y se considerarán materiales si, individualmente o en conjunto, pueden influir en las decisiones económicas sobre los estados financieros. Del total de las 41 empresas que sí verifican, tal y como se ha ana-

lizado anteriormente, 12 de ellas lo hacen con un alcance limitado, lo que supone un 29,3%. El alcance de las empresas restantes, 29, es razonable (70,7%) (Tabla 6).

#### 4.2 El auditor y el marco conceptual de los informes integrados de las empresas europeas en el periodo 2011-2020

En la Tabla 7, incluimos la significatividad estadística de la prueba chi cuadrado obtenida para el cruce de la variable base de presentación con el resto de variables, que son; si la empresa realiza auditoría externa o auditoría interna, empresa que lleva a cabo la auditoría externa e interna, verificación, empresa que realiza la verificación y su alcance.

En este caso, la verificación es la única que muestra una relación estadísticamente significativa, lo que quiere decir que existe relación entre realizar o no la verificación y el hecho de que las empresas tengan en cuenta o no las bases de presentación del IIRC, bases que tienen como objetivo determinar qué asuntos deben ser incluidos en el informe integrado y la forma en la que deben ser evaluados.

Tal y como se puede observar en la Tabla 8, dicha relación es considerada como significativa, ya que entre las empresas analizadas que sí verifican, que como se ha indicado anteriormente son casi el 90%, el 97,6% no tienen como elemento de contenido las bases de presentación del IIRC, por lo que no cuentan con resúmenes sobre la determinación de la materialidad o sobre los métodos para cuantificar los hechos que resultan materiales. Por el contrario, entre las empresas que no verifican externamente, siendo éstas la minoría, el 80% de ellas tampoco cuenta con este elemento de contenido.

En cuanto a la variable de creación de valor, tanto la empresa que realiza la auditoría externa como el hecho de verificar o no la información no financiera han resultado estadísticamente significativas (Tabla 9). Por lo tanto, es relevante la empresa que se encargue de realizar la auditoría, siendo en su mayoría las cuatro grandes firmas internacionales, a la hora de incluir en dichos informes el elemento de la creación de valor o no. Con dicho elemento se pretende explicar cómo una empresa consigue crear valor y la importancia del entorno externo y las relaciones con los stakeholders.

Tal y como se puede observar en la Tabla 10, cuando la auditoría es realizada por las *Big Four*, en más del 90% de los casos, los informes integrados no cuentan con el elemento de contenido de creación de valor.

En la Tabla 11, se calcula la significatividad estadística obtenida para el cruce de la variable gobierno corporativo con el resto de variables. Dicha variable tiene como objetivo que el informe integrado sea capaz de explicar la estructura de gobierno en una empresa para crear valor tanto a corto, como a medio y largo plazo. Tanto la empresa que realiza la auditoría externa, como la existencia de verificación y la empresa encargada de la misma son estadísticamente significativas.



En cuanto a la empresa que realiza la auditoría externa, como se puede observar en la Tabla 12, las tres empresas que son auditadas externamente por auditores que no forman parte de las Big Four no cuentan con el elemento de contenido de gobierno corporativo. En el caso de las grandes firmas de auditoría, tanto en PwC como en EY, más del 80% de esas empresas tampoco tienen en su informe como elemento de contenido el gobierno corporativo. Sin embargo, cuando son auditadas por KPMG, más de la mitad de los informes integrados cuentan con el elemento del gobierno corporativo. Por lo tanto, se podría decir que para la firma de KPMG resulta relevante hacer referencia a la estructura de la organización, a los procesos para tomar decisiones estratégicas, o la forma en la que están relacionadas la remuneración y la creación de valor, entre otras.

Al igual que hemos visto en la tabla de contingencia de la empresa que realiza la auditoría externa, cuando la verificación es realizada por Deloitte, PwC o EY, más de un 80% de empresas no tienen como elemento de contenido el gobierno corporativo en su informe. En cambio, y tal y como se ha visto anteriormente, las empresas que son verificadas por KPMG, el 63,6% de ellas tienen como elemento de contenido el gobierno corporativo. Por lo que se puede concluir que existe una relación entre la firma KPMG y este elemento de contenido (Tabla 13).

De la Tabla 14 se obtiene la significatividad estadística obtenida para el cruce de la variable de modelo de negocio con el resto de variables. Cuando un informe integrado describe su modelo de negocio incluye las entradas que tienen una gran influencia para crear valor, las actividades claves de negocio que muestran la forma en la que se diferencia la organización del mercado, los productos y servicios clave de la misma y por último, los resultados, incluyendo los resultados internos, externos, positivos y negativos. La variable de auditoría externa y la de auditoría interna han resultado ser estadísticamente significativas. En este caso, estas dos variables tienen la misma significatividad asintótica bilateral, ya que las empresas que cuentan con auditoría externa también lo hacen con auditoría interna.

Es por ese motivo, que la Tabla número 15 es la misma tanto para la variable de auditoría externa como interna. Según los resultados obtenidos, cuando la empresa no es auditada ni interna ni externamente sí cuenta con el modelo de negocio como elemento de contenido, pero cabe destacar, que es únicamente una empresa la que no es auditada, por lo que no resulta relevante el porcentaje del 100%.

Sin embargo, cuando la empresa sí es auditada tanto interna como externamente, más del 80% de las empresas no cuentan con el modelo de negocio en sus respectivos informes integrados. En este caso sí podemos concluir que la mayoría de las empresas auditadas no hacen referencia a su modelo de negocio en sus informes integrados.

La Tabla 16 muestra la significatividad estadística de la prueba chi cuadrado obtenida para el cruce de la variable del desempeño con el resto de variables. El informe integrado que contenga dicha variable deberá reflejar hasta qué punto tiene la organización que haber alcanzado sus objetivos estratégicos en un determinado periodo. La empresa que lleva a cabo la auditoría interna ha resultado estadísticamente significativa.

Tal y como muestra la Tabla de contingencia 17, todas las empresas que son auditadas internamente por Deloitte tienen como elemento de contenido el desempeño. Por el contrario, cuando son auditadas internamente por EY, en el total de los casos, no cuentan con ese elemento de contenido. Por lo que se puede observar cómo hay una relación directa entre la empresa que realiza la auditoría interna y este elemento de contenido. Para Deloitte puede ser un elemento clave a incluir en los informes, mientras que EY no lo considera así y por ello dichos informes no cuentan con el desempeño como elemento de contenido.

En este apartado, se analizan los dos conceptos fundamentales, siendo estos, la creación de valor y los capitales explicados anteriormente. Los conceptos fundamentales se cruzan con las distintas variables para poder encontrar resultados que sean estadísticamente significativos.

Obtenemos el cruce de los capitales con el resto de variables. Todas las organizaciones dependen de diversas formas de capital para su éxito. Cuando se habla de capitales, se hace referencia al capital financiero, industrial, intelectual, humano, social y relacional y natural. En este cruce, ha resultado estadísticamente significativo tanto la empresa encargada de la auditoría externa como la empresa que realiza la verificación, ya que guardan una estrecha relación entre ellas como se ha podido destacar anteriormente (Tabla 18).

Analizando las Tablas 19 y 20 en su conjunto, podemos ver que cuando las empresas encargadas de la verificación y de la auditoría externa son Deloitte y KPMG, en el total de los casos, no tienen como concepto fundamental el de los capitales en sus IR. En el caso de PwC y EY, aunque no es en el total de las empresas que auditan o verifican, pero sí en más del 85% de los casos, tampoco cumplen con este principio. Por lo que, cuando son las cuatro grandes firmas de auditoría las encargadas de auditar y verificar, en la mayoría de los casos, los capitales no son considerados como concepto a incluir en los informes integrados.

También se han analizado las siete directrices detalladas previamente. Con ellas, se ha utilizado el mismo mecanismo que con los principios y conceptos fundamentales, buscar relaciones significativas y analizar las mismas. Tras calcular la significatividad estadística para el cruce de la variable conectividad de la información con el resto de variables, la verificación ha resultado ser estadísticamente significativa (Tabla 21). En cuanto a esta directriz, el marco internacional IR expone que un informe integrado debe mostrar una imagen global de la combi-

nación, y la interdependencia entre los factores que afectan a la capacidad de la organización para crear valor a lo largo del tiempo.

Los resultados muestran que cuando la empresa no es verificada externamente, los informes integrados no cuentan con la directriz de conectividad de la información. Sin embargo, cuando sí se verifica la información no financiera, esta directriz se encuentra presente en aproximadamente la mitad de los informes. Por lo que resulta relevante destacar que el hecho de que exista verificación contribuye a que los informes cuenten con esta importante directriz (Tabla 22).

En la Tabla 23, se calcula la significatividad estadística de la prueba chi cuadrado obtenida para el cruce de la variable materialidad con el resto de variables. El conocimiento de los componentes claves de una empresa ayuda a identificar los problemas principales y evaluar qué hace que la información sea material. En el proceso de preparación del estado no financiero, se debe aplicar un proceso de doble materialidad en el que deben tenerse en cuenta las siguientes dos dimensiones de materialidad (European Reporting Lab, 2021):

- Impactos en las personas y el planeta; información necesaria para comprender el desarrollo, desempeño, posición e impacto de la actividad del grupo, en relación con asuntos ambientales, sociales y de los empleados, en materia de derechos humanos, anticorrupción y soborno.
- Riesgos de sostenibilidad para la empresa: los principales riesgos relacionados con aquellos asuntos vinculados a las operaciones del grupo, incluyendo sus relaciones comerciales, productos o servicios que puedan causar impactos adversos en esas áreas, y cómo el grupo gestiona esos riesgos.

Resulta estadísticamente significativa, tanto la empresa que realiza la auditoría externa como la que realiza la verificación, siendo en la mayoría de los casos la misma.

Como podemos observar en las Tablas 24 y 25, en el caso de que la empresa encargada de realizar la auditoría externa y la verificación sea Deloitte, no se cumple con el principio de la materialidad. En el caso de KPMG, más del 90% de esos informes tampoco lo hacen. Sin embargo, cuando son PwC o EY las empresas encargadas de realizar la auditoría externa, el porcentaje de empresas que no cuentan con el principio de la materialidad disminuye. Por lo que se puede deducir que la empresa encargada de auditar externamente la información financiera y de verificar la información no financiera guarda relación con la inclusión de la materialidad en los informes integrados de las distintas compañías, ya que cuando son PwC o EY los encargados de auditar, esta directriz sí aparece en algunos de los informes.

Se calcula la significatividad estadística de la prueba chi cuadrado obtenida para el cruce de la variable relaciones con los grupos de interés con el resto de variables (Tabla 26). Esta directriz refleja la importancia de las relaciones con los grupos de interés clave, ya que, el valor no se crea ni esta dentro de una organización por sí

sola, sino que se crea a través de las relaciones con los demás. Tras el análisis, la realización de auditoría externa y auditoría interna han resultado significativos. Tal y como se puede observar en la Tabla 27, cuando las empresas no son auditadas externamente, todas ellas cuentan con este principio. Sin embargo, cuando sí se auditan externamente, el 84,4% de las empresas no cuentan con este principio de relaciones con stakeholders o grupos de interés. Por ello, existe una clara relación entre la auditoría externa y esta directriz.

Sobre la variable de concisión, el marco internacional IR expone que un informe integrado debe incluir suficiente información sobre el contexto como para poder entender la estrategia de la organización, su gobierno corporativo, su desempeño y sus perspectivas futuras. La organización busca en su informe integrado un equilibrio entre la concisión y el resto de las directrices.

En la Tabla 28, se calcula la significatividad estadística para el cruce de la variable concisión con el resto de variables. Tras este cruce, tanto la variable de la empresa encargada de realizar la auditoría externa como la empresa de verificación han resultado estadísticamente significativas, variables que guardan relación.

La Tabla 29 muestra como en el caso de ser las empresas encargadas de auditar externamente, PwC, EY o KPMG, más del 80% de las empresas analizadas, no cuentan con la directriz de la concisión. Sin embargo, cuando es Deloitte la encargada de ello, más de la mitad de las empresas auditadas por esta firma, sí que cuentan con este principio. Por lo que hay una relación significativa entre la empresa encargada de auditar y esta directriz

En el caso de la verificación, la mayoría de las empresas que verifican su información no financiera a través de PwC, EY o KPMG, no tienen ese principio en sus informes integrados, al igual que se ha visto en la Tabla 29. Sin embargo, en este caso, cuando la empresa que verifica lo hace con Deloitte, en la mayoría de los casos, tampoco tiene esta directriz, a diferencia de lo analizado en el caso de la empresa que realiza la auditoría (Tabla 30).

## 5. CONCLUSIONES

El trabajo ha estudiado la figura del informe integrado, propuesto por el IIRC. Aunque inicialmente son pocas las empresas que asumen este formato de informe se prevé que, con el tiempo, los informes integrados se convertirán una tendencia del reporting corporativo ya que las empresas no publicarán de forma separada y tipos de información desvinculada.

El IIRC establece un método de unificación, pero esto no significa que se trate únicamente de sumar los informes financieros con los no financieros que cada empresa tiene que presentar, se trata de un proceso que tiene como objetivo crear valor añadido, no sólo para el corto plazo sino para el medio y largo plazo y por consiguiente un

crecimiento en los años próximos (Crespo, 2015). Al centrarse en esta habilidad, consigue acentuar la importancia del pensamiento integrado dentro de la compañía.

Con este estudio queríamos analizar el papel del auditor en los informes integrados. Principalmente, pretendíamos comprobar si los auditores son los encargados de auditar externamente y de verificar también la información no financiera. Del total de 46 informes integrados analizados, en 41 de ellos se verifica la información no financiera y en todos ellos son auditores los encargados de hacerlo. Además, en la gran mayoría de los casos, las encargadas del *assurance* son las *Big Four*. Un estudio realizado por González y Ortiz (2016) muestra la relación existente entre la publicación de información no financiera y la verificación de la misma, así como lo esencial que es el *assurance* a día de hoy. Además, la mayoría de las grandes empresas que han sido objeto de estudio eligen a las grandes firmas de auditoría para la verificar su información no financiera.

Para la elaboración de los informes integrados, el IIRC establece una serie de elementos de contenido, conceptos fundamentales y directrices que deben incluirse para reflejar la imagen fiel de la compañía. En el presente trabajo hemos cruzado esos distintos ítems con el resto de variables y se han obtenido una serie de relaciones estadísticamente significativas. Así, por ejemplo, ha resultado que la empresa que se encarga de realizar la auditoría influye a la hora de incluir información sobre el gobierno corporativo como elemento de contenido en los informes. Cuando dicha auditoría la realiza KPMG, más de la mitad de los informes cuentan con este elemento de contenido, mientras que cuando es auditada por las otras tres grandes firmas de auditoría, es más común que no contengan el gobierno corporativo como elemento de contenido.

Otro resultado significativo es la relación entre el desempeño y la empresa encargada de la auditoría interna. En muchos casos, la auditoría externa la realiza un departamento propio de la empresa,

pero también hay empresas que han sido auditadas internamente por Deloitte o por EY. Para Deloitte es un elemento clave a incluir en los informes ya que todos ellos cuentan con él, mientras que EY no lo considera así porque ninguno de ellos contiene ese elemento de contenido, por lo que se puede observar la relación directa y significativa entre estas variables.

En cuanto a la directriz de relaciones con los grupos de interés, que consiste en dar una visión sobre la calidad de las relaciones de la empresa con los stakeholders tiene relación significativa con el hecho de que se audite o no externamente ya que cuando las empresas no son auditadas externamente, todas ellas cuentan con este principio. Sin embargo, cuando sí se auditan externamente, la mayoría de las empresas no cuentan con este principio.

La elaboración y publicación de información integrada de acuerdo con los requisitos del IIRC es un camino por el que van a transitar cada vez más empresas, y por lo tanto de interés para su análisis a pesar de que aún quede recorrido para que las empresas alcancen los niveles deseados de publicación de información integrada, tal y como concluyen otros estudios realizados (Castilla y Rosselló, 2013).

Los resultados obtenidos son de plena actualidad cuando nos encontramos en pleno debate sobre la regulación europea que se refiere a información de sostenibilidad ante lo establecido en la estrategia *Green Deal* de la Unión Europea. El desarrollo de normas europeas de información de sostenibilidad que se está produciendo se pretende llevar a cabo desde la co-construcción con otros organismos de referencia internacional, como puede ser el IIRC, de manera que este estudio es tremendamente útil para reguladores, profesionales, stakeholders, académicos y todos aquellos implicados en este proceso de normalización europea e internacional. En un futuro se podrían realizar otros trabajos incrementando la base de datos de informes integrados, con una mayor serie histórica, o ampliando el ámbito geográfico, o incluso incluyendo otras variables de la información integrada.

#### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Albers, C. y Günther, T. (2011). Disclose or not Disclose: Determinants of Social Reporting for stoxx Europe 600 Firms. *Zeitschrift für Planung und Unternehmenssteuerung*, 21(3), 323-347. <https://doi.org/10.1007/s00187-010-0113-4>.
- Bernardi, C. y Stark, A.W. (2018). Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 50(1), 16-31. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.10.001>.
- BOE (2014). 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.
- BOE (2018). 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.
- Castilla, M. L. y Rosselló, M. (2013). Avances en España. Hacia el reporting integrado. *Boletín de Estudios Económicos*, LXVIII(208), 61-87.
- Crespo, G. (2015). El Informe Integrado. y la Creación de Valor Sostenible: Análisis de los factores determinantes en las empresas del IBEX-35. <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/58972/EI%20Informe%20Integrado.pdf?sequence=1>.
- European Reporting Lab (2021). Proposals for a relevant and dynamic EU sustainability reporting standards-setting.

- González, M. y Ortiz, E. (2016). Información no financiera y su verificación externa: GRI. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, 27(3), 85-106. [https://www.accioncontraelhambre.org/sites/default/files/documents/revista\\_rse\\_n27\\_3nov.pdf](https://www.accioncontraelhambre.org/sites/default/files/documents/revista_rse_n27_3nov.pdf)
- International Integrated Reporting Council (IIRC). (2015). El Marco Internacional (IR). <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-SPANISH-1.pdf>
- KPMG. (2015). The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015. <https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/12/KPMG-survey-of-CR-reporting-2015.pdf>
- López Magallón, S. (2019). Verificación de la información no financiera. [https://www.icjce-madrid.org/adjuntos/fichero\\_6291\\_20191127.pdf](https://www.icjce-madrid.org/adjuntos/fichero_6291_20191127.pdf)
- Meek, G. K., Roberts, C. B. y Gray, S.J. (1995). Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK, and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies* 26(3), 555–572. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490186>.
- Ortiz-Martínez, E. y Marín-Hernández, S. (2016). Información no financiera y globalización empresarial. *GCG Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad (Journal of Globalization, Competitiveness and Governability)*, 10(3), 16-36. <http://dx.doi.org/10.3232/GCG.2016.V10.N3.01>
- Ortiz, E., Marín, S. y Sánchez, L.A. (2019). Información integrada según el IIRC de 2011 a 2015 Integrated Reporting According to IIRC from 2011 to 2015. *RAE- Revista de Administracao de Empresas/Journal of Business and Management*, 60(3), 222-234. <https://doi.org/10.1590/S0034-759020200305>.
- Ozsozgun, A. (2014). How accounting and accountants may contribute in sustainability? *Social Responsibility Journal*, 10(2), 246-267.
- Pope, P.F. y McLeay, S.J. (2011). The European IFRS experiment: Objectives, research challenges and some early evidence. *Accounting and Business Research*, 41(3), 233-266. <https://doi.org/10.1080/00014788.2011.575002>.

## TABLAS

TABLA 1. VARIABLES INCLUIDAS EN EL MODELO

Descripción	Variables	Valores
Año del informe	Año	1: 2011; 2: 2014; 3: 2015; 4: 2016; 5: 2017; 6: 2018; 7: 2019; 8: 2020
Sector de la empresa	Sector	1: Telecomunicaciones; 2: Tecnología; 3: Servicios financieros; 4: Materiales básicos; 5: Servicio al consumidor; 6: Inmuebles; 7: Industria; 8: Servicios profesionales; 9: Asistencia médica; 10: Bienes de consumo; 11: Servicios públicos
País de la empresa	País	1: Reino Unido; 2: Países Bajos; 3: Italia; 4: Turquía; 5: Francia; 6: Dinamarca; 7: Grecia; 8: Alemania; 9: Noruega
Elementos de contenido	Perspectiva; Modelo de negocio; Gobierno Corporativo; Riesgos y oportunidades; Estrategia y asignación de recursos; Descripción general de la organización y entorno externo; Desempeño; Creación de valor; Bases de presentación	1: Sí; 2: No
Conceptos fundamentales	Creación de valor; Capitales	1: Sí; 2: No
Directrices	Conectividad de la información; Concisión; Fiabilidad e integridad; Enfoque estratégico y orientación futura; Relaciones con grupos de interés; Materialidad; Comparabilidad y consistencia	1: Sí; 2: No

Descripción	VARIABLES	Valores
Si la empresa cuenta con auditoría externa	Auditoría externa	1: Sí auditoría externa; 0: No auditoría externa
Si la empresa cuenta con auditoría interna	Auditoría interna	1: Sí auditoría interna; 0: No auditoría interna
Empresa que realiza la auditoría externa	Empresa auditoría externa	1: Deloitte; 2: PwC; 3: EY; 4: KPMG; 5: James Chalder; 6: Mazars Italia; 7: Zanini Tommaso
Empresa que realiza la auditoría interna	Empresa auditoría interna	1: Deloitte; 2: Dpto. propio; 3: EY
Si la empresa verifica	Verificación	1: sí verifica; 0: no verifica
Empresa que realiza la verificación	Empresa que verifica	1: Deloitte; 2: PwC; 3: EY; 4: KPMG; 5: James Chalder
Alcance de la verificación	Alcance verificación	1: Limitado; 2: Razonable

Fuente: Elaboración propia

TABLA 2. FRECUENCIA AÑOS INFORMES INTEGRADOS

Año	Número de informes	Porcentaje
2011	1	2,2%
2014	3	6,5%
2015	2	4,3%
2016	12	26,1%
2017	17	37,0%
2018	3	6,5%
2019	7	15,2%
2020	1	2,2%
Total	46	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 3. FRECUENCIA AUDITORÍA EXTERNA

Auditoría externa	Frecuencia	Porcentaje
No	1	2,2%
Si	45	97,8%
<b>Total</b>	<b>46</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia

TABLA 4. FRECUENCIA AUDITORÍA INTERNA

Auditoría interna	Frecuencia	Porcentaje
No	1	2,2%
Si	45	97,8%
<b>Total</b>	<b>46</b>	<b>100%</b>

TABLA 5. EMPRESAS QUE VERIFICAN

Verificación	Frecuencia	Porcentaje
No	5	10,9%
Si	41	89,1%
<b>Total</b>	<b>46</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia

TABLA 6. ALCANCE VERIFICACIÓN

Alcance verificación	Frecuencia	Porcentaje
Limitado	12	29,3%
Razonable	29	70,7%
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia

TABLA 7. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE BASE DE PRESENTACIÓN CON EL RESTO DE VARIABLES

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,046	1	0,829
Auditoría interna	0,046	1	0,829
Empresa auditoría externa	1,439	6	0,963
Empresa auditoría interna	0,150	2	0,928
Verificación	3,305	1	0,069**
Empresa verificación	2,795	4	0,593
Alcance de la verificación	0,424	1	0,515

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*Sig. &lt; 0,05

TABLA 8. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Verificación	
		No (%)	Si (%)
Base de presentación	No	80%	97,6%
	Si	20%	2,4%
<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Elaboración propia.

TABLA 9. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE CREACIÓN DE VALOR CON EL RESTO DE VARIABLES

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,071	1	0,789
Auditoría interna	0,071	1	0,789
Empresa auditoría externa	15,268	6	0,018***
Empresa auditoría interna	0,230	2	0,892
Verificación	10,313	1	0,001***
Empresa verificación	2,795	4	0,593
Alcance de la verificación	0,424	1	0,515

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*\*Sig. &lt; 0,01

TABLA 10. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa auditoría externa						
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)	Mazars Italia (%)	Zanini Tomaso (%)
Creación de valor	No	100%	93,3%	100%	91,7%	100%	0%	100%
	Si	0%	6,7%	0%	8,3%	0%	100%	0%
TOTAL		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 11. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE GOBIERNO CORPORATIVO CON EL RESTO DE VARIABLES.

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,361	1	0,548
Auditoría interna	0,361	1	0,548
Empresa auditoría externa	9,858	6	0,131*
Empresa auditoría interna	0,925	2	0,630
Verificación	1,980	1	0,159*
Empresa verificación	8,724	4	0,068**
Alcance de la verificación	0,135	1	0,713

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*Sig. &lt; 0,10 \*\*Sig. &lt; 0,05

TABLA 12. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa auditoría externa						
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)	Mazars Italia (%)	Zanini Tomaso (%)
Gobierno Corporativo	No	66,7%	86,7%	88,9%	41,7%	100%	100%	100%
	Si	33,3%	13,3%	11,1%	58,3%	0%	0%	0%
<b>TOTAL</b>		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 13. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa verificación				
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)
Gobierno corporativo	No	83,3%	83,3%	81,8%	36,4%	100%
	Si	16,7%	16,7%	18,2%	63,6%	0%
<b>TOTAL</b>		100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 14. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE MODELO DE NEGOCIO CON EL RESTO DE VARIABLES

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	4,202	1	0,040**
Auditoría interna	4,202	1	0,040**
Empresa auditoría externa	8,057	6	0,234
Empresa auditoría interna	0,695	2	0,706
Verificación	1,489	1	0,222
Empresa verificación	4,133	4	0,388
Alcance de la verificación	0,002	1	0,965

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*Sig. &lt; 0,05



TABLA 15. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa verificación				
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)
Gobierno corporativo	No	83,3%	83,3%	81,8%	36,4%	100%
	Si	16,7%	16,7%	18,2%	63,6%	0%
<b>TOTAL</b>		100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 16. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE DESEMPEÑO CON EL RESTO DE VARIABLES

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,183	1	0,668
Auditoría interna	0,183	1	0,668
Empresa auditoría externa	6,513	6	0,368
Empresa auditoría interna	5,849	2	0,054**
Verificación	0,099	1	0,752
Empresa verificación	2,432	4	0,657
Alcance de la verificación	0,056	1	0,813

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*Sig. &lt; 0,05

TABLA 17. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa auditoría interna		
		Deloitte (%)	Dpto. propio (%)	EY (%)
Desempeño	No	0%	85,7%	100%
	Si	100%	14,3%	0%
<b>TOTAL</b>		100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 18. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE CAPITALES CON EL RESTO DE VARIABLES.

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,097	1	0,755
Auditoría interna	0,097	1	0,755
Empresa auditoría externa	12,622	6	0,049**
Empresa auditoría interna	0,314	2	0,855
Verificación	0,534	1	0,465
Empresa verificación	11,744	4	0,019***
Alcance de la verificación	0,039	1	0,843

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*Sig. < 0,05 \*\*\* Sig. < 0,01

TABLA 19. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa auditoría externa						
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)	Mazars Italia (%)	Zanini Tomaso (%)
Capitales	No	100%	86,7%	88,9%	100%	0%	100%	100%
	Si	0%	13,3%	11,1%	0%	100%	0%	0%
TOTAL		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 20. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa verificación				
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)
Capitales	No	100%	83,3%	90,9%	100%	0%
	Si	0%	16,7%	9,1%	0%	100%
TOTAL		100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 21. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE CONECTIVIDAD DE LA INFORMACIÓN CON EL RESTO DE VARIABLES.

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,786	1	0,375
Auditoría interna	0,786	1	0,375
Empresa auditoría externa	4,433	6	0,618
Empresa auditoría interna	0,836	2	0,658
Verificación	4,315	1	0,038**
Empresa verificación	5,070	4	0,280
Alcance de la verificación	0,344	1	0,558

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*Sig. &lt; 0,05

TABLA 22. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Verificación	
		No (%)	Si (%)
Conectividad de información	No	100%	51,2%
	Si	0%	48,8%
TOTAL		100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 23. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE MATERIALIDAD CON EL RESTO DE VARIABLES

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,249	1	0,618
Auditoría interna	0,249	1	0,618
Empresa auditoría externa	11,215	6	0,082**
Empresa auditoría interna	0,804	2	0,669
Verificación	0,001	1	0,979
Empresa verificación	7,812	4	0,099**
Alcance de la verificación	0,087	1	0,767

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*Sig. &lt; 0,05

TABLA 24. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa auditoría externa						
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)	Mazars Italia (%)	Zanini Tomaso (%)
Materialidad	No	100%	73,3%	77,8%	91,7%	0%	0%	100%
	Si	0%	26,7%	22,2%	8,3%	100%	100%	0%
TOTAL		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 25. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa verificación				
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)
Materialidad	No	100%	66,7%	81,8%	90,9%	0%
	Si	0%	33,3%	18,2%	9,1%	100%
TOTAL		100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 26. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE RELACIONES CON LOS GRUPOS DE INTERÉS CON EL RESTO DE VARIABLES

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	4,856	1	0,028**
Auditoría interna	4,856	1	0,028**
Empresa auditoría externa	3,214	6	0,782
Empresa auditoría interna	0,592	2	0,744
Verificación	0,027	1	0,871
Empresa verificación	4,187	4	0,381
Alcance de la verificación	0,915	1	0,339

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*\*Sig. &lt; 0,05

TABLA 27. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Auditoría externa	
		No (%)	Si (%)
Relaciones grupos de interés	No	0%	84,4%
	Si	100%	15,6%
<b>TOTAL</b>		100%	100%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 28. RESULTADOS DE LA PRUEBA DE CHI CUADRADO PARA EL CRUCE DE LA VARIABLE CONCISIÓN CON EL RESTO DE VARIABLES

	Valor	df	Sig. asintótica (bilateral)
Auditoría externa	0,284	1	0,594
Auditoría interna	0,284	1	0,594
Empresa auditoría externa	12,471	6	0,052**
Empresa auditoría interna	1,194	2	0,550
Verificación	1,100	1	0,294
Empresa verificación	5,883	4	0,208*
Alcance de la verificación	0,087	1	0,767

Fuente: Elaboración propia. Nota. \*Sig. &lt; 0,10 \*\*Sig. &lt; 0,05

TABLA 29. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa auditoría externa						
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)	Mazars Italia (%)	Zanini Tomaso (%)
Concisión	No	33,3%	86,7%	88,9%	83,3%	100%	0%	100%
	Si	66,7%	13,3%	11,1%	16,7%	0%	100%	0%
<b>TOTAL</b>		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

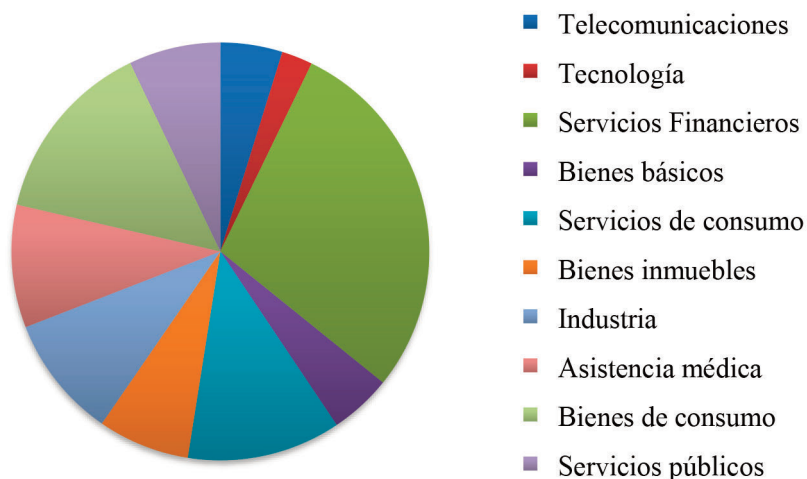
TABLA 30. TABLA CONTINGENCIA CON TOTALES POR COLUMNA

		Empresa verificación				
		Deloitte (%)	PwC (%)	EY (%)	KPMG (%)	James Chalder (%)
Concisión	No	66,7%	100%	63,6%	81,8%	100%
	Si	33,3%	0%	36,4%	18,2%	0%
TOTAL		100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia

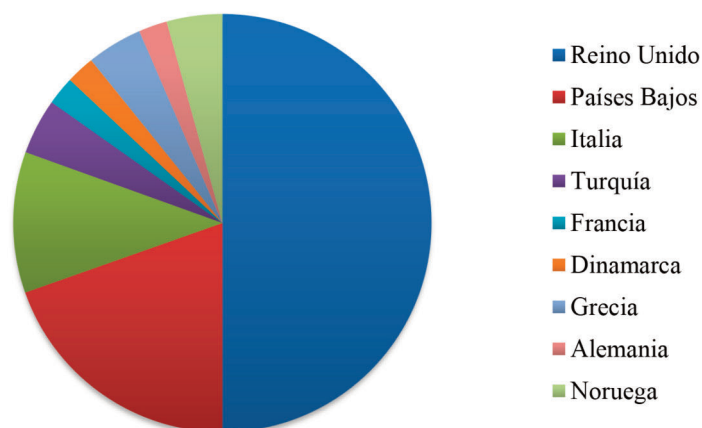
## GRÁFICOS

GRÁFICO 1. SECTOR EMPRESAS INFORMES INTEGRADOS



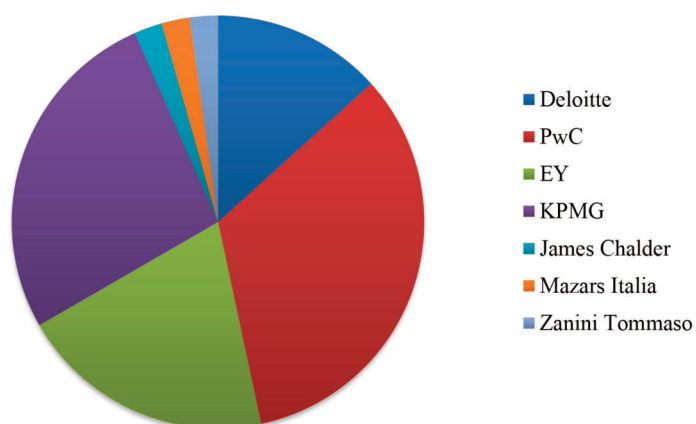
Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO 2. PAÍS EMPRESAS INFORMES INTEGRADOS



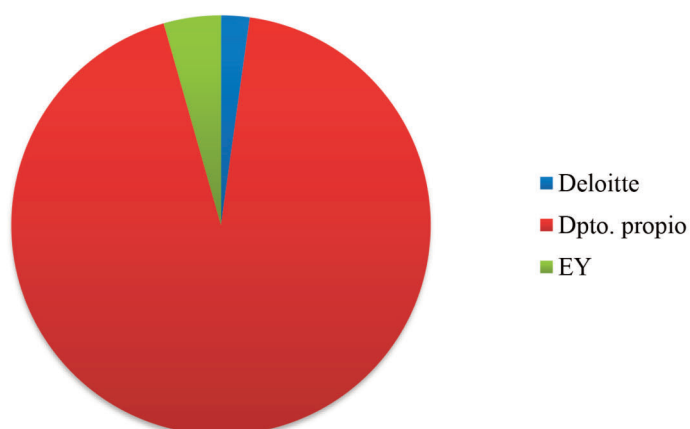
Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO 3. EMPRESA QUE REALIZA LA AUDITORÍA EXTERNA



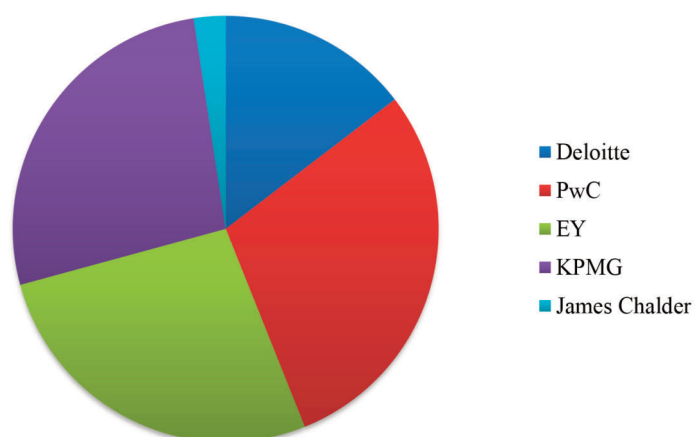
Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO 4. EMPRESA QUE REALIZA LA AUDITORÍA INTERNA



Fuente: Elaboración propia

GRÁFICO 5. EMPRESA QUE REALIZA LA VERIFICACIÓN



Fuente: Elaboración propia

# Evolution of research on non-financial information from the academic field

Estefanía Palazuelos

Paula San-Martín

Elsa Díez Busto

Javier Montoya del Corte

Departamento de Administración de Empresas  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales  
Universidad de Cantabria

## INTRODUCTION

For some years, there has been a consistent belief that traditional financial reports are insufficient to satisfy the information needs of companies' stakeholders (Newberry, 2015), as they do not adequately represent the different dimensions of corporate activity (Simnet et al., 2009). Moreover, a study carried out by Ernst and Young (2017) highlights the importance of non-financial information for investors, as 68% of respondents stated that this information played an important role when making their investment decisions. Otherwise, the non-financial information is also relevant in the public sector, due to the discontent and distrust of citizens towards politicians and administrators of institutions. This belief has resulted in the addition of non-financial measures, trying to complete the traditional financial reports prepared by firms and public administrations (Montesinos and Brusca, 2019).

It is not until 2014 when the European Union begins to pay special attention to the disclosure of non-financial information, year in which the Directive 2014/95/EU was adopted, with the intended aim of fostering the transparency of Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability reporting. Specifically, information disclosure about environmental, social, employee, respect for human rights, and anti-corruption and bribery matters is pursued to be improved. Since then, more and more EU countries have decided to introduce the obligation for large companies to provide non-financial information within their financial reports or to publish specific sustainability reports (Muserra et al., 2020). Nevertheless, many more companies choose to provide narrative information on a voluntary basis as a way to improve stock liquidity, reduce the cost of capital, increase in-

## ACKNOWLEDGMENTS

This research received no specific grant from any funding agency in the public, commercial, or not-for-profit sectors. However, for its development it had the support of the Yunus Center Cantabria (<https://centroyunuscantabria.unican.es>) and the Cátedra Pyme of the University of Cantabria (<http://www.expertoauditoria.es>).



formation intermediation, and improve earnings quality (Rezaee and Tuo, 2017).

In addition, other international initiatives have emerged with the aim of promoting the disclosure of this type of information. One of the most extended is the Global Reporting Initiative (GRI), whose mission is to enable organizations to be transparent and take responsibility for their impacts, enabled through the world's most widely used standards for sustainability reporting (GRI, 2021).

The increased visibility of non-financial information has heightened awareness of the importance of these reports in reflecting organizational practices (Sierra-García et al., 2018), so that researchers have increased their efforts to learn more about some aspects related to the disclosure of non-financial information. Moreover, the world is actually facing a process of global restructuring caused by the COVID-19 pandemic. That is why reviewing the research published in last years takes on special relevance, which is useful to guide future investigation in favor of true sustainable development. In this context, the objective of this study is to provide a literature review based on the mapping of research articles on non-financial information published in indexed journals in the last twenty years, analysing the evolution of the field by combining quantitative and qualitative analysis.

The remainder of this paper is structured as follows. In the second section, a brief theoretical revision of non-financial information is made. In the third section, the research questions are proposed. In the fourth section, the methodology is explained. In the fifth section, the results are exposed. Finally, in the sixth section, the implications derived from the study, the limitations, and the future lines of research are set forth.

## BACKGROUND

Stakeholders' interest in the disclosure that companies make of their financial information has a long tradition and is widely regulated. Nevertheless, the importance of the publishing of their non-financial information did not begin to be considered until the end of the last century (Shevlin, 1996). With the Directive 2014/95/EU (European Union, 2014), the general interest in this issue has increased notably in Europe, but also in other international countries.

The concept of non-financial information is not yet well defined (Tarquinio and Posadas, 2020), but its direct relationship with Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability is clear, mainly in relation to social and environmental aspects (Mio and Venturelli, 2013). On the one hand, Corporate Social Responsibility can be broadly defined as *"actions that appear to further some social good, beyond the interests of the firm and that and that which is required by law"* (McWilliams and Siegel, 2001). On the other hand, Corporate Sustainability can be broadly defined as *"meeting the needs of the present without compromising the ability of future generations to*

*meet their own needs"* (World Commission on Environment and Development, 1987).

Therefore, Corporate Social Responsibility is related to phenomena such as transparency, dialogue with stakeholders and sustainability reports, while Corporate Sustainability focuses on value creation, environmental management, environmentally friendly production systems and capital management. In general, both concepts refer to the company's voluntary activities, which demonstrate the inclusion of social and environmental concerns in business operations and in interactions with stakeholders (van Marrewijk, 2003). This also includes aspects related to employee, respect for human rights, and anti-corruption and bribery matters. In this regard, companies should report *"a description of the policies, outcomes and risks related to those matters and should be included in the management report of the undertaking concerned"* for increase investor and consumer trust (European Union, 2014).

As is the case in other many areas, the main companies affected by the mandatory disclosure of non-financial information are still only large listed companies, but many others do so on a voluntary basis and its mandatory nature is gradually being extended to them (Rezaee and Tuo, 2017). Consequently, the importance that non-financial information is going to have for knowing the reality and future of all companies, and for stakeholder decision-making, is going to be essential in the coming years.

In this context, some private initiatives have arisen aimed to homogenize the disclosure of non-financial information, promoted by academic institutions, professional corporations and regulatory bodies. There are several frameworks, standards and guidelines that are generally used to elaborate reports on non-financial information (e.g., Global Reporting Initiative -GRI-, International Integrated Reporting Council -IIRC-, Sustainability Accounting Standards Board -SASB-). However, to date, there is not a specific public regulation, either international or at a country level, that allows a true standardization of the non-financial information published by companies.

## RESEARCH QUESTIONS

In correspondence with the objective indicated in the introduction section, the following research questions are proposed to guide the subsequent analysis of the results, that is organized since three different perspectives:

### Meta-perspective

- RQ1: In which years have studies on non-financial information been published?
- RQ2: Which journals publish articles on non-financial information?

- RQ3: What is the level of impact of journals that publish articles on non-financial information?
- RQ4: What are the categories or areas of journals that publish articles on non-financial information?
- RQ5: What number of authors publish each article on non-financial information?
- RQ6: Which authors publish the most about non-financial information?
- RQ7: From which countries are the authors who publish on non-financial information?
- RQ8: In which languages are articles on non-financial information published?

### Content-based perspective

- RQ9: What are the most investigated topics on non-financial information?
- RQ10: In which continents have studies on non-financial information been carried out?
- RQ11: In which countries have studies on non-financial information been carried out?

### Methodological perspective

- RQ12: What are the methodological approaches used in research on non-financial information?
- RQ13: What are the methodological designs used in research on non-financial information?
- RQ14: What are the data collection methods used in research on non-financial information?

## METHODOLOGY

A systematic mapping study was carried out to identify and categorize existing research on non-financial information. The main goal of a systematic mapping study is to provide an overview of a research area, and identify the quantity and type of research and results available within it. A secondary goal can be to map the frequencies of

publication over time to see trends and identify the journals in which research in the area has been published (Petersen et al., 2008).

For this research, a review of 116 articles related to the topic of non-financial information was carried out. For the identification and selection of relevant studies, Web of Science (JCR) and Scopus (SJR) databases were consulted. These two are the most important and widely used bibliographic databases in the field of Social Sciences.

The search criteria in the aforementioned databases were the following:

- The first filter in the search was the document type. Thus, only articles were included. This was decided because there are several authors who define the article as the knowledge transmission unit par excellence (Arguimbau-Vivó et al., 2013; Ramos and Ruiz, 2008). In addition, we consider that the inclusion of other types of publications, such as conference presentations and book chapters, would have caused significant duplications that would distort the results.
- The second criterion was the period of time to be covered. It was decided that the review would span from 2000 to 2020. Since the analysis began in early 2021, this year was not included in the data to be as accurate as possible.
- The third and last filter was the theme. Of course, we were only interested in those articles that were related to non-financial information. For this reason, it was determined that the articles should contain the concepts "non-financial information" or "non-financial reporting" in their title. The use of keywords as a search method is quite common and has been extensively used in other reviews of the field (Erkens et al., 2015; Manes-Rossi et al., 2020). Broad keywords were introduced to be able to identify the largest possible block of literature and avoid the exclusion of important works. After conducting the search, the articles were manually reviewed to check, first, if they were all "articles"; second, if there were duplicates; and, lastly, if they actually dealt with the issue of non-financial information. The final sample obtained was made up of a total of 116 articles (the list of references for these articles has not been included due to its length, but can be requested from the authors).

Table 1 shows the process of searching and selection of the articles. As we can see, applying the filters previously described, 184 articles

TABLE 1. SEARCHING AND SELECTION PROCESS

Stage	Description	Number of documents
<b>Initial search</b>	Web of Science (JCR): 88 articles Scopus (SJR): 96 articles	<b>184</b>
<b>Dropped documents</b>		<b>68</b>
- Other documents	Book chapter: 10 Editorial: 1	11
- Duplicates		57
<b>FINAL SAMPLE</b>		<b>116</b>

were obtained in the initial search, of which 88 were in the Web of Science (JCR), and 96 in the Scopus (SJR) databases. Next, the sample was refined by eliminating 11 documents that were not really “articles” (such as book chapters or editorials) and 57 more that appeared in both databases (duplicates). Thus, 116 articles were finally obtained, of which 15 were indexed in *Emerging Sources Citation Index*.

For the subsequent analysis of the selected articles, a combination of qualitative and quantitative methods was used. In particular, the structure followed by Sánchez and Blanco (2014) was implemented, which consists on analysing the data from three different perspectives:

1. **Meta-perspective:** it refers to the quantitative analysis of the results in order to “measure” the development of a certain field of study taking into account, among others, temporal or publication

criteria. This perspective includes the analysis of the number of contributions per year, the number of contributions per journal, the most prolific authors, as well as the institutions and countries where the authors belong.

2. **Content-based perspective:** it refers to the analysis of the studies developed in a research field in order to identify which are the recurring topics and where (continent or country) they are carried out.

3. **Methodological perspective:** it refers to the examination of the applied methodology of the studies found along the search.

Once the articles were identified, the content analysis was carried out. To do this, the codes collected in Table 2 were established, which aimed to answer the research questions posed in this work.

TABLE 2. CODEBOOK FOR CONTENT ANALYSIS

Code	Definition
Year	Year in which the article was published
Journal	Scientific journal in which the article has been published
Impact	Impact factor of the journal in which the article has been published
Category	Areas of expertise in which the journals focus
Author	Name of the author(s) of the article
Origin	Country of origin of the author(s)
University	University the author(s) belong to
Language	Language in which the article is written
Topic	Main topic addressed in the article
Continent	Continent in which the study was carried out
Country	Country in which the study was carried out
Methodological approach	Whether the article follows a theoretical or empirical approach
Research design	Analysis methodology used in the article
Data collection method	Collection method used in the article

## RESULTS

### Literature review from the meta-perspective

Table 3 shows the number of articles published by year from 2000 to 2020. It is worth mentioning that there are several years in which no article was published, and therefore they have not been included in the Table. It is observed how the trend is increasing, especially in the last five years. The number of papers published in 2020 stands out above all, which represents a little more than a third part of the total and shows the growing importance of this topic at present and, probably, in the future.

Table 4 (*see next page*) lists the outstanding journals in the field of non-financial information. It can be seen that there is not a significant concentration of articles published in one or more journals, but rather the opposite, the spectrum of journals that disseminate studies focused on non-financial information is very broad. In fact, a total of 88 journals have published any article related to non-financial information throughout the period of study (2000-2020). Of these, a

TABLE 3. YEAR OF PUBLICATION AND NUMBER OF PAPERS PUBLISHED

Year of publication	Number of papers
2020	40
2019	13
2018	15
2017	8
2016	8
2015	9
2014	3
2013	6
2012	1
2011	1
2010	5
2008	2
2007	2
2006	2
2003	1
TOTAL	116

total of 74 have published only one article. This may be because this topic can be investigated from multiple perspectives, sectors and areas of knowledge. However, the journals in which the publication

of the greatest number of articles is concentrated are *Meditari Accountancy Research* and *Sustainability*.

TABLE 4. JOURNAL LIST AND NUMBER OF PAPERS PUBLISHED

Journal	Number of papers
<i>Meditari Accountancy Research</i>	7
<i>Sustainability</i>	5
<i>Accounting Economics and Law - A Convivium</i>	4
<i>Accounting and Business Research</i>	3
<i>Administrative Sciences</i>	3
<i>Amfiteatru Economic</i>	3
<i>Corporate Social Responsibility and Environmental Management</i>	3
<i>Accounting in Europe</i>	2
<i>Economic Annals - XXI</i>	2
<i>European Accounting Review</i>	2
<i>European Company and Financial Law Review</i>	2
<i>European Company Law</i>	2
<i>Razón Histórica - Revista Hispanoamericana de Historia de las Ideas</i>	2
<i>Social Responsibility Journal</i>	2
Other journals that have published only one paper	74
TOTAL	116

Tables 5 and 6 show the impact of the journals where non-financial information related articles have been published. First of all, it should be noted that most of the research carried out on this topic has been published in journals included in the Scopus (SJR) database, not in the Web of Science (JCR) database. Specifically, in relation to the year of publication of the articles, 80.2% were published in Scopus (SJR) journals, and only 29.3% in Web of Science (JCR) journals. If the latest data available on the impact of these journals is considered, these percentages increase to 87.1% and 35.3%, respectively. This finding is indicative of a higher quality of the journals in which the results of the research on non-financial information in recent

years have been published. In addition, an improvement is also observed in the impact positions of these journals. In the case of the Web of Science (JCR) database, in relation to the year of publication of the articles, of the total of 34 published works, 61.8% belong to journals with a Q1/Q2 impact factor; if the latest year available is considered, this percentage increases to 70.7% of the total of 41 articles published. Regarding the Scopus (SJR) database, in relation to the year of publication of the articles, of the total of 93 published works, 67.7% belong to journals with a Q1/Q2 impact factor; if the latest year available is considered, this percentage increases to 69.3% of the total of 101 articles published.

TABLE 5. WEB OF SCIENCE (JCR) JOURNALS' IMPACT

JCR quartile publication year	Number of papers	Last JCR quartile available (2019)	Number of papers
Q1	8	Q1	9
Q2	13	Q2	20
Q3	8	Q3	6
Q4	5	Q4	6
Not JCR	82	Not JCR	75
Total	116	Total	116

TABLE 6. SCOPUS (SJR) JOURNALS' IMPACT

SJR quartile publication year	Number of papers	Last SJR quartile available (2019)	Number of papers
Q1	18	Q1	19
Q2	45	Q2	51
Q3	21	Q3	23
Q4	9	Q4	8
Not SJR	23	Not SJR	15
Total	116	Total	116

Tables 7 and 8 refer to the areas or categories covered by the journals in which articles on non-financial information have been published. It can be seen that most of them are associated with issues related to the field of economics and business. In the case of the Web of Science (JCR) database, the most frequent categories are "Business, Finance", "Management" and "Business". Regarding

the Scopus (SJR) database, the areas that are repeated the most are "Accounting", "Economics, Econometrics and Finance (miscellaneous)" and "Business and International Management". However, there are other categories in which studies on non-financial information may also have a place, such as those related to the environment, law, politics or sociology.

TABLE 7. WEB OF SCIENCE (JCR) JOURNALS' CATEGORIES

JCR categories	Number of papers
Business, Finance	17
Management	15
Business	11
Environmental Studies	10
Economics	8
Green & Sustainable Science & Technology	5
Law	2
Five categories with 1 paper	5

TABLE 8. SCOPUS (SJR) JOURNALS' CATEGORIES

SJR categories	Number of papers
Accounting	36
Economics, Econometrics and Finance (miscellaneous)	25
Business and International Management	19
Business, Management and Accounting (miscellaneous)	18
Finance	15
Strategy and Management	15
Management, Monitoring, Policy and Law	11
Law	11
Geography, Planning and Development	10
Economics and Econometrics	9
Sociology and Political Science	7
Environmental Science (miscellaneous)	6
Renewable Energy, Sustainability and the Environment	6
Social Sciences (miscellaneous)	6
Energy Engineering and Power Technology	5
Thirty-two categories with less than 5 papers	49

The number of authors that non-financial information research-focused articles usually have is shown in Table 9. Most of them do not exceed four authors. In particular, articles with two authors represent a third part of the total (38 articles). Next, approximately a 25% (30 articles) have been written by three authors. Moreover, 21 articles have only one author. This result is coherent, since in the field of Social Sciences the number of authors who usually sign the articles is two or three.

TABLE 9. NUMBER OF AUTHORS PER PAPER

Number of authors	Number of papers
One author	21
Two authors	38
Three authors	30
Four authors	18
Five authors	6
Six Authors	2
Seven authors	1
TOTAL	116

Within the 116 articles analyzed, 276 authors were identified. Table 10 shows the list of the five most prolific researchers on the subject of non-financial information. It can be seen from this table that few authors write many articles.

In fact, only five authors have published more than two articles focused on this research topic (Caputo et al., 2020; Dumay et al., 2015; La Torre et al., 2018, 2020; Pizzi, 2018; Raucci and Tarquinio, 2020; Szabo and Sorensen, 2015, 2017, 2018; Tarquinio and Posadas, 2020; Venturelli et al., 2019). This may be due to the newness of non-financial information within the academic world.

In addition, as previously mentioned, these articles have been published in various journals covering multiple areas of expertise, which may explain the diversity of authors that can be found.

In fact, only 22 authors appear in two articles and most of them (249 authors) have collaborated on a single article.

TABLE 10. MOST PROLIFIC CO-AUTHORS

Co-authors	Number of authors
Number of authors who appear in three papers Pizzi, S. Szabo, D.G. Sorensen, K.E. Dumay, J. Tarquinio, L.	5
Number of authors who appear in two papers	22
Number of authors who appear in one paper	249
TOTAL	276

Table 11 refers to the country of origin of the 276 authors and the number of universities per country to which these authors belong. On the one hand, if we look at the country, most of them are from European countries (78%). This reflects a greater interest in investigating this topic by authors from this continent. In fact, it can be seen that the highest concentration of authors interested in non-fi-

nancial information is found in Italy, Spain, Russia and Croatia. On the other hand, in relation to the number of universities these authors belong to, in most cases, it can be seen that they are scattered in different universities, without any university as a reference centre. With the exception of the Croatian authors, who all belong to the same university, the University of Zagreb.

TABLE 11. COUNTRIES THE AUTHORS BELONG TO AND NUMBER OF UNIVERSITIES BY COUNTRY

Country	Number of authors	Number of universities
Italy	28	13
Spain	28	13
Russia	27	11
Romania	23	9
Croatia	13	1
Ukraine	12	8
Germany	10	6
United Kingdom	10	9
China	9	2
Indonesia	9	4
Sweden	9	5
Poland	8	5
Australia	7	5
France	7	6
USA	7	7
Jordan	6	3
N/D	6	6
Denmark	5	2
New Zealand	5	2
Pakistan	5	3
Slovakia	5	2
Ireland	4	3
Netherlands	4	3
Czech Republic	3	3
Finland	3	2
Iran	3	1
Portugal	3	3
South Africa	3	2
Belgium	2	3
Canada	2	2
Israel	2	2
Lithuania	2	1
Taiwan	2	2
Austria	1	1
Greece	1	1
Hong Kong	1	1
Norway	1	1
TOTAL	276	155

Finally, it should be noted that practically all the articles were written in English (Table 12). The few articles written in another language were written in Spanish, Russian, Ukrainian, French and Croatian. This is not surprising, since English is considered the vehicular language of science.

TABLE 12. LANGUAGE OF PUBLICATION

Language	Number of papers
English	107
Spanish	3
Russian	3
Croatian	1
French	1
Ukrainian	1
TOTAL	116

### Literature review from the content-based perspective

The aim of this section is to identify which are the major topics addressed within the field of non-financial information. Knowing the trend in the field, not only enables to know what the current state of the art is, but it also facilitates the establishment of future lines of research.

Following a first reading of the 116 abstracts, 23 thematic areas were established by the authors of this study. These topics are summarized in Table 13.

The most common topic among the analyzed articles was the study of the effects/impact that non-financial information might have on different variables (such as company creditworthiness, financial distress, corporate transparency, sustainable development or trading behavior). Specifically, 28 out of the 116 analyzed papers (24.14%) discussed this topic.

In second position, 17 articles talked about the evolution that non-financial information has experienced, the current practices that are nowadays being implemented, and the future trends. It should be noted that most of them had a theoretical approach, where the EU Non-Financial Reporting Directive (2014/95) played a leading role. Next, it is observed how the content and structure of the reports that contain financial and non-financial information is also one of the most widely analyzed topics (16 articles). The number of studies that investigate which are the most important determinants when deciding to disclose non-financial information is also notable (10 articles).

Apart from these main topics, the spectrum is very wide, being able to identify up to 19 more. On the one hand, several are directly related to the review of non-financial information, the determinants for using it or the disclosure of non-financial information in conjunction with financial information (integrated reporting). On the other hand, others focus on specific areas within the general topic

TABLE 13. RESEARCH TOPICS

Topic	Number of papers
Effects/Impact	28
Evolution/current practices/initiatives	17
Content and structure	16
Determinants (for disclosure)	10
CSR	5
Quality	5
Integrated reporting	5
Determinants (for use)	4
Assurance	4
Environmental	4
SDG's	2
Intellectual capital	2
Strategy	2
Assessment model	2
Employee	2
Constraints	2
Socio-environmental	2
Intangibles	2
Terminology	2
Human rights	1
Social	1
Audit	1
Ethics	1
TOTAL	120 (*)

\* The total number of papers reflected in Table 13 is 120 (and not only 116) because there are 4 articles that do not only focus on one particular topic, but on two at the same time (Content and structure & Assurance, Content and structure & Determinants (for disclosure), Determinants (for disclosure) & Constraints, Evolution/current practices/initiatives & Effects/Impact).

of non-financial information, such as environmental, social, employee, and respect for human rights.

Once we know which topics have been the most addressed, it is interesting to know in which continents these investigations have been carried out. In this way, we can see in Table 14 that the majority of papers have been developed in a European country. Specifically, 71 articles out of 116 have focused on any country of this continent. In addition, it should be noted that, of those 71 articles, 16 focused on comparing more than one country in Europe. Moreover, although there are studies in other continents, it can be seen how the number of papers is considerably lower than in Europe. Thus, Asia, America, Oceania and Africa accumulate 12, 6, 3 and 1 article, respectively. However, it is important to note that there are 23 papers (International in the Table) that compare countries from different continents.

TABLE 14. CONTINENT IN WHICH THE RESEARCH IS CARRIED OUT

Continent	Number of papers
Europe	71
Asia	12
America	6
Oceania	3
Africa	1
International	23
TOTAL	116

When we focus on countries (Table 15), we can see that Spain and Italy are the ones with the greatest prominence, with 9 and 8 articles respectively. Both countries are European. In the case of America, the USA is the country that gathers the highest number of studies (5 articles). Asia, otherwise, has few studies, and half of them are developed in China and Indonesia. Studies conducted in Oceania are mostly located in Australia. Finally, the only country in Africa where this type of investigation is applied is South Africa.

TABLE 15. COUNTRIES IN WHICH THE RESEARCH IS CARRIED OUT

Country	Number of papers
Several countries	39
Spain	9
Italy	8
Russia	6
Ukraine	6
USA	5
Romania	4
Germany	3
United Kingdom	3
China	3
Indonesia	3
Croatia	3
Belgium	2
Poland	2
Czech Republic	2
Australia	2
Pakistan	2
Countries in which only one research is carried out	14
TOTAL	116

### Literature review from the methodological perspective

From a methodological perspective, we first divided the sample into empirical and theoretical papers. Table 16 gathers that data, showing that there is a large percentage of empirical articles (almost 75%) compared to the theoretical ones.

TABLE 16. METHODOLOGICAL APPROACH

Approach	Number of papers
Empirical	85
Theoretical	31
TOTAL	116

Once that first distribution was made, we took a second step and looked at what methodology did the articles follow, both empirical and theoretical. The results obtained are summarized in Table 17.

TABLE 17. METHODOLOGY/RESEARCH DESIGN

Methodology/Research design	Number of papers
<b>Empirical</b>	<b>85</b>
Exploratory study	32
Regression analysis	28
Qualitative analysis	14
Panel data analysis	3
Fuzzy logic	2
Equation modeling	2
Factorial analysis	2
N/A	2
<b>Theoretical</b>	<b>31</b>
Commentary/Normative/Policy	22
Literature review	5
Model/case/indicator proposal	3
Bibliometric analysis	1
TOTAL	116

The empirical papers were very different in nature and used different methodologies. Exploratory studies were the most frequent ones, followed by regression analyses and qualitative analyses. However, this variety opens up a range of possibilities when it comes to delving into the investigation of non-financial information.

Theoretical articles, meanwhile, were mainly focused on commenting several aspects related to the normative or policy that affects non-financial information, as well as on analysing the evolution, current practices and future trends of this type of information.

Finally, Table 18 shows the data collection technique used by the empirical articles. As we can see, report analysis was the most employed method. In fact, more than 50% of empirical papers used it. In this category, we found articles that analyzed both annual reports and sustainability reports, as well as integrated reports. This result is logical as the predominant methodology was the exploratory study, and many researchers had focused on calculating different descriptive statistics and commenting different aspects of interest about those



reports. Databases and surveys were placed in the second and third positions, followed by web page analyses, case studies, interviews and experiments.

TABLE 18. DATA COLLECTION METHOD (EMPIRICAL ARTICLES)

Data collection method	Number of papers
Report analysis	47
Database	14
Survey	14
Web page analysis	10
Case study	6
Interviews	5
Experiments	4
N/A	2
TOTAL	102*

\* 11 articles obtained data from 2 different sources; 3 articles obtained data from 3 different sources

## CONCLUSION

This study offers a review of the literature on non-financial information within the 21st century, using a triple perspective: meta-perspective, content-based perspective, and methodological perspective.

From the meta-perspective, the most important conclusion is that there is a significant and progressive increase in the quantity and quality of published research in relation to non-financial information. On the one hand, the number of articles published in 2020 represents more than a third of all the papers published to date in the last twenty years. On the other hand, research on non-financial information is published in increasingly prestigious journals, if the quartile in which they are located in the main international reference databases is considered. In other words, research on non-financial information is increasingly accepted in journals included in relevant positions in the Web of Science (JCR) and Scopus (SJR) databases. All of this is indicative of the enormous relevance that the study of non-financial information has been acquiring in recent years. Furthermore, although the areas related to Business and Economy are those that accumulate a greater number of publications, it should be noted that there are also many other categories with possibilities to carry out research on non-financial information and, therefore, there is a great diversity of journals in which the results obtained can be disclosed. Finally, it should be noted that more than half of the articles analyzed in this study are signed by two or three co-authors, that researchers from European universities are those who mostly lead the research and that practically all of the published works are written in English.

From the content-based perspective, it is found that research on non-financial information can also be carried out from a great variety of contexts, settings and points of view, and with multiple different objectives. The most common purpose, to date, is to study the effect

and impact that non-financial information has on certain variables of interest to companies and other social agents, the most common practices when disclosing this type of information and the reasons that encourage companies to inform their stakeholders about the different key topics in this matter. Nevertheless, most of the articles reviewed address the study in general terms, that is, without focusing specifically on any of its particular components (environmental, social, employee, respect for human rights, and anti-corruption and bribery matters). Finally, in line with what is indicated in the previous paragraph, most of the researches are developed within the European context, comparing aspects related to non-financial information in two or more countries at the same time.

From the methodological perspective, it should be noted that most of the published works on non-financial information are empirical in nature. For their development, the data analysis is carried out using descriptive statistics, regression analysis and qualitative information analysis. It is also important to indicate that the data collection method, in most cases, consists of collecting information from different types of reports published by companies, followed by consulting different databases, conducting surveys and browsing web pages.

This work may be of interest to different groups. Firstly, for academics and researchers, as it allows them to obtain an overview of the state of the art regarding the study of non-financial information, from which to better guide future research. Secondly, for regulatory bodies, since it shows a long way to go in terms of establishing standards and recommendations for the homogeneous publication of non-financial information. And, thirdly, for other economic and social agents, whose specific interests in certain matters related to non-financial information may be clarified by reading this document.

The results analyzed in this study, as well as the conclusions achieved, must be taken into consideration with certain caution, as there are a series of limitations in the review process carried out. In the first place, only articles published in the Web of Science (JCR) and Scopus (SJR) databases, between the years 2000 and 2020, whose title exactly includes the expressions "non-financial information" or "non-financial reporting" have been included. With this, it is ensured that all the selected articles meet the analyzed subject and are published in internationally recognized journals. However, other works that address the study of non-financial information but do not include the term in their title, and those that were published in other media, such as the proceedings papers and book chapters, were left out of the sample. In the second place, the keywords for the search were only considered in English, so there could be other works of interest excluded because their title was exclusively written in another language. And, in the third place, the review is fundamentally based on the more generic data collected from the articles, including the abstract, but the content of the articles is not analyzed in detail, given the exploratory nature of the study carried out.

As main future lines of research, there could be included, among others, the following. First, it would be convenient to replicate, in the coming years, the study carried out to know the evolution of the main examined variables. Second, it could be interesting to go deeper into the study of the state of the question, with the elaboration of new papers that use the systematic literature review or bibliometric analysis, for example, as a research method. Third, as the regulation of non-financial information published by companies progresses and

becomes standardized, more data will be available to carry out empirical papers using other research methodologies, such as panel data. Finally, it is necessary to start studying in a more rigorous way, and from all the areas of knowledge involved, specific issues that until now have only been analyzed from the point of view of financial information. For example, the materiality for the inclusion of non-financial information in the annual reports that are disclosed by companies.

## REFERENCIAS

- Arguimbau-Vivó, L., Fuentes-Pujol, E., & Gallifa-Calatayud, M. (2013). A decade of documentary research on Scientometrics in Spain: analysis of papers from the ISOC database (2000-2009). *Revista Española de Documentación Científica*, 36(2), 1-9.
- Caputo, F., Leopizzi, R., Pizzi, S., & Milone, V. (2020). The Non-Financial Reporting Harmonization in Europe: Evolutionary Pathways Related to the Transposition of the Directive 95/2014/EU within the Italian Context. *Sustainability*, 12(1), 92-104.
- Dumay, J., Frost, G., & Beck, C. (2015). Material legitimacy Blending organisational and stakeholder concerns through non-financial information disclosures. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 11(1), 2-23.
- Erkens, M., Paugam, L., & Stolowy, H. (2015). Non-financial information: State of the art and research perspectives based on a bibliometric study. *Comptabilité-Contrôle-Audit*, 21(3), 15-92.
- Ernst and Young (2017). *Is Your Non-Financial Performance Revealing the True Value of Your Business to Investors?* <https://assets.ey.com>
- European Union (2014). *Directive 2014/95/UE of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/UE as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups*. <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj>
- Global Reporting Initiative (2021). *Sustainability reporting guidelines*. <https://www.globalreporting.org>
- La Torre, M., Sabelfeld, S., Blomkvist, M., Tarquinio, L., & Dumay, J. (2018). Harmonising non-financial reporting regulation in Europe: Practical forces and projections for future research. *Meditari Accountancy Research*, 26(4), 598-621.
- La Torre, M., Sabelfeld, S., Blomkvist, M., & Dumay, J. (2020). Rebuilding trust: sustainability and non-financial reporting and the European Union regulation. *Meditari Accountancy Research*, 28(5), 701-725.
- Manes-Rossi, F., Nicolò, G., & Argento, D. (2020). Non-financial reporting formats in public sector organizations: a structured literature review. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, 32(4), 639-669.
- McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26(1), 117-127.
- Mio, C., & Venturelli, A. (2013). Non-financial Information About Sustainable Development and Environmental Policy in the Annual Reports of Listed Companies: Evidence from Italy and the UK. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(6), 340-358.
- Montesinos, V., & Brusca, I. (2019). Non-financial reporting in the public sector: alternatives, trends and opportunities. *Spanish Accounting Review*, 22(2), 22-128.
- Muserra, A. L., Papa, M., & Grimaldi, F. (2020). Sustainable development and the European Union Policy on non-financial information: An Italian empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(1), 22-31.
- Newberry, S. (2015). Public sector accounting: shifting concepts of accountability. *Public Money & Management*, 35(5), 371-376.
- Petersen, K., Feldt, R., Mujtaba, S., & Mattsson, M. (2008). Systematic mapping studies in software engineering. In *12th International Conference on Evaluation and Assessment in Software Engineering (EASE) 12* (pp. 1-10).
- Pizzi, S. (2018). The Relationship between Non-financial Reporting, Environmental Strategies and Financial Performance. Empirical Evidence from Milano Stock Exchange. *Administrative Sciences*, 8(4), 76-84.
- Ramos, A. R., & Ruiz, J. (2008). Base intelectual de la investigación en creación de empresas: un estudio biométrico. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 17(1), 13-38.
- Raucci, D., & Tarquinio, L. (2020). Sustainability Performance Indicators and Non-Financial Information Reporting. Evidence from the Italian Case. *Administrative Sciences*, 10(1), 13-29.
- Rezaee, Z., & Tuo, L. (2017). Voluntary disclosure of non-financial information and its association with sustainability performance. *Advances in Accounting*, 39, 47-59.
- Sánchez, L., & Blanco, B. (2014). Three decades of continuous improvement. *Total Quality Management & Business Excellence*, 25(9-10), 986-1001.
- Shevlin, T. (1996). The value-relevance of nonfinancial information: a discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 22(1/3), 31-42.
- Sierra-García, L., García-Benau, M. A., & Bollas-Araya, H. M. (2018). Empirical analysis of non-financial reporting by Spanish companies. *Administrative Sciences*, 8(3), 29.
- Simnett, R., Vanstraelen, A., & Chua, W. F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The Accounting Review*, 84(3), 937-967.
- Szabo, D.G., & Sorensen, K. E. (2015). New EU Directive on the Disclosure of Non-Financial Information (CSR). *European Company and Financial Law Review*, 12(3), 307-340.
- Szabo, D. G., & Sorensen, K.E. (2017). Non-financial reporting, CSR frameworks and groups of undertakings: application and consequences. *Journal of Corporate Law Studies*, 17(1), 137-165.
- Szabo, D. G., & Sorensen, K. E. (2018). Pursuing CSR Policy in Corporate Groups: Insights in the Operation of Groups from Consolidated Non-Financial Reporting. *European Company Law*, 15(2), 51-60.
- Tarquinio, L., & Posadas, S. C. (2020). Exploring the term "non-financial information": an academics' view. *Meditari Accountancy Research*, 28(5), 727-749.
- van Marrewijk, M. (2003). Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion. *Journal of Business Ethics*, 44, 95-105.
- Venturelli, A., Caputo, F., Leopizzi, R., & Pizzi, S. (2019). The state of art of corporate social disclosure before the introduction of non-financial reporting directive: a cross country analysis. *Social Responsibility Journal*, 15(4), 409-423.
- World Commission on Environment and Development (1987). *Brundtland' Report: Our Common Future*. <https://sustainabledevelopment.un.org>

*Impact on security mispricing of goodwill regulation: impairment vs. amortisation*

*Using a database with all the Spanish non-financial firms with positive goodwill on balance, we first study the impact of financial reporting of goodwill and impairment on stock prices of listed firms, testing whether investors correct for the effects of potentially inflated goodwill balances in prices. Then, since the number of listed firms that declare goodwill in Spain is very limited, we test the impact of the change in regulation on accounting profits before amortisation through a differences-in-differences approach against a sample of 4,000 control firms. Both tests yield results in line with the interpretation that the systematic amortisation of goodwill paired with a periodic impairment test may lead to accounting that better reflects the underlying economics of goodwill. However, this is yet an ongoing research and results should not be taken as definitive.*

.....

This research has received the funding of the Program for the "Consolidation and Structuring of Competitive Research Units - Research Networks (Redes de Investigación)" (Ref. ED341D R2016/014), Proxectos Plan Galego IDT, from the Xunta de Galicia (Spain).

# Impacto de la regulación del fondo de comercio en la valoración empresarial: deterioro frente a amortización

David Peón

Universidade da Coruña (UDC).

Fernando Ruíz

Universidade da Coruña (UDC).

## KEYWORDS

*Goodwill impairment; IFRS 3; IAS 36; security mispricing, DiD.*

## 1. INTRODUCTION

The debate on goodwill amortisation vs. goodwill impairment is constant over the last two decades. American SFAS 142 was the first to eliminate the systematic amortisation of goodwill, replacing it with periodic impairment tests. In the IFRS/IASB sphere, a similar decision was taken with IFRS 3 / IAS 36. In Spain, the 2008 accounting reform was aligned with IFRS 3, but since 2016 systematic amortisation of goodwill was again required, following the EU Directive 2013/34 for non-listed firms.

Most of the recent academic literature studies the introduction of impairment tests (e.g., André et al., 2015; Cheng et al., 2018). However, the Spanish case allows for the analysis of the inverse transition. The motivation of this article is to analyse the new "turn-around" requiring again the systematic amortisation of goodwill. In particular, we contribute in two instances. First, we compare listed firms to test the impact of the two regulations on market prices: do investors correct for the effects of potentially inflated goodwill balances in prices? Second, since the number of listed firms that declare goodwill in Spain is very limited, we extend the analysis to test the impact of the change in regulation on the financial performance of both listed and unlisted firms.

The structure of the article is as follows. In Section 2, the recent changes in the accounting for goodwill and prior academic research about it are reviewed, followed by the hypothesis development. Section 3 describes the research design for each hypothesis to be tested.

In the fourth Section, data and sample selection are described. The empirical results are then discussed in Section 5, in two separate parts: the impact of that change over security mispricing, and over financial performance. Finally, Section 6 provides a set of conclusions.

## 2. HYPOTHESIS DEVELOPMENT

### 2.1 Regulation on goodwill impairment vs. goodwill amortisation

Accounting for goodwill, and for goodwill impairment and amortisation in particular, has been a controversial issue for decades. Both in the FASB and IASB environment there has been constant change of regulation, sharpening the debate. The first years of the 21st century saw the generalization of impairment tests based on the premise that goodwill does not systematically lose value over time (Carvalho et al., 2016). In 2001, SFAS 142 imposed a fair-value-based impairment test that eliminated a periodic amortisation and a recoverability-based impairment test that were in force before. Likewise, in 2004, IFRS 3 *Business Combinations* and related amended version of IAS 36 *Impairment of assets* were issued, regulating the implementation of impairment tests on assets, including goodwill.

In 2012 the IASB cast doubt upon the application of impairment tests and opened the door to a further revision of the regulation. Later, the Directive 2013/34 of the European Union set that goodwill will be systematically amortised by non-listed firms and by any firms that, voluntarily, do not adopt the IAS/IFRS. In Spain – where this study is focused – the 2008 reform of the General Accounting Plan applied goodwill impairment tests. However, since 2016, with the transposition of the European Directive, the systematic amortisation of goodwill linearly over 10 years (unless a different useful life is justified) is again required. The only exception applies to consolidated financial statements of firms that issued securities in an EU regulated secondary market (debt securities and equity instruments), which maintains the application of the IAS/IFRS, as well as for non-listed companies that voluntarily decide to use the IAS/IFRS in their consolidated annual accounts. The transition from impairment to amortisation regulations included a transitional provision that allows firms, only in 2016, to amortise goodwill against reserves on a straight-line basis over 10 years from the date of recognition of goodwill.

### 2.2 Extant research

The literature on the consequences of financial reporting, applied to goodwill recognition and amortisation/impairment, test the impact on either corporate results or on stock market reaction.

The literature on the impact over corporate results is a catch-all for evidence of changes in regulation on goodwill recognition or im-

pairment affecting some sectors or regions more than others, as well as a differential impact on financial statements, innovation, corporate social responsibility, and others. There is a debate on the positive and negative effects of impairment recognition. On the one hand, Li and Sloan (2017) find that the new GAAP standard (SFAS 142) resulted in relatively inflated goodwill balances and untimely impairment, and Filip et al. (2015) find that managerial manipulation to avoid impairment losses is detrimental to firms' future performance. Lev (2018) discusses this as an additional evidence of the deteriorating usefulness of financial report information. On the other hand, Cheng et al. (2018) find that managers acquire more information to comply with SFAS 142, improving firms' internal information environment and leading to higher forecast accuracy, M&A quality, capital allocation efficiency, and performance. Finally, other authors have focused on the impact of goodwill impairment over the cost of capital of firms (Mazzi et al., 2017), differences between US and European firms on impairment recognition (André et al., 2016), identifying and assessing intangible assets arising from commercialization of innovations (Labunska et al., 2017), and how ethical are managerial decisions on goodwill impairment (Giner and Pardo, 2015).

The literature on stock market reaction to goodwill analyses whether goodwill recognition and impairment by listed firms provide useful information to investors, and whether this information is properly recognized in stock prices. Most of these studies find that a delayed recognition of goodwill impairment, with investors being unable to fully discount the effect of overstated goodwill figures. Thus, Knauer and Wöhrmann (2016) find negative market reactions to announcements of unexpected goodwill impairment, both in the context of IAS 36 and SFAS 142, the more negative the more managerial discretion is available. Li and Sloan (2017) examine the impact of inflated goodwill balances after SFAS 142 on market valuation and find that investors did not fully anticipate the impact of the new regulation. Schatt et al. (2016) provide a summary of the academic literature in the field.

### 2.3 Hypothesis development

We aim to study the consequences of reporting goodwill and impairment figures. Recent articles such as Li and Sloan (2017) and Cheng et al. (2018) analyse the introduction of impairment tests. We seek to analyse the opposite case: how going from impairment regulation (before 2016) to goodwill amortisation (after 2016) in Spain affected stock prices. Thus, we examine whether the accounting discretion granted by accounting regulation in Spain before 2016 was costly to financial statement users in terms of security mispricing, and it reversed with the new regulation where goodwill is systematically amortised. We define the hypothesis as follows:

**H1: Stock prices did not fully anticipate the untimely nature of goodwill impairments in the pre-2016 period.**

Following Li and Sloan (2017), we will use a set of financial statement variables to identify firms with delayed goodwill impairment and test the impact on treatment firms of the change in regulation.

However, the number of listed firms in Spain is very limited. Hence, we complement the analysis testing the impact of the accounting discretion granted by accounting regulation in Spain before 2016 over corporate results. We pose the following hypothesis:

**H2: The ratio of earnings over assets of treatment firms decreased relative to control firms after the adoption of the amortisation method in year 2016.<sup>1</sup>**

The hypothesis tests any potential impact of accounting discretion on profitability, measured as earnings scaled by assets. Thus formulated, the hypothesis poses a negative impact of the change in regulation to goodwill amortisation. To prevent biased results, in the numerator we will use earnings before depreciation, amortisation, impairment and losses, and in the denominator total assets will not include goodwill balances.

### 3. RESEARCH DESIGN

#### 3.1 The impact of changes in regulation on security mispricing

The end of the impairment method in year 2016 also allows us to study whether delayed goodwill impairments are properly recognized into stock prices. The methodology we use basically follows that by Li and Sloan (2017), although with some nuances regarding the dataset that will be described in section 4.1 and taking into account that we are dealing with the inverse transition from impairment regulation to amortisation regulation.

We use two proxies to identify firms with delayed goodwill impairment: a market indicator and a financial indicator. The first one (BTMind) takes value equal to one for firm-years with a book-to-market ratio (BTM) greater than one and positive goodwill. Following Ramanna and Watts (2012), this would indicate that the stock market believes that the firm's goodwill is probably impaired. The second indicator (IMPind) uses accounting data to infer when impairment is likely, by capturing the combination of a low ROA (operating income before depreciation and amortisation divided by total assets) and high GWA (goodwill scaled by total assets). The threshold values will be provided in the sample selection section.

Then, using IMPind and BTMind in year  $t-1$  to predict goodwill impairment in year  $t$ , we test whether IMPind predicts the future stock

price declines associated with unanticipated impairment. To such purpose, we will partition the dataset into three groups based on IMPind in year  $t-1$  – IMPind = 1 (high likelihood of impairment), IMPind = 0 (medium likelihood), and IMPind = -1 (low likelihood) – and examine the size and book-to-market adjusted stock returns (ERT) of each partition. Here we follow Dharan and Ikenberry (1995) methodology in adjusting returns for book-to-market and size, where ERT for each firm-year is measured as the buy-hold return over fiscal year  $t-1$  in excess of the buy-hold return on its size and BTM matched portfolio over the same period. The mean values of ERT for the different partitions, before and after the change in regulation, are compared to the mean values of a dummy variable (IMPdum) that takes the value of one if a firm have nonzero impairment in period  $t$  and zero otherwise. We will obtain positive evidence for hypothesis H1 if we find that IMPind helps to predict future returns along the impairment period, but not in the amortisation period afterwards.

#### 3.2 The impact of changes in regulation on financial performance

The analysis of the effects of impairment recognition is complemented with the analysis of the financial performance by a set of both listed and unlisted firms. Hypothesis H2 is tested with a DiD approach that compares a treatment group of firms that report some goodwill in the sample period (a few years before and after the change in regulation) against a control group of firms that never reported goodwill during the same period – so they are unaffected by the change in regulation in year 2016. Since treatment firms have goodwill and control firms do not, they are likely to differ in firm characteristics such as treatment firms being larger and more diversified because they performed acquisitions. To control for the effect of these differences, we use firm fixed effects and a list of control variables that account for potential differences. The empirical specification is:

$$\text{DEPENDENT}_{it} = \gamma_0 + \gamma_2 T_t + \gamma_3 D_i T_t + \sum \beta_x \text{Control}_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

where subscript  $it$  refers to firm  $i$  at time  $t$ . The dependent variable –return on assets,<sup>2</sup> measured as EBITDA scaled by total assets less goodwill, denoted ROA2– is compared in terms of a dummy variable  $D_i$  that takes value equal to 1 for firms with positive goodwill at some point in 2012-2019 and 0 otherwise, and in terms of a dummy variable  $T_t$  that takes values 0 before 2016 and 1 after the change in regulation. Moreover,  $\mu_i$  controls for the individual effects of an unobservable nature, and  $\varepsilon_{it}$  is an error term. Because we include firm fixed effects, we do not consider the main effect of the treatment variable,  $\gamma_1 D_i$ . The coefficient of interest is  $\gamma_3$ , since post-2016  $\times$  treatment captures the incremental change in the dependent variable

1 Lack of sufficient data prevented us to formally pose an additional hypothesis, referred to the impact over cash flow measures rather than accruals (i.e., over operating cash flows rather than over EBITDA or ROA). Nonetheless, the results of the tests performed will be discussed in an untabulated analysis.

2 In an untabulated analysis, the same control variables are used to test operating cash flows.

for treatment firms. Hence, a positive (negative) impact for H2 to be satisfied it is required that  $\gamma_3 > 0$  ( $< 0$ ), with  $\gamma_3 > \gamma_2$  ( $< \gamma_2$ ).

The list of control variables is in order. Firm profitability is affected by size, revenue growth, leverage, investment, and current assets (Asimakopoulos et al., 2009). Moreover, Yazdanfar (2013) recognizes the impact of lagged profitability and productivity. The expected impact for each control variable is as follows. Firm size (SIZE) is measured as the natural logarithm of total assets at the end of fiscal year. It is usually expected to have a positive impact on profitability: indeed, larger firms not only enjoy higher turnover but also have better access to capital markets and lower cost of borrowing (Asimakopoulos et al., 2009). However, it may also exhibit a negative relationship due to its expected negative association with revenue growth (Variyam and Kraybill, 1992). Sales growth (GROWTH) is calculated as the growth rate of revenues in two consecutive years. The classic view confirms a positive association between profitability and business growth (e.g., Cowling 2004). However, this expected result must come with a nuance, since more recent studies show a rather limited influence (e.g., Delmar et al. 2013).

Leverage (LEVER2) is measured here as the ratio of the firm's long-term debt and debt in current liabilities over total assets. The impact depends on the theory one follows on the determinants of capital structure. Thus, the pecking-order theory predicts a positive relationship between solvency and leverage, improving expected profitability. However, a negative relationship is expected under an agency costs perspective (Harris and Raviv, 1990) because higher debt reduces the funds available for investment. Physical capital investment (INVEST) is calculated as the growth rate of fixed assets in two consecutive years. Over the long term, its expected impact on profitability is positive, since it expands production, aiming at improving sales, cash flows and profits. However, over the short term, the renewal of fixed assets, at equal sales, implies an apparent worsening of turnover because, as fixed assets age, their net book value decreases, as accumulated depreciation increases. Current assets (CURRENT), measured as current assets scaled by total assets, may also exhibit either a positive or negative relationship with profitability. If interpreted as investment (working capital), its expected impact would be positive under the same logic as INVEST. However, inefficient management of current assets would negatively impact on profitability.

Productivity is introduced in two ways: the ratio of sales to employees (PRODTY), with expected positive impact, and the ratio of operating costs (measured as revenues minus EBITDA over revenues, denoted as OPEXRAT), with expected negative impact. Finally, lagged profitability (ROA2 of year  $t-1$ ) is introduced to account for potential inertia of corporate results over time. We do not consider to including macroeconomic factors that influence firm growth (Ipinjaiye et al., 2017) because we presume them to be similar for all Spanish firms. To sum up, the list and expected impact of the control variables, according to the description above, is SIZE (+/-), GROWTH (+), LEVER2

(+/-), INVEST (+/-), CURRENT (+/-), PRODTY (+), OPEXRAT (-) AND LROA2 (+).

## 4. DATA AND SAMPLE SELECTION

### 4.1 The impact on security mispricing

Between 2012 and 2019, only 40 listed companies in Spain exhibited goodwill at least one year in their balances. Needless to say, we are constrained by this limited data so, to increase the power of our tests, we compare the impact of the change in regulation on security mispricing of those firms relative to all listed firms in Spain. To such purpose, we start by identifying in the SABI database the more than 2,700 companies listed in the stock markets in Spain. Nonetheless, most of them are traded funds and SICAVs. We identify them as listed under the NACE code 6430 "Trusts, funds and similar financial entities" and exclude them, together with any other financial companies. Moreover, we double-check with the list of Spanish SICAVs (open-ended mutual funds) provided by *Bolsas y Mercados Españoles* (BME), to end up with 269 companies – including the 40 firms that declared goodwill during the period of analysis.

The sample is divided in two periods. On one hand, the pre-2016 period goes from 2012 to 2015 (with accounting information from year 2011 used for lagged ratios), when the 2008 accounting reform that applied IFRS 3 / IAS 36 which eliminated goodwill amortisation was in force. On the other hand, the post-2016 period, which goes from 2016 to 2019, in which systematic amortisation of goodwill is again required, straight-line over 10 years unless a different useful life is justified. Only for 2016, RD 602/2016 allowed, on a voluntary basis, the amortisation against reserves of the corresponding linearly amortisable amount for the period from the acquisition of the goodwill until 2015. For the purposes of this analysis, this amount is considered impairment.

Annual financial data is retrieved from financial statements, including goodwill impairment amounts (Imp), which are retrieved from the notes to the financial statements of all firms. End-of-year stock prices and number of shares, required to obtain BTM measures and stock returns, are obtained from a series of sources: SABI database, BME and BME growth websites, financial data providers (Yahoo Finance and Morningstar) and – mostly to retrieve information on the number of shares and revise data to avoid the misleading effect of splits – the notes to the financial statements. In order to have sufficient market data, any firms with less than two years of market data are filtered out.

Table 1 (*next page*) reports descriptive statistics for goodwill and impairment values. The pre-2016 subsample includes 152 firm-year observations from firms in the *treatment group* – of which 89 correspond to firms with positive initial goodwill balances – plus 896 firm-year observations from listed firms that did not declare any go-

TABLE 1. TIME SERIES AVERAGES OF GOODWILL BALANCES AND GOODWILL IMPAIRMENTS IN THE PRE-2016 AND POST-2016 REGIMES. SAMPLE: LISTED FIRMS, 2012-2019.

Year	Listed firms	Treatment firms	Positive goodwill (N)	GWA <sub>t-1</sub>	GWA <sub>t-1</sub> overall	Firms with goodwill impairment		
						n	n/N	Imp <sub>t</sub> / GWA <sub>t-1</sub>
2012	224	38	21	4.19%	0.87%	2	9.5%	2.46%
2013	224	38	21	4.65%	0.94%	3	14.3%	4.17%
2014	224	38	23	4.88%	0.97%	2	8.7%	1.29%
2015	224	38	24	5.00%	0.96%	3	12.5%	4.66%
<b>Subtotal</b>	<b>896</b>	<b>152</b>	<b>89</b>	<b>4.69%</b>	<b>0.94%</b>	<b>10</b>	<b>11.2%</b>	<b>3.19%</b>
2016	224	38	26	4.12%	0.73%	5	19.2%	10.43%
2017	224	38	24	3.37%	0.58%	2	8.3%	3.27%
2018	224	38	21	3.30%	0.54%	1	4.8%	0.74%
2019	224	38	20	3.42%	0.57%	1	5.0%	0.31%
<b>Subtotal</b>	<b>896</b>	<b>152</b>	<b>91</b>	<b>3.56%</b>	<b>0.60%</b>	<b>9</b>	<b>9.9%</b>	<b>3.71%</b>

odwill in the decade of analysis. The average beginning goodwill to assets (labelled  $GWA_{t-1}$ ) is 0.94% (4.69% if only firms in the treatment group are considered). Goodwill impairments were recognized in 11.2% of the cases in the treatment group, with similar ratios in any year, but the impairment amount was larger in 2015. The post-2016 subsample includes a similar amount of data: 152 firm-year observations in the treatment group, of which 91 correspond to positive goodwill balances, plus 896 firm-year observations from other listed firms. Average  $GWA_{t-1}$  is 0.60% (3.56% for firms in the treatment group), clearly lower than in the impairment-only period. Although these lower balances would be consequence of the systematic recognition of goodwill amortisation that is now required, the percentage of companies that recognised impairment (9.9%) is still relevant, with evidence of clustering in 2016 led by the voluntary transitional provision.

To test whether impairments were less timely in the pre-2016 period, we compare whether they lag the two indicators of impairment defined in section 3.1. A  $BTMind$  equal to one – firm-years with  $BTMind$  greater than one and positive goodwill – means the stock market believes that the firm's goodwill is likely impaired.  $IMPind$  requires to define two thresholds for ROA and GWA to be indicative of a likely impairment. Considering that the average ROA of the whole sample is 3.6% and the average GWA is equal to 4.0% (for treatment firms only), we define the following levels.  $IMPind$  takes value equal to 1 if  $GWA > 4\%$  and  $ROA < 3.5\%$ , value equal to -1 if  $GWA < 4\%$  and  $ROA > 3.5\%$ , and value equal to 0 otherwise (including all firms with no goodwill).

Table 2 reports descriptive statistics for  $BTMind$  and  $IMPind$  in period  $t-1$  for firm-years with and without goodwill impairment in period  $t$ . Less timely impairments in year  $t$  should be associated to relatively

TABLE 2. DESCRIPTIVE STATISTICS FOR MARKET AND FINANCIAL INDICATORS OF GOODWILL IMPAIRMENT IN THE PRE-2016 AND POST-2016 REGIMES. SAMPLE: LISTED FIRMS, 2012-2019.

Variable	Pre-2016 period						Post-2016 period					
	Treatment			Full sample			Treatment			Full sample		
	IMP (1)	No-IMP (2)	(1) - (2)	No-IMP (2b)	(1) - (2b)		IMP (3)	No-IMP (4)	(3) - (4)	No-IMP (4b)	(3) - (4b)	(1) - (3)
<b>IMPind<sub>t-1</sub></b>	0.545	-0.244	0.790 ***	-0.576	1.122 ***		0.222	-0.239	0.461 **	-0.610	0.832 ***	0.323
	N=11	N=135	(15.85)	N=701	(47.46)		N=9	N=138	(5.36)	N=828	(23.34)	(1.48)
<b>BTMind<sub>t-1</sub></b>	0.273	0.143	0.130	0.032	0.241 ***		0.111	0.038	0.073	0.007	0.104 ***	0.162
	N=11	N=98	(1.26)	N=402	(17.87)		N=9	N=131	(1.09)		(11.55)	(0.76)

larger impairment indicators in period  $t-1$ . In the pre-2016 period, during impairment regulation, only 11 firms declared impairment – what limits the power of the tests. The average IMPind of the treatment firms is higher for the impairment sample than for the non-impairment sample (+0.545 vs -0.244) with high statistical significance ( $p < 0.01$ ). Hence, according to our financial indicator, goodwill impairments are untimely in the pre-2016 period. For non-impairment firms in the full sample, IMPind of control firms can only take values 0 and 1, so the average indicator is now obviously higher for impairment than for non-impairment firms (+0.545 vs -0.230), with statistical significance. The impairment sample also has higher market indicator (BTMind equal to 0.273) than non-impairment firms of both the treatment and full sample (0.143 and 0.032, respectively) – though the difference is only statistically significant for the full sample ( $p < 0.01$ ). Consequently, both indicators suggest that goodwill impairments are untimely in the pre-2016 period, although IMPind works better.

In the post-2016 period, during amortisation regulation, only 9 firms declared impairment – limiting even more the power of the tests. The differences in IMPind between impairment and non-impairment samples are now lower than in the pre-2016 period (+0.222 vs. -0.239 for treatment firms and -0.61 for the full sample), with the difference being only significant at  $p \approx 0.05$ . This indicates that the association between IMPind and future impairment is weaker in the post-2016 period, probably because systematic amortisation prevents large goodwill balances and reduces potential delays in impairment. Turning to the market indicator, the evidence we obtain is quite similar: the differences in BTMind are again lower than in the pre-2016 period (0.111 vs. 0.038 and 0.007), and only statistically significant for the full sample. Like Li and Sloan (2017), the results for the change in regulation in Spain in 2016 suggest that investors anticipate some untimely impairment. However, the significance of results for both the financial and market indicators is limited by the reduced number of impairment cases by listed firms in Spain. This is reinforced by the evidence provided in the (3)–(1) column: the differences in the values of the indicators for firms with impairments across the pre- and post-2016 periods are clearly higher before 2016 – suggesting that the goodwill impairments are less timely during the impairment period – but without statistical significance for only 11 and 9 cases to analyse, respectively.

#### 4.2 The impact on financial performance

The sample for this study combines two databases. As treatment group, we retrieve the individual financial statements by all non-financial companies in Spain that had some positive goodwill in their balances at least one year between 2012 and 2019, according to SABI – Bureau van Dijk database (BvD). This results in a total of 3,906 firms – of which only 40 were listed companies. We focus on the four fiscal years before the adoption year of the amortisation regulation (pre-2016 period) and the four fiscal years after the adoption

year (post-2016 period), including year 2016 itself. In period 2012 to 2015, no amortisation of goodwill was allowed and thus, calculating impairment was easy to perform. Impairment data was directly estimated from balance sheet information in the following cases. First, since IMP\_GW is measured relative to goodwill balance in year  $t-1$ , when it was zero the impairment is assumed to be zero.

For years 2016 to 2019, instead, estimating impairment data is less obvious than during the impairment regulation period because both systematic amortisation and impairment – as well as the potentially confounding effects of corporate acquisitions and divestitures – may occur at the same time. Hence, we proceed as follows. First, we identify goodwill reductions caused by divestitures by checking whether the firm reports a non-zero result on discontinued operations. Second, we follow Li and Sloan (2017) to estimate goodwill amortisation as any reduction below a 15% threshold relative to the beginning goodwill balance – considering that a linear amortisation of goodwill over 10 years implies 10% amortisation rate over the first year, but increasing over time. Any goodwill reduction that exceeds that threshold is assumed to be impairment.

Second, a sample of firms with no goodwill on their balances is to be used as control group. To such purpose, we randomly choose 4,000 firms among 534,435 firms available in SABI database with available data at least for years 2014 to 2018 (we opted to impose this restriction to ensure we would have sufficient data to test DiD before and after year 2016). This way, we end with 63,248 year-firm observations.

Table 3 (*next page*) provides the descriptive statistics of the dependent and control variables, as well as the differences in means between the treatment and control firms, separately for the pre- and post-periods. The data highlights the relevance to control for financial differences between treatment and control firms. Indeed, firms declaring goodwill are much larger, highly more productive per worker, invest more and are growing at a faster pace. All this results in in greater profitability of the treatment firms.

The difference-in-differences of ROA2 between the treatment and control firms shows an average ROA2 of 7.68% in the pre-2016 period and 8.84% in the post-2016 for treatment firms. Their profitability improved during the second period, and they are more profitable than control firms in any period. However, control firms experienced a relative improvement after 2016: the average ROA2 is 6.06% in the pre-2016 period and 7.37% in the post-2016 period. This sums up to a difference in differences favourable to control firms, by 0.15% – in line with the assumption in H2 that managers of treatment firms made good use of accounting discretion during the impairment period.



TABLE 3. DESCRIPTIVE STATISTICS AND DIFFERENCES BETWEEN PRE-2016 AND POST-2016 REGIMES. SAMPLE: LISTED AND UNLISTED FIRMS DECLARING GOODWILL PLUS CONTROL FIRMS, 2012-2019.

## PANEL A. DESCRIPTIVE STATISTICS OF THE FULL SAMPLE.

Variable	n	Mean	S.D.	Min	Quantiles			
					.25	Mdn	.75	Max
assets	63248	61474.14	6.6e+05	0.00	194.00	2063.00	15021.00	4.0e+07
revenues	61999	45069.70	3.9e+05	0.00	107.00	1422.00	16227.00	2.6e+07
GW_A	57337	2.31	6.51	0.00	0.00	0.00	0.40	46.00
ROA	47340	7.21	7.24	-11.10	2.50	6.30	11.30	28.40
ROA2	47346	7.54	7.61	-11.70	2.50	6.50	11.90	29.90
OperCF	28120	6.09	11.77	-34.20	0.00	4.50	11.80	55.10
Growth	48407	3.54	21.52	-69.90	-6.40	2.70	12.80	81.70
Size	56808	7.87	2.47	2.15	5.86	8.06	9.73	13.84
AGE	61964	3.04	1.03	1.00	2.00	3.00	4.00	4.00
LEVER	43466	63.26	31.71	2.40	40.90	63.40	82.30	231.50
Invest	50488	1.32	21.30	-52.80	-8.00	-1.40	5.60	100.20
Current	57316	57.39	29.53	0.90	33.10	60.70	83.40	100.00
Prody	49375	272.04	426.20	0.00	66.50	134.60	299.10	4330.80
Opeprat	49210	91.18	22.78	-13.30	86.40	94.20	98.10	281.60

## PANEL B. DIFFERENCES IN MEAN BETWEEN SAMPLES

Dependent variable	Pre-2016 period						Post-2016 period						Diff. in Diff.	
	Treatment		Control		Diff		Treatment		Control		Diff		Diff. in Diff.	
	N	Mean	N	Mean	p-value	N	Mean	N	Mean	p-value	Mean	p-value		
ROA2	13,079	7.68%	10,940	6.06%	0.000 ***	12,255	8.84%	11,072	7.37%	0.000 ***	<b>-0.15%</b>	0.830		
SIZE	13,921	9.750	14,733	6.030	0.000 ***	13,008	9.970	15,146	6.120	0.000 ***	<b>0.130</b>	0.000 ***		
GROWTH	12,821	3.85%	11,002	0.58%	0.000 ***	12,302	6.20%	12,282	3.19%	0.000 ***	<b>-0.26%</b>	0.170		
LEVER	12,846	62.63%	9,115	67.87%	0.000 ***	12,011	60.40%	9,494	63.32%	0.000 ***	<b>2.32%</b>	0.000 ***		
INVEST	12,834	3.18%	12,108	-1.24%	0.000 ***	12,185	3.24%	13,361	0.10%	0.000 ***	<b>-1.27%</b>	0.020 **		
CURRENT	14,162	55.05%	14,748	58.86%	0.000 ***	13,279	56.04%	15,127	59.34%	0.000 ***	<b>0.51%</b>	0.320		
PRODTY	13,623	363.86	11,369	146.54	0.000 ***	12,823	383.88	11,560	163.21	0.000 ***	<b>3.35</b>	0.063 *		
OPEXRAT	13,879	92.40%	11,237	92.50%	0.738	13,061	90.22%	11,033	89.43%	0.005 ***	<b>0.89%</b>	0.065 *		

## 5. EMPIRICAL RESULTS

## 5.1 The impact on security mispricing

We test hypothesis H1, whether stock prices did not fully anticipate the untimely nature of goodwill impairment in the pre-2016 period, by testing whether IMPind – which showed clear evidence to be able to predict future impairment in section 4.1 – also predicts the future stock price declines associated with unanticipated impairment. To such purpose, we compare the average values in year t of IMPdum and ER – defined in section 3.1 – for the portfolios formed on

IMPind = 1 (high likelihood of impairment), IMPind = 0 (medium likelihood), and IMPind = -1 (low likelihood) in t-1 – see Table 4.

First of all, the results provide further evidence that IMPind is properly devised: no firms with value equal to -1 (low goodwill and high ROA) declared impairment the following year during the pre-2016 period (and almost none after 2016), suggesting goodwill balances were indeed not inflated. The difference in means of IMPdum between firms with IMPind = -1 and firms with IMPind = 1 is significant at the 1% level in most cases. That said, lack of data for listed companies makes it very difficult to obtain statistically sound evidence. It can

TABLE 4. ANNUAL EXCESS RETURNS (ERT) FOR PORTFOLIOS FORMED ON THE FINANCIAL INDICATOR OF GOODWILL IMPAIRMENT (IMPINDT-1) IN THE PRE-2016 AND POST-2016 REGIMES. SAMPLE: LISTED FIRMS, 2012-2019.

Portfolio formed on IMPind <sub>t-1</sub>	Pre-2016 period							Post-2016 period																
	Treatment				Full sample			Treatment				Full sample												
	N	IMPdum <sub>t</sub>	N	ER <sub>t</sub> (%)	N	IMPdum <sub>t</sub>	ER <sub>t</sub> (%)	N	IMPdum <sub>t</sub>	N	ER <sub>t</sub> (%)	N	IMPdum <sub>t</sub>	ER <sub>t</sub> (%)										
<b>IMPind<sub>t-1</sub> = -1</b>	48	0.000	30	-6.39% (-1.26)	419	0.000	249	-4.29% (-2.44)	***	44	0.023 (1.00)	35	1.08% (0.24)	516	0.002 (1.00)	423	-3.02% (-2.41)	***						
<b>IMPind<sub>t-1</sub> = 0</b>	77	0.065 (2.30)	**	66	-2.73% (-0.77)	272	0.018 (2.25)	**	190	-4.46% (-2.18)	**	90	0.056 (2.29)	**	76	-3.52% (-1.24)	308	0.016 (2.25)	**	222	-7.48% (-4.19)	***		
<b>IMPind<sub>t-1</sub> = 1</b>	21	0.286 (2.83)	***	15	-11.8% (-1.31)	*	21	0.286 (2.83)	***	15	-11.8% (-1.31)	*	13	0.231 (1.90)	**	10	-19.1% (-2.09)	**	13	0.231 (1.90)	**	10	-19.1% (-2.09)	**
<b>IMPind<sub>t-1</sub> (-1) - IMPind<sub>t-1</sub> (1)</b>		<b>-0.286</b> (-4.36)	<b>***</b>		<b>5.36%</b> (0.58)		<b>-0.286</b> (-11.22)	<b>***</b>		<b>7.46%</b> (1.00)		<b>-0.208</b> (-2.79)	<b>**</b>		<b>20.2%</b> (2.19)	<b>*</b>	<b>-0.229</b> (-8.21)	<b>***</b>		<b>16.1%</b> (1.93)				

be said, though, that differences in mean values suggest not only that investors overvalued firms with inflated goodwill balances in the impairment period (according to hypothesis H1) – but they continued to overvalue those stocks with the amortisation method.

In detail, in the pre-2016 period, IMPind predicts both future impairments and future stock returns. The average ER is -4.3% ( $t = -2.44$ ) for firms with  $IMPind = -1$  and -11.8% ( $t = -1.3$ ) for firms with  $IMPind = 1$ . However, despite the difference in ER between the two groups is quite large (+7.5% annual return favourable to firms with timely impairments), it lacks statistical significance due to the high variability of returns of the only 15 cases available to study untimely impaired firms. Results in the post-2016 period are quite similar: mean ER is -3.0% for firms with  $IMPind = -1$  and -19.1% for firms with  $IMPind = 1$ . The difference between both groups is even larger than in the impairment period (+16.1% favourable to firms with timely impairments), but again it lacks statistical significance for the only 10 cases available.<sup>3</sup>

The statistical limitation of this analysis is compensated by the additional study offered in the following section for unlisted companies. However, taking for granted the apparent result that investors keep overvaluing firms with inflated goodwill balances also after 2016 with the amortisation method, we suggest a possible interpretation: previous studies tested the impact of the change from amortisation to impairment regulation, while we study the opposite case. In the former case, the amortisation period precedes the impairment period, so it does not inherit inflated goodwill balances from the past. In

contrast, in Spain from 2016 onwards, it is possible that the effects of the impairment method linger, and investors do not see through these inflated balance sheets.

## 5.2 The impact on financial performance

Table 5 (*next page*) presents the results of the regression devised to test hypothesis H2 – whether the profitability of treatment firms worsened with the introduction of the amortisation method in 2016.<sup>4</sup> On the contrary, the coefficient on post-2016 × treatment is significantly positive ( $p < 0.01$ ), showing that firms with goodwill on their balances saw their economic return (excluding any accounting impact of goodwill itself) improved relative to control firms after the introduction of the goodwill amortisation method. The coefficient is greater than that of the temporal dummy (0.277 vs. 0.260) and in terms of economic magnitude, increasing ROA 0.277 percentage points represents a relative improvement of 3.6% ( $0.27728 / 7.68$ ) for treatment firms of introducing the new regulation.

All control variables show significant coefficients and with consistent interpretation relative to that reported in prior research. Thus, the three variables with positive expected impact on profitability are confirmed: sales growth, productivity (a positive sign for PRODTY and negative for OPEXRAT), and the return on assets in the previous fiscal year. Firm size shows a significant negative impact on return, what might come from a negative association with revenue growth for some firms.<sup>5</sup> Leverage also has a negative impact, in line with the agency costs perspective. Finally, investment in working capital

<sup>3</sup> In most groups, negative average ER are obtained. The difference lies in a group of year-firm observations for which there is no value of IMPind in year  $t$ : those with missing data to construct the indicator. For this group of firms, the average excess return was positive.

<sup>4</sup> In an untabulated analysis we test the impact over operating cash flows, although the small number of observations available for this variable reduces the statistical significance of the results. We do not obtain evidence of any differential impact for treatment firms after the change in regulation. This result would be in line with the evidence that when firms lack internal (retained earnings) or external (debt) financing, they resort to working capital, which affects operating cash flows (Peón and Guntin, 2021).

<sup>5</sup> Indeed, the correlation between SIZE and GROWTH for the whole sample is about null: 0.06.

TABLE 5. IMPACT OF THE CHANGE IN REGULATION ON FINANCIAL PERFORMANCE, 2012-2019.

```

. xtreg ROA2 FC P2 DT Size LEVER Growth Invest Current Prodty Opexrat L_ROA2, fe
note: FC omitted because of collinearity

Fixed-effects (within) regression             Number of obs   =   28,224
Group variable: id                          Number of groups =    5,632

R-sq:                                       Obs per group:
  within = 0.3733                          min =          1
  between = 0.3023                          avg =          5.0
  overall = 0.3177                          max =          8

corr(u_i, Xb) = -0.2756                    F(10, 22582)    =   1345.36
                                           Prob > F        =    0.0000

```

ROA2	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
FC	0	(omitted)				
P2	.260135	.0871275	2.99	0.003	.0893591	.4309109
DT	.2772833	.1027387	2.70	0.007	.0759084	.4786583
Size	-1.06299	.100349	-10.59	0.000	-1.259681	-.8662993
LEVER	-.0555229	.0025331	-21.92	0.000	-.0604879	-.0505579
Growth	.0444533	.0014355	30.97	0.000	.0416397	.0472669
Invest	-.0136348	.0013006	-10.48	0.000	-.016184	-.0110856
Current	.0164907	.003134	5.26	0.000	.0103478	.0226336
Prodty	.0014737	.0001796	8.21	0.000	.0011217	.0018258
Opexrat	-.2738833	.0031813	-86.09	0.000	-.2801189	-.2676477
L_ROA2	.1930876	.0054819	35.22	0.000	.1823426	.2038325
_cons	42.57767	.9522332	44.71	0.000	40.71123	44.44411
sigma_u	5.6772033					
sigma_e	3.6153184					
rho	.71147481	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u\_i=0: F(5631, 22582) = 3.95      Prob > F = 0.0000

would have a positive impact, but the impact of investment in fixed assets appears to be negative, suggesting that the short-term impact on turnover of the increased asset book values prevails over the long-term positive impact of investment on sales and profitability.

## 6. CONCLUSIONS

The article delved into the debate on goodwill amortisation vs. impairment by testing the impact of the change in regulation in 2016 over listed firms, checking whether stock prices did not fully anticipate the untimely nature of goodwill impairments in the pre-2016 period, and over the business performance of both listed and unlisted firms.

Regarding the impact of untimely impairment recognition in terms of security mispricing, our results are again restricted by the reduced number of listed firms in Spain that declared goodwill in the past decade. That said, we do obtain evidence that impairments were indeed untimely before 2016. However, although we find that untimely impairment in the pre-2016 predict future stock returns – suggesting that market investors do not “see through” inflated goodwill balances – our results lack of statistical significance. Finally, we find that investors keep overvaluing firms with inflated goodwill balances also

after 2016 with the amortisation method, suggesting that the effects of the impairment method linger.

Regarding the impact of introducing goodwill amortisation over business performance, we obtain significant evidence that the profitability of the firms with goodwill in their balance sheets (excluding any accounting impact of goodwill itself) improved relative to control firms with the introduction of the amortisation method. The ROA of the treatment firms increased 0.277 percentage points relative to their peers after the introduction of the goodwill amortisation method, after controlling for firm size, revenue growth, leverage, investments, current assets, lagged profitability and productivity. It represents a relative improvement of 3.6% for the ROA of the treatment firms of introducing the new regulation.

These results would be in line with most recent studies suggesting that the systematic amortisation of goodwill paired with a periodic impairment test may lead to accounting that better reflects the underlying economics of goodwill (Li and Sloan, 2017). However, this is yet an ongoing research: both checking for possible errors and some robustness tests are still pending, so these results should not be taken as definitive.

## REFERENCES

- André, P., Filip, A., Paugam, L. (2015). The effect of mandatory IFRS adoption on conditional conservatism in Europe. *Journal of Business Finance & Accounting* 42, 482–514.
- André, P., Filip, A., Paugam, L. (2016). Examining the patterns of goodwill impairments in Europe and the US. *Accounting in Europe* 13(3), 329–352.
- Asimakopoulos, I., Samitas, A., Papadogonas, T. (2009). Firm-specific and economy wide determinants of firm profitability: Greek evidence using panel data. *Managerial Finance* 35(11), 930–939.
- Carvalho, C., Rodrigues, A.M., Ferreira, C. (2016). Goodwill and Mandatory Disclosure Compliance: A Critical Review of the Literature. *Australian Accounting Review* 26(4), 376–389.
- Cheng, Q., Cho, Y.J., Yang, H. (2018). Financial reporting changes and the internal information environment: Evidence from SFAS 142. *Review of Accounting Studies* 23, 347–383.
- Cowling, M. (2004). The growth–profit nexus. *Small Business Economics* 22(1), 1–9.
- Delmar, F., McKelvie, A., Wennberg, K. (2013). Untangling the relationships among growth, profitability and survival in new firms. *Technovation* 33(8–9), 276–291.
- Dharan, B., Ikenberry, D. (1995). The long-run negative drift of post-listing stock returns. *Journal of Finance* 50, 1547–1574.
- Filip, A., Jeanjean, T., Paugam, L. (2015). Using real activities to avoid goodwill impairment losses: Evidence and effect on future performance. *Journal of Business Finance & Accounting* 42, 515–554.
- Giner, B., Pardo, F. (2015). How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms? *Journal of Business Ethics* 132, 21–405.
- Harris, M., Raviv, A. (1990). Capital structure and the informational role of debt. *The Journal of Finance* 45(2), 321–349.
- Ipinnaiye, O., Dineen, D., Lenihan, H. (2017). Drivers of SME performance: a holistic and multivariate approach. *Small Business Economics* 48(4), 883–911.
- Knauer, T., Wöhrmann, A. (2016). Market reaction to goodwill impairments. *European Accounting Review* 25(3), 421–449.
- Labunska, S., Petrova, M., Prokopishyna, O. (2017). Asset and cost management for innovation activity. *Economic Annals XXI* 165(5-6), 13–18.
- Li, KK, Sloan, RG (2017). Has goodwill accounting gone bad? *Review of Accounting Studies* 22, 964–1003.
- Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D., Tsalavoutas, I. (2017). Compliance with goodwill-related mandatory disclosure requirements and the cost of equity capital. *Accounting and Business Research* 47(3), 268–312.
- Peón, D., Guntín, X. (2021). Bank credit and trade credit after the financial crisis: Evidence from rural Galicia. *Journal of Business Economics and Management* 22(3), 616–635.
- Ramanna, K., Watts, R. (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies* 17, 749–780.
- Schatt, A., Doukakis, L., Bessieux-Ollier, C., Walliser, E. (2016). Do goodwill impairments by European firms provide useful information to investors? *Accounting in Europe* 13(3), 307–327.
- Variyam, J.N., Kraybill, D.S. (1992). Empirical evidence on determinants of firm growth. *Economics Letters* 38(1), 31–36.
- Yazdanfar, D. (2013). Profitability determinants among micro firms: Evidence from Swedish data. *International Journal of Managerial Finance* 9(2), 151–160.

*The determinants of goodwill impairment by Spanish firms before 2016*

*We contribute to the literature on goodwill impairment in two instances. First, using a database with all the Spanish non-financial firms with positive goodwill on balance, we describe the impact of the change in regulation in Spain after 2016 on goodwill and impairment figures. Second, using a database with all the Spanish non-financial firms with positive goodwill on balance, we test the determinants of goodwill impairment recognition before 2016, searching for evidence of opportunistic behaviour. Tests yield results in line with the interpretation that the systematic amortisation of goodwill paired with a periodic impairment test may lead to accounting that better reflects the underlying economics of goodwill. However, this is yet an ongoing research and results should not be taken as definitive.*

.....

This research has received the funding of the Program for the "Consolidation and Structuring of Competitive Research Units - Research Networks (Redes de Investigación)" (Ref. ED341D R2016/014), Proxectos Plan Galego IDT, from the Xunta de Galicia (Spain).

# Los determinantes del deterioro del fondo de comercio de las empresas españolas antes de 2016

David Peón

Departamento de Empresa. Universidade da Coruña (UDC).

Fernando Ruíz

Departamento de Empresa. Universidade da Coruña (UDC).

## KEYWORDS

*Goodwill impairment; IFRS 3; IAS 36; excessive optimism.*

## 1. INTRODUCTION

The debate on goodwill amortisation vs. goodwill impairment is constant over the last two decades. American SFAS 142 was the first to eliminate the systematic amortisation of goodwill, replacing it with periodic impairment tests. In the IFRS/IASB sphere, a similar decision was taken with IFRS 3 / IAS 36. In Spain, the 2008 accounting reform was aligned with IFRS 3, but since 2016 systematic amortisation of goodwill was again required, following the EU Directive 2013/34 for non-listed firms.

Most of the recent academic literature studies the introduction of impairment tests (e.g., André et al., 2015; Cheng et al., 2018). However, the Spanish case allows for the analysis of the inverse transition. The motivation of this article is to analyse the new "turn-around" requiring again the systematic amortisation of goodwill. In particular, we contribute in two instances. First, we perform a similar analysis to that of the EFRAG (2016), here using data from Spanish firms, to observe whether the return to goodwill amortisation led to a reduction in its aggregate value across companies, as well as differences across sectors. Second, we analyse the determinants of goodwill impairment recognition by the Spanish firms before 2016. Is there evidence that managers were acting opportunistically or being excessively optimistic?

The structure of the article is as follows. In Section 2, the recent changes in the accounting for goodwill and prior academic research about it are reviewed, followed by the hypothesis development. Section 3 describes the research design for each hypothesis to be tested. In the fourth Section, data and sample selection are described. The empirical results are then discussed in Section 5, in two separate

parts: the overall impact on goodwill of the alternative accounting methods, and the determinants of impairment before the recent change in regulation in Spain. Finally, Section 6 provides a set of conclusions.

## 2. HYPOTHESIS DEVELOPMENT

### 2.1 Regulation on goodwill impairment

Accounting for goodwill, and for goodwill impairment and amortisation in particular, has been a controversial issue for decades. Both in the FASB and IASB environment there has been constant change of regulation, sharpening the debate. The first years of the 21st century saw the generalization of impairment tests based on the premise that goodwill does not systematically lose value over time (Carvalho et al., 2016). In 2001, SFAS 142 imposed a fair-value-based impairment test that eliminated a periodic amortisation and a recoverability-based impairment test that were in force before. Likewise, in 2004, IFRS 3 *Business Combinations* and related amended version of IAS 36 *Impairment of assets* were issued, regulating the implementation of impairment tests on assets, including goodwill.

In 2012 the IASB cast doubt upon the application of impairment tests and opened the door to a further revision of the regulation. Later, the Directive 2013/34 of the European Union set that goodwill will be systematically amortised by non-listed firms and by any firms that, voluntarily, do not adopt the IAS/IFRS. In Spain – where this study is focused – the 2008 reform of the General Accounting Plan applied goodwill impairment tests. However, since 2016, with the transposition of the European Directive, the systematic amortisation of goodwill linearly over 10 years (unless a different useful life is justified) is again required. The only exception applies to consolidated financial statements of firms that issued securities in an EU regulated secondary market (debt securities and equity instruments), which maintains the application of the IAS/IFRS, as well as for non-listed companies that voluntarily decide to use the IAS/IFRS in their consolidated annual accounts. The transition from impairment to amortisation regulations included a transitional provision that allows firms, only in 2016, to amortise goodwill against reserves on a straight-line basis over 10 years from the date of recognition of goodwill.

### 2.2 Extant research

The literature on the determinants of goodwill impairment focuses on any regulation that allows firms to recognize losses in their annual records due to asset impairments, to identify the corporate and environmental factors that lead to such recognition. Following

Gunn et al. (2018), there are two competing views on how firms use this discretion. The first view posits that firms record impairments following a conservative reporting strategy. This is related to the literature on the conservative bias in behavioural finance.<sup>1</sup> The second view argues that firms use their discretion to report opportunistically by delaying the recording of bad news.

Whether firms report conservatively or opportunistically depends on manager incentives and is likely to vary across business cycles (Ryan, 2006). Indeed, conservatism can be costly as it reduces earnings and book values, increases the likelihood of bankruptcy, and reduces the incentives towards acquisitions (Zhang, 2008; Francis and Martin, 2010). If these costs are relevant, firms may opt to act opportunistically by delaying the recording of impairment in hope of better news, or eventually performing a “big bath” charge. Some classic results follow. Lawrence et al. (2013) observe larger impairment when book-to-market ratios are greater than one, in line with the conservatism assumption. André et al. (2015) find a reduced conditional conservatism after IFRS adoption, although this effect was lower in countries with high-quality auditing and strong enforcement regimes. Finally, conservatism is found to persist after events like debt initiation, seasoned equity offerings, and covenant violations (Beatty et al., 2008; Kim et al., 2013; Tan, 2013).

Beyond that debate, the literature is extensive but inconclusive. Carvalho et al. (2016) provide a literature review from 2002 to 2015 and suggest an open field for future research on the determinants of goodwill disclosure. Indeed, research results often do not coincide, led by subjectivity in data collection, the use of different analysis periods, and samples in different jurisdictions. Furthermore, estimating fair values is a highly subjective process because these assets are generally not traded and are very illiquid (Gunn et al., 2018). Recent research seeks to provide further evidence about the role of corporate governance (Kabir and Rahman, 2016), managerial efficiency (Li, 2016), institutional factors (Huikku et al., 2017; Cerqueira and Pereira, 2020), CEO incentives and monitoring (Glaum et al., 2018; Filip et al., 2021), auditor competencies (Stein, 2019), and ownership (Ahn et al., 2020) on impairment reporting.

### 2.3 Hypothesis development

Our first target will be to analyse the change in regulation in Spain in year 2016, to describe its impact over goodwill and impairment measures. The evolution over time of the amount of goodwill and goodwill impairment, the relative weight of goodwill compared to total assets and equity, and of impairment to total assets and to goodwill balances, as well as the degree of concentration and a breakdown by industry will be provided. More specifically, advocates of

<sup>1</sup> Defined as the slow updating of models in face of new evidence (Shleifer, 2000), conservatism explains why markets often respond gradually to new information (Chan et al., 1996). It results in earnings reflecting bad news more quickly than good news (Basu, 1997), and has been suggested to explain the profitability of momentum strategies (Chan et al., 1996) and the evidence of underreaction (Barberis et al., 1998).

goodwill amortisation argue that goodwill balances have constantly increased their relative weight on balance sheets (EFRAG, 2016). Hence, we will check whether the aggregate value of goodwill decreased after the introduction of the amortisation method in year 2016, using several descriptive measures to that purpose.

Contrariwise, advocates of the impairment method argue that such increase in goodwill balances is related to internally generated intangibles not recognised in the balance sheet. Consequently, we formulate the following hypothesis:

**H1: Market-to-book values (MBV) of firms with positive goodwill balances increased relative to control firms after the introduction of the amortisation method.**

Secondly, we aim to contribute to the literature on the determinants of goodwill impairment recognition – yet inconclusive as we have seen. Here, key to our analysis will be the debate between managerial conservatism and opportunistic behaviour. Hence, using different measures of reporting conservatism, we will test the next hypothesis thus formulated:

**H2a: Conservative reporting policies are associated with higher goodwill impairment.**

In addition, we pose two further hypotheses about potential opportunistic behaviour by managers that we might anticipate:

**H2b: Lower relative weights of goodwill compared to total assets are associated to higher goodwill impairment.**

**H2c: There is a positive impact over goodwill impairment associated to year 2015.**

On one hand, we are suggesting that firms will recognise goodwill impairment more easily the more residual this asset is on their balance sheets. On the other hand, we predict a “big bath” effect just before 2016, when the new regulation imposing systematic amortisation would come into force. These managers would be anticipating the regulatory change to smooth the effect of goodwill amortisation in future periods, while implicitly recognising the delayed impairment in previous years.

### 3. RESEARCH DESIGN

#### 3.1 Goodwill under the different accounting methods

The descriptive analysis on the impact of the alternative accounting regulations over goodwill and impairment measures, their relative weight in balance sheets and breakdown by industries will be provi-

ded for a panel dataset of all non-financial companies in Spain that had some positive goodwill in their balances at least one year from 2012 to 2019.

Then, hypothesis H1 is tested using a difference-in-differences (DiD) approach that helps to identify whether the MBV increased more for firms in the treatment group after 2016. MBV is measured as the market value of equity over the book value of equity, and the empirical specification is:

$$MBV_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 D_i + \gamma_2 T_t + \gamma_3 D_i T_t + \omega_{it}$$

where subscript  $it$  refers to firm  $i$  at time  $t$ . The MBV is compared in terms of a dummy variable  $D_i$  that takes value equal to 1 for firms with positive goodwill at some point in 2012-2019 and 0 otherwise, and in terms of a dummy variable  $T_t$  that takes values 0 before 2016 and 1 after the change in regulation. Finally,  $\omega_{it}$  is an error term. According to the hypothesis, higher book values due to inflated goodwill balances are expected for firms in the treatment group before 2016. Consequently, MBV ratios are expected to be lower with the impairment method and increase relative to the control group after the change in regulation. Hence, the coefficient of interest is  $\gamma_3$ , with  $\gamma_3 > 0$  (with  $\gamma_3 > \gamma_2$ ) required for H1 to hold. Moreover, a by-industry analysis is performed to observe which sectors exhibit greater variation (presumed to be driven by unrecorded intangibles under the amortisation method).

#### 3.2 Determinants of impairment

To test hypotheses H2a, H2b and H2c on the determinants of impairment before the introduction of the amortisation method, we perform a panel data regression to incorporate both the cross-section and over time impact of impairment decisions. The dependent variable is  $IMP\_GW$ , the ratio of the goodwill impairment recognized in period  $t$  over the initial goodwill balance (the figure in the balance sheet at the end of year  $t-1$ ).

Our test variables are different measures of conservatism, as well as the two measures devised to test for managerial opportunistic behaviour. Following Givoly and Hayn (2000), a measure of reporting conservatism is the extent to which earnings include negative non-operating accruals. Non-operating accruals are calculated as total accruals (net income plus depreciation minus operating cash flows) less operating accruals (those arising from the basic business of the firm, obtained in the cash flow statement as changes in inventories, accounts receivable and prepaid expenses less changes in accounts payable and taxes payable). This measure summarizes primarily loss and bad debt provisions, restructuring charges and impairment, and its timing or amount is subject to some managerial discretion. Based on this, we estimate two alternative measures of conservatism.  $CONSV$  is the ratio of earnings (measured as EBITDA) over non-operating accruals, winsorised at +100 and -100, and standardised

across the sample to have zero mean and one standard deviation.<sup>2</sup> This proxy compares earnings with non-operating accruals, in such a way that the greater the ratio the more conservative the reporting strategy. A second proxy, CONSV2, multiplies non-operating accruals by -1 (in order to make the proxy increasing in accounting conservatism) and divides it over total assets. The proxy is winsorised and standardised likewise CONSV.

A third proxy for conservatism uses an alternative specification, following Gunn et al. (2018). CONSV\_SKEW is calculated as the difference between the skewness of operating cash flows and the skewness of net income, standardized across the sample. Larger values imply greater conservatism because earnings will be negatively skewed relative to cash flows when bad news is recognized in earnings more quickly than good news. This proxy is constant throughout the sample; hence, fixed effects estimator is not useful, as it uses data variation over time. When the Hausman test suggests that random effects estimation is neither a valid alternative, we will use the HT estimation method by Hausman and Taylor (1981), which combines the fixed effects estimation with an instrumental variables (IV) estimation for the time-invariant regressors that are correlated with the individual effects.

Hypotheses H2b and H2c test the opportunistic behaviour of managers in two instances. GWA is the ratio of the goodwill balance in period  $t$  over beginning-of-period total assets (i.e., its balance in year  $t-1$ ). This measure accounts for the importance of goodwill in the balances of the treatment firms, with the interpretation that managers will be less reluctant to recognise the impairment if goodwill is marginal. Finally, we introduce annual dummies in the model to observe the relative impact of year 2015.

The list of control variables follows in order. Khan and Watts (2009) document two control variables associated with conditional conservatism by non-listed firms. On the one hand, firm size (SIZE) – calculated as the natural logarithm of total assets at the end of fiscal year – may be positively related to goodwill impairment if larger firms have a higher litigation demand for conservatism or negatively associated if they have less information asymmetry and a lower contracting demand for conservatism (Gunn et al., 2018). On the other hand, leverage (LEVER) – the ratio of the firm's debt to the book value of equity at the end of fiscal year – is presumed to have a negative impact: since leveraged firms assume more risk, they will be reluctant to recognize additional losses.

Moreover, the effects of previous accounting decisions accumulate in the balance sheet and constrain managers opportunistic behaviour. Following Barton and Simko (2002), we include the net operating assets relative to sales (NOA), measured as shareholders' equity less

cash and marketable securities plus total debt, over sales. We expect a positive relationship, since greater NOA reduces managers' ability to delay impairment. To control for performance, we introduce two variables. First, the return on assets (ROA), measured as the EBITDA over total assets. We expect a positive relationship with impairment, since better performing firms will be less reluctant to recognize an impairment loss. Second, the frequency of operating losses (LOSS-FREQ) experienced by the firm, measured as the percentage of fiscal years in which the company has reported losses at the EBITDA level over the last three years (two years for 2012). Like ROA, one would expect that firms performing poorly will be more reluctant to recognize additional losses (implying a negative relationship), but if losses are frequent, they might take the opportunity to make a "big bath". Consequently, we don't pose an expected impact. Finally, we consider dummies for industry fixed effects (SCT) and listed firms (SM), to control for unobserved heterogeneity of industry and stock market shocks.

The empirical specification of the resulting model is:

$$\text{IMP\_GW}_{it} = \beta_0 + \delta \text{CONSERVATISM}_i + \gamma \text{GWA}_{it} + \theta_{12-14} \text{year}_t + \beta_x Z_{it} + \beta_s D_i + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

where  $Z_{it}$  is a vector of regressors that follows the literature on the determinants of goodwill impairment,  $D_i$  is a vector of dummies for the sector and listed nature of the firms, subscript  $i$  refers to firm  $i$  at time  $t$ , and where coefficients  $\delta$  for the proxy of conservatism used in the regression,  $\gamma$  for GWA and  $\theta$  for year dummies are the variables to be tested. Moreover,  $\mu_i$  controls for the individual effects of an unobservable nature, and  $\varepsilon_{it}$  is a random error. The list and expected impact of the control variables, according to the description above, is SIZE (+/-), LEVER (-), NOA (+), ROA (+), and LOSSFREQ (+/-).

## 4. DATA AND SAMPLE SELECTION

### 4.1 Goodwill under the different accounting methods

The universe of individual financial statements by all non-financial companies in Spain that had some positive goodwill in their balances at least one year between 2012 and 2019, according to SABI – Bureau van Dijk database (BvD), results in a total of 3,906 firms. Of these, only 40 were listed companies. We start with the complete dataset to observe the impact of the change in regulation in 2016 over goodwill and impairment measures. To such purpose, we follow a similar description to that by EFRAG (2016), including the evolution over time of the amount of goodwill and goodwill impairment, the

<sup>2</sup> Standardisation of conservatism measures eases the interpretation of results and allows for comparison of the resulting regression coefficients across each conservatism proxy.

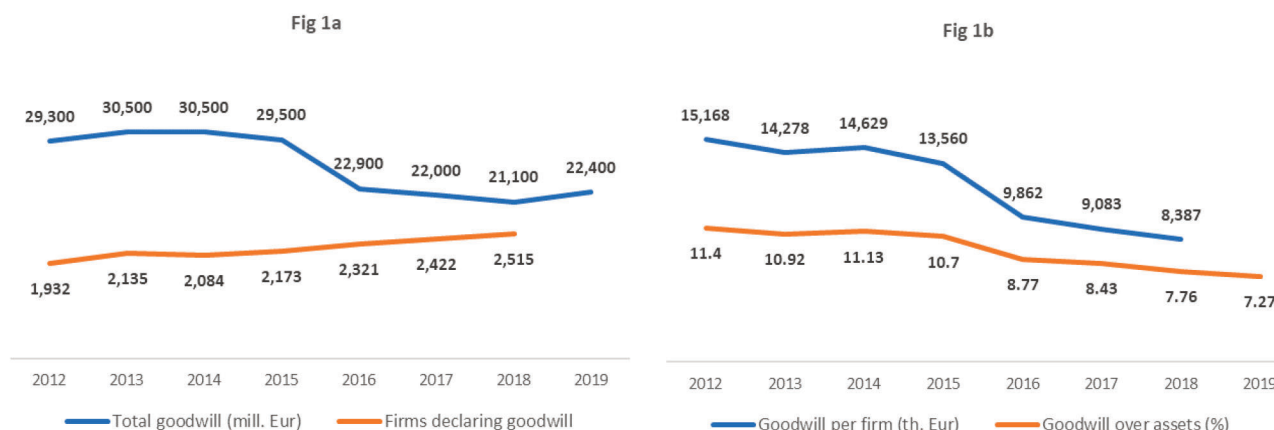


evolution of the relative weight of goodwill compared to total assets, and of the relative weight of impairment to goodwill balances. Finally, a breakdown of goodwill by industry is provided, both for the complete dataset and for the reduced dataset of listed companies only.

Defenders of systematic amortisation claim that goodwill balances tend to increase over time under impairment regulation. In such

case, in Spain we should observe that trend until year 2016, followed by a decreasing trend afterwards. Figure 1a provides the evolution over time of total goodwill and the number of firms with positive goodwill. Figure 1b completes the description with the relative weight of goodwill, both by company and over total assets.

FIGURE 1. EVOLUTION OF GOODWILL FROM 2012 TO 2019, IN ABSOLUTE AND RELATIVE TERMS.

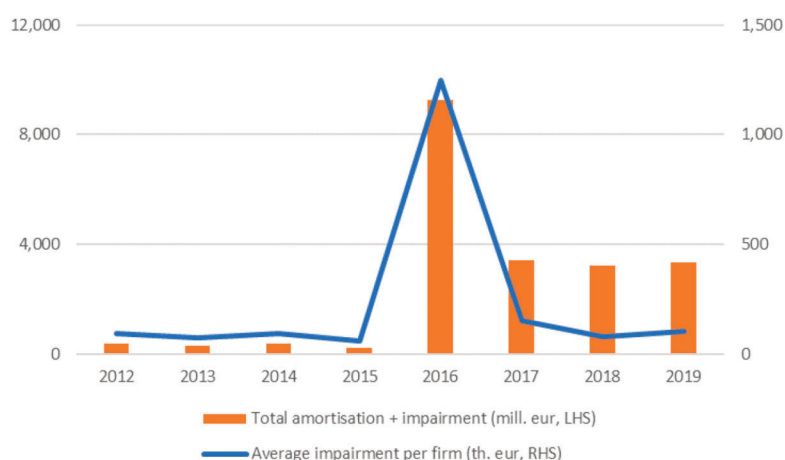


During the impairment regulation, total goodwill declared in Spain was stable at about 30,000 million euros, with a slight decrease in 2015. Then, a clear reduction followed in year 2016 when the new regulation was introduced. Since then, the trend seems to be quite stable again; however, the number of firms with positive goodwill continues to increase steadily, from 1,900 firms in 2012 to 2,500 in 2018.<sup>3</sup> Consequently, it is not a surprise that goodwill expressed in relative terms clearly shows that the impact of the change in regulation to systematic goodwill amortisation was a reduction of the

average goodwill per company, as well as of the share of goodwill over total assets. The trend was quite stable before 2016 (with the nuance of an apparently larger reduction of goodwill per company in 2015), fell sharply in 2016 about 3.7 million euros and 2.0% of total assets, and continued to steadily decrease during the amortisation period.

Figure 2 provides a similar interpretation for the impairment and amortisation measures. First, we may clearly observe the effect of

FIGURE 1. EVOLUTION OF GOODWILL FROM 2012 TO 2019, IN ABSOLUTE AND RELATIVE TERMS.



<sup>3</sup> There is a sharp reduction in the number of firms with financial data available up-to-date in the SABI database in year 2019 (this may be due to some companies not having filed yet their annual reports in the Spanish Commercial Registry, or because BvD has not yet completed the upload). Hence, we consider the figure of firms declaring goodwill in 2019, well below 2,000 firms, is biased, and do not include it in the Figure.

the transitional provision in 2016: firms amortised goodwill against reserves about twice as much as they would amortise annually in the subsequent period. Here considered as impairment – as firms voluntarily recognize an impairment loss that they did not record during the impairment years – this represents more than 10 times the annual impairment they recognized in the past. Moreover, and surprisingly, the average impairment recognised during the amortisation period was slightly higher in 2017 and 2019 than during the impairment period. All these effects sum up in the evidence that the impairment recognised annually before 2106 was well below the sum of systematic amortisation plus impairment recognised after

the change in regulation, resulting in the evolution over time of goodwill balances that we saw in the Figure 1.

The above results could be interpreted as favouring a return to systematic amortisation. However, proponents of fair-value impairment would argue that those differences are due to intangibles not recognised on the balance sheet – something we may explore with the performance of market-to-book (MBV) ratios. To this purpose, we will need a database of listed companies only, but the results might not be extrapolated to unlisted firms because of size and industry differences, among others. Hence, we start by comparing the breakdown of goodwill by sector for listed and all (listed and unlisted) firms – see Table 1.<sup>4</sup>

TABLE 1. AVERAGE GOODWILL FIGURES BY INDUSTRY AND YEAR

<b>ALL FIRMS</b>							
<b>Industry</b>	primary sector	manufact. & energy	construct.	commerce	transport	hospitality	professional services
year-firms	392	7,472	1,136	11,168	1,528	1,088	8,464
%	<b>1.3%</b>	<b>23.9%</b>	<b>3.6%</b>	<b>35.7%</b>	<b>4.9%</b>	<b>3.5%</b>	<b>27.1%</b>
<b>Year</b>							
2012	4,072	14,094	18,743	6,509	9,952	10,826	30,236
2013	3,537	13,436	17,363	5,582	9,555	8,988	29,244
2014	3,978	19,749	20,541	5,237	9,741	9,258	23,689
2015	3,951	19,348	19,284	4,994	10,352	9,691	20,285
2016	3,002	10,521	8,848	4,519	8,795	4,901	17,633
2017	7,766	9,125	6,943	4,325	9,193	3,764	16,451
2018	6,496	8,450	7,195	3,635	7,543	4,684	15,702
2019	2,090	7,453	6,185	2,940	6,536	4,541	28,610
<b>Average</b>	<b>4,362</b>	<b>12,772</b>	<b>13,138</b>	<b>4,718</b>	<b>8,958</b>	<b>7,082</b>	<b>22,731</b>
<b>LISTED FIRMS</b>							
<b>Industry</b>	primary sector	manufact. & energy	construct.	commerce	transport	hospitality	professional services
year-firms	0	80	24	16	0	8	192
%	<b>0.0%</b>	<b>25.0%</b>	<b>7.5%</b>	<b>5.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>2.5%</b>	<b>60.0%</b>
<b>Year</b>							
2012	0	13,613	212,994	35,956	0	0	357,851
2013	0	14,827	212,994	35,930	0	0	349,884
2014	0	13,358	212,994	21,421	0	0	141,252
2015	0	11,479	212,994	28,126	0	0	120,606
2016	0	8,589	22,180	35,567	0	0	146,925
2017	0	4,932	2,850	30,160	0	101	126,523
2018	0	4,557	2,494	20,382	0	0	114,993
2019	0	4,215	2,138	16,108	0	0	106,122
<b>Average</b>	<b>0</b>	<b>9,446</b>	<b>110,205</b>	<b>27,956</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>183,020</b>

<sup>4</sup> Sectors were grouped according to the following NACE codes: 1. Primary sector, (NACEs below 10); 2. Manufacturing (NACEs 10 to 39); 3. Construction (NACEs 41 to 43); 4. Commerce (NACEs 45 to 47); 5. Transport (NACEs 49 to 53); 6. Hospitality services (NACEs 55 and 56); and 7. Professional services (NACEs above 56).

The largest sector by number of firms is commerce, with 36% of the observations, followed by professional services (27%) and manufacture (24%). Transport (5%), construction (3.5%), hospitality services (3.5%) and the primary sector (1%) are barely represented. Average goodwill balances per firm are quite similar across sectors, ranging from 4.4 million euros in the primary sector to 22.7 million in professional services. All sectors show a large reduction of goodwill balances from 2016 onwards, and particularly that year. Nonetheless, the largest declines are observed in the construction sector (more than 50% decrease), as well as in manufacturing and hospitality (almost 50% in each case).

The by-industry distribution of listed firms is quite different. Most firms are in professional services (60%, more than double their weight in the full dataset) and manufacturing (25%).

Construction has 7.5% of the observations, and commerce (5.0%) is well below its weight in the larger sample. Primary sector, transport and hospitality services have hardly any or no observations. The only sector that can be considered well represented is manufacturing, with similar weight and average goodwill per firm. Otherwise, the differences are not only sectoral, but also in terms of size: listed firms tend to be much larger, and thus, average goodwill on balances is about 8 to 10 times higher. All this suggests that the results of the analysis that follows for MBV ratios of listed firms cannot be extrapolated to unlisted firms.

The MBV ratios of listed firms that declared goodwill (treatment group) is compared against those of all the other listed firms in Spain. We start by identifying in the SABI database the more than 2,700 companies listed in the stock markets in Spain. Nonetheless, most of them are traded funds and SICAVs. We identify them as listed under the NACE code 6430 "Trusts, funds and similar financial entities" and exclude them, together with any other financial com-

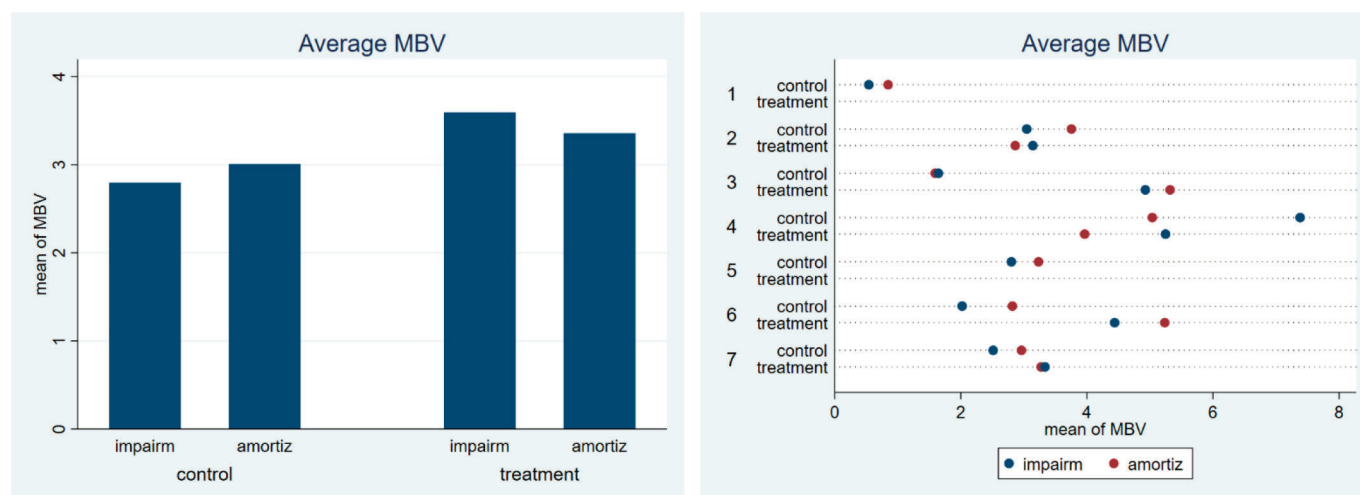
panies. Moreover, we double-check with the list of Spanish SICAVs (open-ended mutual funds) provided by Bolsas y Mercados Españoles (BME), to end up with 269 companies – including the 40 firms that declared goodwill during the period of analysis.

The sample is divided in two periods. On one hand, the pre-2016 period goes from 2012 to 2015 (with accounting information from year 2011 used for lagged ratios), when the 2008 accounting reform that applied IFRS 3 / IAS 36 which eliminated goodwill amortisation was in force. On the other hand, the post-2016 period, which goes from 2016 to 2019, in which systematic amortisation of goodwill is again required, straight-line over 10 years unless a different useful life is justified. Only for 2016, RD 602/2016 allowed, on a voluntary basis, the amortisation against reserves of the corresponding linearly amortisable amount for the period from the acquisition of the goodwill until 2015. For the purposes of this analysis, this amount is considered impairment.

The argument by defenders of the impairment method (higher goodwill figures are related to intangibles not recognised in the balance sheet) implies that the MBV ratio of the treatment group should have increased more (fallen less) after the comeback to systematic goodwill amortisation in 2016. Figure 3 provides the average MBV ratios of both groups, before and after 2016, and their breakdown by industry.

On the contrary, in a context (years 2016 to 2019) where the average MBV ratio of the Spanish listed companies increased, the book value of those that reported goodwill in some year between 2012 and 2019 moved away from their market value. By sector, professional services (sector 7) – with 60% of the observations – shows the overall tendency, where the average MBV ratio improved for the control group and slightly decreasing for the treatment group. On the contrary, commerce (sector 4) shows a relative improvement of

FIGURE 3. AVERAGE MBV RATIOS FOR TREATMENT VS. CONTROL FIRMS, AND BREAKDOWN BY INDUSTRY



1. Primary sector; 2. Manufacturing; 3. Construction; 4. Commerce; 5. Transport; 6. Hospitality services; 7. Professional services

the treatment group (actually, MBV ratios also decreased, but to a larger extent for the control group). As we saw, this sector only has 5% of the observations in this sample, but it is the largest sector (35%) in the overall sample. Consequently, the overall result favourable to the amortisation regulation cannot be easily extrapolated to all firms.

#### 4.2 Determinants of impairment

We start from the universe of individual financial statements by all companies but financial firms in Spain that had some positive goodwill in their balances at least one year in period 2012 to 2015, according to SABI database, resulting in 3,906 firms and 15,624 year-firm observations. In period 2012 to 2015, no amortisation of goodwill was allowed and thus, calculating impairment was easy to perform. Impairment data was directly estimated from balance sheet information in the following cases. First, since IMP\_GW is measured relative to goodwill balance in year t-1, when it was zero the impairment is assumed to be zero.

Second, when goodwill balance did not change in two consecutive years, the impairment is assumed to be zero. Third, impairment should be reported in the “impairment and losses” account in the income statement, together with any impairment and losses of any

intangible assets, PP&E and investment property. Hence, whenever that account was equal to zero, we assume goodwill impairment to be zero as well. Fourth, whenever the change in goodwill balance over two consecutive years was identical to the “impairment and losses” reported in the final year, goodwill impairment was assumed to be that amount. In any other case, impairment figures need to be obtained from the notes to the financial statements, since only there they are reported separately from other assets. With information retrieved online or directly received from companies, we managed to complete 98% of the population. Finally, the small number of negative impairment obtained were removed – as they represent unique events and potential misclassifications in the data.

Table 2 provides descriptive statistics for the variables in our sample. Data is winsorised at the 1% and 99% for all continuous regressors except NOA and ROA, winsorised at 5% and 95%. There are 7,552 year-firm observations with impairment decisions, of which in more than 7,050 cases (93.8%) firms did not recognize any impairment loss. Although this in itself could be indicative of the reluctance of Spanish companies to declare impairment, the favourable economic context in Spain since the end of 2013 should be taken into account, probably positively influencing the expectations of estimated future cash flows.

TABLE 2. DESCRIPTIVE STATISTICS. SAMPLE: LISTED AND UNLISTED FIRMS WITH GOODWILL, 2012-2015.

Variable	n	Mean	S.D.	Quantiles				
				Min	.25	Mdn	.75	Max
Imp_GW	7522	2.18	12.02	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00
GW_A	14081	5.80	10.80	0.00	0.00	0.50	6.10	58.40
CONSV	13919	0.01	0.14	-0.90	-0.04	-0.01	0.10	0.91
CONSV2	13920	0.04	0.83	-2.87	-0.35	0.01	0.39	3.75
CONSV_SKEW	12290	0.00	0.96	-2.24	-0.68	-0.02	0.69	2.21
SIZE	13959	9.83	1.49	5.70	8.80	9.60	10.70	14.40
LEVER	12653	2.78	6.14	-30.70	0.60	1.50	3.30	61.60
NOA	13125	1.06	0.99	0.20	0.50	0.70	1.20	6.30
ROA	12786	6.99	6.34	-8.90	2.90	6.40	10.80	24.20
LOSSFREQ	15622	14.55	28.70	0.00	0.00	0.00	0.00	100.00

The mean (median) impairment is 2.18% (0.0%) of goodwill in balance, while the mean (median) goodwill in balance is 5.8% (0.5%) of total assets – almost half of the cases with no goodwill in balance that year. Leverage is quite low during the sample period (mean 6.1%, median 1.5%) and the positive economic environment is observed in positive ROAs (median 7.0% and at least three quarters of the sample with positive return) and loss frequency in the last three years being equal to zero in more than 75% of the cases. Pearson correlations between the dependent variable, test variables, and control variables are consistent with our predictions, with conservatism measures being positively related to IMP\_GW, and GWA – one of the proxies for opportunistic behavior – being negatively related. Moreover, control variables LEVER and NOA have correlation signs

consistent with our predictions, while only ROA shows the opposite sign expected. Nonetheless, correlations are quite low in all instances, due to the high number of null data for IMP\_GW. Finally, it is worth mentioning the low correlation of the three measures of conservatism, proving to be ideal for a robustness analysis.

## 5. EMPIRICAL RESULTS

### 5.1 Goodwill under the different accounting methods

Hypothesis H1 is now tested using the DiD described in section 3.1. The results are provided in Table 3. The coefficient of interest is  $\gamma_3$ : for H1 to hold it is required that  $\gamma_3 > 0$  (with  $\gamma_3 > \gamma_2$ ). On the

contrary,  $\gamma_3 = -0.44$ , but with no statistical significance, and smaller than 2. This is coherent with the results anticipated in the descriptive analysis (section 4.1); however, the reduced number of cases available limits the power of the statistical tests. Likewise, the regressions by

sector suggest that MBV ratios decreased for treatment firms in professional services and increased in commerce, but both again with no statistical significance.

TABLE 3. DID REGRESSION RESULTS FOR MBV VALUES OF LISTED FIRMS, BEFORE AND AFTER 2016.

TABLE 3. DID REGRESSION RESULTS FOR MBV VALUES OF LISTED FIRMS, BEFORE AND AFTER 2016

MBV	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
FC	.7967849	.5827757	1.37	0.172	-.3465225	1.940092
P2	.2116777	.2659247	0.80	0.426	-.3100215	.7333769
DT	-.4484565	.7106421	-0.63	0.528	-1.842616	.945703
_cons	2.794519	.2086117	13.40	0.000	2.385259	3.20378

## 5.2 Determinants of impairment

Table 4 provides the results of the fixed effects regression.<sup>5</sup> It should be noted that the scarcity of non-zero impairment decisions leads to very low R2 results (4.9% within, 0.4% overall). Consequently, we

focus on the interpretation of the coefficients of the variables and their significance. In an untabulated analysis we also tested one-period lagged variables of GWA, NOA, ROA and LOSSFREQ, as well as dummy variables SM for listed firms and SCT for industrial effects, but none of them contribute to the regression.

TABLE 4. DETERMINANTS OF IMPAIRMENT, 2012-2015.

```
. xtreg Imp_GW CONSV GW_A SIZE LEVER NOA LOSSFREQ yeard*, fe
note: year4 omitted because of collinearity
```

Imp_GW	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
CONSV	2.245424	1.044118	2.15	0.032	.1983686	4.29248
GW_A	-.3177444	.0423489	-7.50	0.000	-.400772	-.2347168
SIZE	-4.243241	.9136147	-4.64	0.000	-6.034439	-2.452044
LEVER	-.117228	.0366216	-3.20	0.001	-.1890268	-.0454291
NOA	-2.1251	.4658017	-4.56	0.000	-3.038332	-1.211867
LOSSFREQ	.0750125	.012268	6.11	0.000	.0509603	.0990647
yeard1	-1.660421	.3836433	-4.33	0.000	-2.412577	-.9082653
yeard2	-1.232262	.3676775	-3.35	0.001	-1.953116	-.5114078
yeard3	.1816483	.3540441	0.51	0.608	-.5124767	.8757732
yeard4	0	(omitted)				
_cons	50.62068	9.248628	5.47	0.000	32.48819	68.75318
sigma_u	13.841817					
sigma_e	9.2634814					
rho	.69066467	(fraction of variance due to u_i)				

corr(u\_i, Xb) = -0.6359

F(9,3977) = 22.84  
Prob > F = 0.0000

F test that all u\_i=0: F(2130, 3977) = 2.73 Prob > F = 0.0000

5 The value of the Hausman test obtained in the contrast between fixed effects (FE) and random effects (RE) was 93.62 with a p-value=0.0000. This leads to rejection of the null hypothesis that RE provides consistent estimates.

In the period 2012-2015, right before the introduction of the amortisation method in Spain, the determinants of firms reporting impairment are as follows. We obtain positive evidence of hypothesis H2a: the measure of reporting conservatism, CONSV, is positively related to the size of the impairment decision. Moreover, results are robust to using the alternative proxies for conservatism. This allows us to isolate the effect of managerial conservatism across the sample when testing for opportunistic behavior in terms of timing and goodwill relevance. In this regard, we obtain positive evidence of both hypotheses H2b and H2c. On one hand, there is significant evidence ( $p=0.000$ ) that the more residual goodwill is on balance, the more readily the company recognises impairment. On the other hand, the impairment recognised in 2012 and 2013 is significantly lower by 1.7 and 1.2 percentage points than that recognised in 2015. There is therefore a clear "bath" effect just before the new accounting standard starts to be applied.

Regarding control variables, it is worth noting the negative and significant relationship of SIZE with impairment: larger companies declared smaller impairments, taking most advantage of the pre-2016 regulations to act opportunistically. Moreover, consistent to our prediction, the more leveraged the company the more financial risk it takes and therefore the more it will try to delay the recognition of goodwill impairment. However, NOA shows a significant negative relationship with impairment – the opposite of what was expected. Recall that the objective of NOA is to account for accumulated effects in the balance sheet of previous accounting choices that might constrain managers' ability to optimistically bias earnings in the future. Instead, we find that the higher NOA, the lower the impairment recognized. We don't have an interpretation for this result. Finally, in terms of performance, the more frequently the firm experiences operating losses, the larger the impairment recognized. This is again consistent with the opportunistic interpretation: although firms performing poorly will be reluctant to recognize additional losses, if these are frequent, they might take the opportunity for a "big bath". Beyond that effect, we don't trace a significant impact of performance (in terms of ROA) over impairment.

Two robustness tests were implemented to see the possible impact of missing observations. Given that we could not determine the impairment decision for about 2% of the changes in goodwill, we check the impact on results of two opposite assumptions: i. all decreasing balances in goodwill were impairments (zero impairment for increasing balances); and ii. all changes in goodwill correspond to corporate transactions (i.e., impairments were zero). Notice that these assumptions are common in other studies (see, for instance, Li and Sloan, 2017). The results we obtain are qualitatively identical.

## 6. CONCLUSIONS

This article delved into the debate on goodwill amortisation vs. impairment. We described the impact of the change in regulation over goodwill and impairment figures, to observe whether the aggregate value of goodwill decreased after the introduction of the amortisation method in year 2016, and whether MBV ratios of firms with positive goodwill balances increased relative to control firms. We then tested the determinants of goodwill impairment recognition by Spanish firms before 2016.

Regarding the overall impact on goodwill and impairment figures, the impact of the change in regulation to systematic goodwill amortisation was a reduction of the average goodwill per company and of the share of goodwill over total assets. The effect was to great extent due to the transitional provision in 2016, but also because the impairment recognised annually before 2016 was well below the sum of systematic amortisation plus impairment recognised after the change in regulation. We tested the relative performance after 2016 of the MBV ratios of listed firms with goodwill in their balances: contrary to the interpretation of defenders of the impairment method, we find no evidence that higher goodwill figures are related to intangibles not recognised in the balance sheet, although the reduced number of cases available prevents us from obtaining statistically sound results.

Regarding impairment recognition, we obtain positive evidence that different measures of reporting conservatism are positively related to the size of the impairment decision. Beyond that, we obtain evidence of an opportunistic behaviour by the firms both in terms of timing and goodwill relevance. Thus, there is significant evidence that the more residual goodwill is on balance the more willing the company is to recognise impairment, and the impairment recognised in 2015 is significantly higher than that in 2012 and 2013 – suggesting a "bath" effect just before the new accounting standard was implemented.

These results would be in line with most recent studies suggesting that the systematic amortisation of goodwill paired with a periodic impairment test may lead to accounting that better reflects the underlying economics of goodwill (Li and Sloan, 2017). However, this is yet an ongoing research: both checking for possible errors and some robustness tests are still pending, so these results should not be taken as definitive.

## REFERENCES

· Ahn, S., Cheon, Y.S., Kim, M. (2020). Determinants of initial goodwill overstatement in affiliated and non-affiliated mergers. *Journal of Business Finance and Accounting* 47, Issue 5-6, 587-614.

· André, P., Filip, A., Paugam, L. (2015). The effect of mandatory IFRS adoption on conditional conservatism in Europe. *Journal of Business Finance & Accounting* 42, 482–514.

· Barberis, N., Shleifer, A., Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics* 49(3), 307-343.

- Barton, J., Simko, P.J. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *Accounting Review* 77(Supplement), 1–27.
- Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24(1), 3-37.
- Beatty, A, Weber, J, Yu, JJ (2008). Conservatism and debt. *Journal of Accounting and Economics* 45, 154-174.
- Carvalho, C., Rodrigues, A.M., Ferreira, C. (2016). Goodwill and Mandatory Disclosure Compliance: A Critical Review of the Literature. *Australian Accounting Review* 26(4), 376-389.
- Cerqueira, A., Pereira, C. (2020). The effect of economic conditions on accounting conservatism under IFRS in Europe. *Review of Economic Perspectives* 20(2), 137-169.
- Chan, LKC, Jegadeesh, N, Lakonishok, J (1996). Momentum strategies. *Journal of Finance* 51(5), 1681-1713.
- Cheng, Q., Cho, Y.J., Yang, H. (2018). Financial reporting changes and the internal information environment: Evidence from SFAS 142. *Review of Accounting Studies* 23, 347-383.
- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) (2016). *What do we really know about goodwill impairment? A quantitative study*. Retrieved from [www.efrag.org/News/Project-251/What-do-we-really-know-aboutgoodwill-and-impairment-A-quantitative-study](http://www.efrag.org/News/Project-251/What-do-we-really-know-aboutgoodwill-and-impairment-A-quantitative-study)
- Filip, A., Lobo, G.J., Paugam, L. (2021). Managerial discretion to delay the recognition of goodwill impairment: The role of enforcement. *Journal of Business Finance and Accounting* 48(1-2), 36-69.
- Francis, J.R., Martin, X. (2010). Acquisition profitability and timely loss recognition. *Journal of Accounting and Economics* 49, 161–178.
- Givoly, D, Hayn, C (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows, and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics* 29, 287-320.
- Glaum, M., Landsman, W.R., Wyrwa, S. (2018). Goodwill impairment: the effects of public enforcement and monitoring by institutional investors. *The Accounting Review* 93(6), 149–180.
- Gunn, J.L., Khurana, I.K., Stein, S.E. (2018). Determinants and consequences of timely asset impairments during the financial crisis. *Journal of Business Finance & Accounting* 45, 3-39.
- Hausman, J., Taylor, W. (1981). Panel data and unobservable individual effects. *Econometrica* 49(6), 1377-98.
- Huikku, J., Mouritsen, J., Silvola, H. (2017). Relative reliability and the recognisable firm: Calculating goodwill impairment value. *Accounting, Organization and Society* 56, 68-83.
- Kabir, H., Rahman, A. (2016). The role of corporate governance in accounting discretion under IFRS: Goodwill impairment in Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 12, 290-308.
- Khan, M., Watts, R.L. (2009). Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics* 48, 132–150.
- Kim, Y., Li, S., Pan, C., Zuo, L. (2013). The role of accounting conservatism in the equity market: Evidence from seasoned equity offerings. *The Accounting Review* 88, 1327–1356.
- Lawrence, A., Sloan, R., Sun, Y. (2013). Non-discretionary conservatism: Evidence and implications. *Journal of Accounting and Economics* 56, 112–133.
- Li, KK, Sloan, RG (2017). Has goodwill accounting gone bad? *Review of Accounting Studies* 22, 964-1003.
- Ryan, S. (2006). Identifying conditional conservatism. *European Accounting Review* 15, 511–525.
- Shleifer, A (2000). *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. Oxford University Press.
- Stein, S.E. (2019). Auditor industry specialization and accounting estimates: Evidence from asset impairments. *Auditing* 38(2), 207-234.
- Tan, L. (2013). Creditor control rights, state of nature verification and financial reporting conservatism. *Journal of Accounting and Economics* 55, 1–22.
- Zhang, J. (2008). The contracting benefits of accounting conservatism to lenders and borrowers. *Journal of Accounting and Economics* 45, 27–54.

Análisis económico-financiero de las empresas editoras de periódicos locales en España entre los años 2015 y 2019

El sector de la edición de periódicos resulta fundamental para cualquier país democrático. Sin embargo, lleva años sumido en una doble crisis. Primero, la provocada por la irrupción de Internet, que minó el modelo de negocio tradicional de la prensa en papel. Segundo, la derivada de la crisis financiera de 2008. La presente comunicación tiene como objetivo realizar un análisis económico-financiero de las empresas editoras de periódicos en España durante los años 2015-2019, centrándose en el caso específico de los periódicos locales. Para ello se lleva a cabo un análisis vertical y horizontal del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, un análisis de la solvencia tanto a corto como a largo plazo y un análisis de la rentabilidad. Los resultados obtenidos indican que el sector aun sigue en crisis, con importantes problemas de rentabilidad que ni la reducción de costes ni las descapitalizaciones han conseguido resolver..

*Financial analysis of local newspapers publishing companies in Spain between 2015 and 2019*

*The newspaper publishing sector is fundamental to any democratic country. However, it has been plunged into a double crisis for years. First, the one caused by the irruption of the Internet, which undermined the traditional business model of the paper press. Second, the one derived from the 2008 financial crisis. This paper aims to carry out an economic-financial analysis of newspaper publishing companies in Spain during the years 2015-2019, focusing on the specific case of local newspapers. For this purpose, a vertical and horizontal analysis of the balance sheet and profit and loss account, an analysis of both short and long-term solvency and an analysis of profitability are carried out. The results obtained indicate that the sector is still in crisis, with important profitability problems that neither cost reduction nor decapitalizations have been able to solve.*

# Análisis económico-financiero de las empresas editoras de periódicos locales en España entre los años 2015 y 2019

Raul Rios-Rodríguez

Departamento de Ciencias de la Comunicación.

Adrián Dios-Vicente

Departamento de Economía Aplicada.

Sara Fernández-López

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.

David Rodeiro-Pazos

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad.

Universidade de Santiago de Compostela. Galicia, España.

## PALABRAS CLAVE

Sector de edición de periódicos, periódicos locales, rentabilidad, solvencia, liquidez.

## KEYWORDS

*Newspaper publishing sector local newspapers profitability solvency, liquidity.*

## 1. INTRODUCCIÓN

De forma general los medios de comunicación resultan fundamentales para la calidad democrática de los países. En concreto, los periódicos desarrollan una actividad de vigilancia pública de los poderes existentes que otro tipo de medios no llegan a asumir plenamente (Siles & Boczkowski, 2012). La prensa local, además, tiene el valor añadido de proveer información de proximidad a sus lectores con un nivel de especialización al que no llegan, o no en la misma medida, los medios de perfil geográfico nacional o regional (Skogerbø & Winsvold, 2011). Son empresas, por lo tanto, que resultan vitales a la hora de mantener una ciudadanía bien informada e implicada en las cuestiones que afectan a las comunidades locales (Franklin, 2014).



Desde un punto de vista económico y, a pesar de la crisis que arrastra desde hace décadas, la edición de periódicos continúa siendo un sector muy relevante para las economías. En el caso de España, el valor añadido generado por este sector es de 732.9 millones de euros en 2018, lo que representa un 0.31% del sector servicios. Por último, en el año 2018 ocupa a un total 13,951 trabajadores, un 0.21% del sector servicios (INE, 2021).

El propósito del presente trabajo es realizar un análisis económico-financiero de las empresas españolas editoras de periódicos locales, utilizando una muestra formada por un total de 688 empresas. El análisis económico-financiero es una herramienta de gran utilidad a la hora de analizar la situación y el rendimiento de las compañías, permitiendo identificar oportunidades para mejorar su gestión (Nogueira-Rivera et al., n.d.; Pindado & Alarcón, 2015). El análisis se extiende desde 2015 hasta 2019, último año con datos disponibles. La elección de este periodo responde a la voluntad de analizar la evolución del sector tras los años de recesión que siguieron a la crisis de 2008. Además, establecer 2015 como punto de partida permite evitar cambios de tendencia del ciclo económico dentro del periodo estudiado; ya que el PIB mantiene tasas de crecimiento positivas en todos los años considerados y, por lo tanto, las tendencias y cambios observados en las empresas del sector no pueden ser achacados a cambios sustanciales de la tendencia macroeconómica general.

La mayoría de los trabajos realizados desde una perspectiva económica-financiera sobre la industria de la edición de periódicos analizan empresas concretas o grupos de empresas reducidos, centrándose en las mayores compañías o grupos del sector. Esto es así tanto en los trabajos existentes para el caso español (e.g., Almirón & Segovia, 2012; Casero-Ripollés & Izquierdo-Castillo, 2015) como en aquellos que analizan la misma industria en otros países (e.g., Edge, 2019; Soloski, 2013; van der Burg & Van den Bulck, 2017). La presente comunicación, sin embargo, analiza todas las empresas españolas de este sector para las que hay datos, con el objetivo de detectar características o tendencias de conjunto que no serían visibles en estudios de caso. Además, el trabajo se centra únicamente en la edición de periódicos locales con versión en papel, pues las características de estas empresas difieren de las editoras de prensa nacional o regional, por una parte, y de las editoras de periódicos con versión exclusivamente digital, por la otra.

La comunicación se estructura de la siguiente manera: el próximo apartado realiza una revisión sobre el sector de la edición de periódicos español. A continuación, se describe la muestra utilizada. En el cuarto apartado se presentan los resultados del análisis económico-financiero. Por último, finalizamos discutiendo las conclusiones del estudio.

## 2. EL SECTOR DE LA PRENSA EN ESPAÑA

El sector de la prensa viene sufriendo durante los últimos años la consecuencia de una doble crisis: en primer lugar, la provocada por la revolución digital y la competencia de Internet y, en segundo lugar, la derivada de la crisis financiera de 2008. La progresiva democratización de Internet desde finales de la década de 1990 fue minando el modelo de negocio tradicional de los periódicos. Las empresas editoras de prensa en papel se caracterizan por operar en un mercado de dos caras: venden su producto a los lectores y venden la atención de los lectores a las empresas que desean publicitarse (Evans, 2003; Picard, 1989). Sin embargo, la paulatina migración a Internet tanto de los lectores como de los anunciantes puso este modelo en entredicho (Evans, 2009; Larrañaga Rubio, 2009; Picard, 2008). En un primer momento, la estrategia seguida por la mayoría de periódicos fue permitir el acceso libre a sus noticias a través de la web, en un intento por monetizar los ingresos publicitarios, pero los ingresos obtenidos por la publicidad online, donde existe mayor competencia debido a las menores barreras de entrada, no compensaban por sí solos la caída de ingresos de la publicidad en papel (Franklin, 2012). Sólo recientemente se empezaron a implantar modelos de paywall, o pago por contenidos online, que por ahora parecen estar funcionando relativamente bien en muchos casos y perfilándose como un modelo de negocio viable (Arrese, 2016; Dekavalla, 2015).

Con el sector ya inmerso en la crisis provocada por la digitalización, las empresas editoras de prensa sufrieron un nuevo shock con la recesión provocada por la crisis financiera de 2008. El impacto más importante vino de la abrupta caída experimentada por la inversión publicitaria (Casero-Ripollés & Izquierdo-Castillo, 2015). La publicidad es fuertemente dependiente del ciclo económico, pues a final de cuentas se trata de una actividad consistente en vender al consumidor final los productos del conjunto de empresas de una economía (Picard, 2008; van der Wurff et al., 2008). Así, en España, la inversión publicitaria pasó de representar el 0.76% del PIB en 2007 a representar el 0.42% en 2012 (WAN-IFRA, 2021). Sin embargo, esta no llegó a recuperarse plenamente tras finalizar la crisis y en 2017 sólo representaba el 0.46 del PIB. En paralelo, los periódicos fueron perdiendo progresivamente terreno frente a otros medios, pasando de recibir el 25% de la inversión publicitaria total en 2007 a recibir sólo el 11% en 2017. En resumen, en 2007 la inversión publicitaria en periódicos era de 2,028 millones de euros y en 2017 de 598 millones, un 70% menos en 10 años.

En general, las tendencias descritas hasta ahora son comunes a todos los países occidentales. Sin embargo, existen matices derivados de los diferentes tipos de sistemas mediáticos existentes en cada país. El sistema mediático español encaja en lo que Hallin y Mancini (2004) identifican como el modelo mediterráneo, caracterizado por una baja penetración de los periódicos, una alta penetración de la televisión y una penetración moderada de otros soportes como la radio o las revistas. Así, el sector de la prensa en España tiene, al

igual que el de otros países del sur de Europa, un tamaño relativo inferior que el de los países del modelo noreuropeo y del modelo anglosajón.

Las economías de escala juegan un papel fundamental en el sector de los periódicos, por lo que los países que como España tienen una menor penetración de la prensa partieron de una posición más desventajosa a la hora de enfrentar las dos crisis a las que nos referimos. Las compañías del sector se caracterizan por tener unos gastos fijos elevados (redacción, salarios de los periodistas...), mientras que los costes marginales tienden a cero conforme aumenta el número de copias de periódico vendidas (Busterna, 1988; Picard, 2015). Por lo tanto, cuantas más copias se vendan, mayor será el beneficio por unidad de producto.

Como resultado de las tendencias descritas, el sector de los periódicos venía sufriendo importantes problemas de rentabilidad durante los últimos años (Casero-Ripollés & Izquierdo-Castillo, 2015), lo que llevó a los autores más pesimistas a vaticinar el fin del periódico en papel (Garfield, 2009). De manera relacionada, otro de los problemas del sector más destacados por la literatura es el elevado endeudamiento en el que incurrieron sus empresas (Siles & Boczkowski, 2012). Los altos niveles de apalancamiento resultan problemáticos en la medida en que lastran los beneficios finales, ya que la rentabilidad financiera es inferior a la rentabilidad económica (Soloski, 2013). Además, una cantidad excesiva de deuda también supone un problema desde el punto de vista puramente periodístico, pues implica una pérdida de independencia de los medios a respecto de las entidades financieras, que pueden influir en la línea editorial (Almirón & Segovia, 2012; Bergés Saura, 2010).

En este contexto, analizar el caso específico de la prensa local en los años posteriores a la recesión resulta muy interesante. En primer lugar, permite comprobar en que condiciones salió el sector de la reestructuración forzosa provocada por la crisis y si consiguió recuperar tasas de rentabilidad. Por otra parte, la prensa local es un tipo de medio que no sufre el mismo tipo de competencia que sus pares nacionales o regionales. Ofrece un producto diferenciado, el periódico local; y en cada mercado local sólo opera un número muy reducido de empresas, por lo que se da una competencia de tipo oligopólica. Sin embargo, al igual que el resto de la prensa en papel, la prensa local sufre la competencia de otro tipo de soportes mediáticos: primero la de la televisión, y desde hace dos o tres décadas la de Internet. Por último, las economías de escala a la que pueden aspirar estas compañías son más limitadas, ya que su mercado objetivo se circunscribe al ámbito local o como mucho provincial. Este conjunto de características hacen que el negocio de la edición de prensa local

opere de manera diferente al de la edición de prensa regional o estatal, lo que hace necesario un análisis específico.

### 3. LA MUESTRA

La muestra ha sido obtenida de SABI (perteneciente al Bureau van Dijk Electronic Publishing), base de datos que incluye información de miles de empresas españolas. La primera selección de empresas fue realizada a través del código CNAE primario 5813, correspondiente a la actividad de edición de periódicos, para el periodo 2015-2019. En un segundo paso, se seleccionaron únicamente aquellas empresas editoras de periódicos locales con edición en papel.

Por último, se procedió a depurar la muestra excluyendo a aquellas empresas cuyas observaciones no fuesen coherentes desde un punto de vista económico. Así, se eliminaron las empresas con activo corriente superior a activo total, con un inmovilizado material o inmaterial superiores al activo fijo o inferior a 0, con alguna partida del activo corriente superior al total del activo corriente, con alguna partida del pasivo corriente superior al total del pasivo corriente, con deudas totales superior al activo total y aquellas con período de cobro o crédito superior a 365 días. La muestra final está conformada por un total de 688 empresas. El gráfico 1 muestra el número de empresas por año. Se trata de una muestra desbalanceada, que no contiene todas las observaciones para todos los años o empresas.

### 4. ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO

El análisis económico-financiero está dividido en cuatro apartados: en primer lugar, un análisis vertical y horizontal del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias de las empresas del sector; en segundo lugar, un análisis centrado en su situación financiera a corto plazo, fundamentalmente, en la solvencia y en los plazos de circulante; en tercer lugar, un análisis focalizado en la situación financiera a largo plazo y; en cuarto y último lugar, un análisis de la rentabilidad. En todo el análisis, los datos relativos a 2019 deben ser interpretados con mayor precaución, pues para ese último año hay menos observaciones debido a que la información de varias empresas aun no fue incorporada a las bases de datos.

#### 4.1. ANÁLISIS VERTICAL Y HORIZONTAL: BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

La tabla 1 muestra, en términos medios y anuales, el porcentaje que sobre el activo total representan las principales partidas del activo de las empresas de la muestra<sup>1</sup>. Vemos como el activo fijo tiene un

<sup>1</sup> Dentro del activo corriente y del activo no corriente no se han incluido todas las partidas existentes. En particular no se han recogido las partidas de "otros activos corrientes" y "otros activos no corrientes".

gran peso en la estructura económica, en torno al 66% del activo total a lo largo del período. Como contrapartida, el activo corriente adquiere una importancia más moderada, representando cerca del 34% del activo restante. Esto se debe a que el sector de la edición de periódicos locales en papel opera con un volumen muy reducido de existencias (representan sólo el 3% de los activos) y de tesorería (entre el 3% y el 6%). La principal partida del activo corriente es la de deudores (aproximadamente el 21% del activo total).

Atendiendo a la evolución del valor medio de los activos de las compañías del sector a lo largo del periodo estudiado (tabla 2), destaca que el volumen medio de activos totales cayó en algo más de un 13% de 2015 a 2018. No consideramos los datos relativos a 2019 por la ausencia de observaciones anteriormente mencionada. Los activos fijos, los que mayor peso tienen en el activo total, acompañaron esta caída del activo total casi en paralelo (85.5% en 2018). Los activos corrientes también siguieron la misma tendencia (88% en 2018), si bien sus diferentes subpartidas oscilaron de forma diferente a lo largo del periodo considerado. La más importante, la de deudores, cayó en 2018 al 83% del valor medio que tenía en 2015. Las dos únicas partidas que experimentaron un crecimiento fueron las relativas a tesorería e inmovilizado inmaterial; ambas crecieron en torno a un 20%. Este crecimiento es tan acusado porque los niveles de los que parten son muy reducidos en relación con el resto de elementos que integran la estructura económica de las empresas.

A través del análisis de la estructura financiera (tabla 3) podemos ver que las empresas del sector se financian principalmente con recursos propios, que representan entre un 54% y un 57% del balance, mientras que los recursos ajenos sólo financian entre un 43% y un 46% de los activos. Sólo el año 2019 muestra porcentajes ligeramente distintos, lo que, como se adelantó, se debe más a la falta de datos que a un cambio real en la estructura financiera de las empresas en ese año. Por su parte, los recursos ajenos están divididos prácticamente a la mitad entre recursos a largo plazo (entre 21% y 24%) y recursos a corto plazo (entre 21% y 23%); a excepción, nuevamente, del año 2019. Dentro del pasivo corriente, la partida más relevante es la de otros pasivos líquidos, que incluye aquella financiación procedente de anticipos por trabajos aun pendientes de realizar por la empresa, cuyo peso oscila entre valores próximos al 13% y al 15%. Los acreedores, de media, suponen en torno a un 4% o 5% de los recursos de las empresas del sector; mientras que las deudas financieras a corto plazo sólo se usan para financiar a alrededor del 3% de los activos.

El análisis horizontal de la estructura financiera de la empresa requiere de una consideración previa. Como se observa en la tabla 4, la evolución del conjunto del pasivo y el patrimonio neto no es paralela a la observada en el análisis horizontal del activo, lo que se debe a que no todas las empresas de la muestra cuentan con observaciones para todas las variables, explicando esta divergencia en las reducciones de ambos lados del balance. En general, el pasivo co-

rriente mantiene un volumen relativamente estable hasta 2018, a pesar de que en 2016 llega a caer al 94%. Esta estabilidad oculta una evolución diferente de las partidas del circulante o corriente: la cuenta de acreedores se redujo en 2018 al 92% de su valor en 2015 y la de deudas financieras cayó hasta el 85%. La partida de otros pasivos líquidos, la más importante del circulante de las empresas del sector, compensó esta caída, situándose en 2018 en el 106%. El pasivo fijo siguió una evolución diferente al corriente: aumentó en 2016 y 2017 a valores próximos al 106%, pero en 2018 se redujo al 90% y los valores de 2019 parecen confirmar esta tendencia. Por su parte, el patrimonio neto, la otra fuente de financiación a largo plazo, disminuyó entre un 4% y un 6% en 2016 y 2017, pero en 2018 su volumen medio volvía a ser prácticamente el mismo que en 2015 (99%).

Atendiendo a la cuenta de pérdidas y ganancias (Tabla 5), los gastos más importantes son los de personal, que en media representan entre el 42% y el 51% de los ingresos de explotación de las empresas editoras de periódicos locales. El gasto en materiales, por su parte, representa el 23% o 24%, lo que resulta lógico teniendo en cuenta las necesidades de aprovisionamiento de papel de las compañías de este sector. Por su parte, la partida para otros gastos de explotación representa entre el 32% y el 35% del importe neto de la cifra de negocios.

Por su parte, los porcentajes verticales del resultado de explotación medio son negativos durante todo el periodo estudiado, excepto en 2015, con valores que oscilan entre el -0.4% y el -2.2% de los ingresos de explotación. Si atendemos al resultado del ejercicio después de intereses e impuestos, los valores son aún más negativos en todos los años, salvo 2016, con un valor medio de entre el -0.2% y el -2.6% de los ingresos de explotación. Para tratar de arrojar algo más de luz sobre estos resultados, calculamos también la mediana, dado que la media podría verse afectada por un número relativamente pequeño de empresas con valores mucho más altos o bajos que la mayoría. Así, tanto la mediana del resultado de explotación como la del resultado del ejercicio sobre los ingresos de explotación registran valores positivos durante todo el período. Sin embargo, se trata de resultados modestos: de entre el 0.01% y el 0.2% para del resultado de explotación y de entre el 0.04% y el 0.08% para el beneficio después de impuestos. Esta diferencia entre la media y la mediana indica que la mayoría de las empresas del sector tienen resultados moderadamente positivos; pero que una cantidad relevante de compañías tiene resultados lo suficientemente negativos como para arrastrar el resultado medio por debajo de 0.

La tabla 6 muestra los resultados del análisis horizontal de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los porcentajes muestran un claro descenso tanto de los ingresos de explotación como de la cifra de ventas, que caen al 86% y al 90%, respectivamente, entre 2015 y 2018. Acompañando a la caída de ingresos, las empresas del sector fueron reduciendo progresivamente sus costes. Así, la partida de materiales para 2018 se había reducido al 87% de su valor de 2015, la de

gastos de personal al 94% y la de otros gastos de explotación al 89%. Las dotaciones para amortización del inmovilizado se mantuvieron más estables, con índices de entre el 96% y el 108% aproximadamente hasta 2018.

Al atender al resultado de explotación y al resultado del ejercicio se comprueba como el ajuste de los costes no fue suficiente para compensar la caída de ingresos, generando resultados medios cada vez más negativos a lo largo del período. Así, la media del resultado de explotación, que en el año base 2015 aun era positiva, cayó en 2018 hasta un -210%. Por su parte, el resultado del ejercicio, que, en términos medios, ya era negativo en 2015, sufrió una caída aun más acusada, llegando al -760% en 2018. Sin embargo, si volvemos a centrar la atención en los valores medianos en lugar de en los valores medios, apreciamos una evolución diferente. Como adelantamos, ambos se mantienen en valores positivos a lo largo del período. El resultado de explotación mediano va disminuyendo hasta representar en 2018 solamente el 54% de su valor en 2015. A pesar de esto, el resultado del ejercicio mediano va aumentando, si bien con oscilaciones, hasta llegar en 2018 al 142%.

#### 4.2. ANÁLISIS DE SOLVENCIA A CORTO PLAZO Y PLAZOS DEL CIRCULANTE

Para el análisis de la solvencia emplearemos tres indicadores: el ratio de circulante, el ratio del ácido y el ratio de tesorería (tabla 7). Todos estos ratios informan acerca de la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, de manera que son cocientes que siempre tienen el pasivo corriente como denominador. El ratio de circulante es el cociente del activo corriente entre el pasivo corriente e informa de la capacidad de las empresas para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo teniendo en cuenta todos sus activos corrientes. La prueba del ácido es más restrictiva, pues excluye del numerador la partida de existencias, por las posibles dificultades de transformarlas en efectivo. Por último, el ratio de tesorería se calcula excluyendo del activo corriente tanto las existencias como la partida de deudores (menos líquida que el efectivo), de forma que en el numerador del cociente sólo se contempla la caja y los otros activos corrientes (fundamentalmente inversiones que se pueden transformar en efectivo en cualquier momento).

Los resultados muestran que las compañías analizadas mantienen una situación solvente en el corto plazo a lo largo del período analizado. El ratio de circulante medio oscila entre valores del 2,4% y el 2,9%, manteniendo la prueba del ácido valores similares la mayoría de los años (entre el 1,9% y el 2,8%), lo que es debido a que, como se explicó, el sector opera con pocas existencias. Los valores medianos, sin embargo, son menores que los medios (entre el 1,3% y el 1,4% para el ratio de circulante y entre el 1,2% y el 1,4% para el ratio del ácido), pero se mantienen por encima de la unidad durante todo el período. Por último, el ratio de tesorería medio oscila entre valores próximos a 0,7% y 0,8%, mientras que el mediano va de 0,1% a 0,2%.

Para tener una visión más completa de la posición de liquidez de las empresas del sector realizamos un análisis de los plazos del circulante. Este tipo de análisis adopta una perspectiva temporal, no monetaria, permitiéndonos conocer los días que las empresas demoran en vender, cobrar y pagar. El indicador que sintetiza estos tres períodos es el Ciclo de Transformación de Tesorería (CTT), calculado como la suma del plazo de existencias más el plazo de cobro menos el plazo de crédito y que debe ser interpretado como el tiempo que tardan las empresas en recuperar el dinero invertido desde el pago inicial de materiales.

Como se puede observar en la tabla 8, el CTT medio ronda entre los 80 y 90 días de media a lo largo del período, presentando una gran estabilidad pero acortándose progresivamente. Uno de los motivos de este acortamiento es la reducción del período de existencias de 13 días en 2015 a algo menos de 8 en 2019, lo que parece sugerir la existencia de mejoras logísticas por parte de las compañías. El otro motivo es la reducción del período de cobro, de cerca 104 días en 2015 a 99 en 2019, aunque las oscilaciones en este plazo no permiten identificar una tendencia clara. El período de crédito, por su parte, también oscila a lo largo del período, con valores que van de los 25 a los 30 días.

#### 4.3. ANÁLISIS DE SOLVENCIA A LARGO PLAZO

Para el análisis de solvencia a largo plazo hemos utilizado el ratio de dependencia financiera, el de autonomía financiera y el de endeudamiento, distinguiendo también entre la deuda a corto y a largo plazo (tabla 9), muchos de ellos ya comentados indirectamente en el análisis vertical de la estructura financiera.

El ratio de dependencia financiera, que informa qué porcentaje de los activos de la empresa se financian con recursos ajenos, mantiene gran estabilidad a lo largo del período, situándose entre 0,44 y 0,46, si bien en 2019 es ligeramente superior, de 0,50, pero debe ser leído con cautela debido a la falta de información de bastantes empresas para el último año disponible.

Por su parte, el ratio de autonomía financiera, complementario del anterior, indica el porcentaje del activo que es financiado con recursos propios de la empresa. Este ratio se mueve entre valores de 0,54 a 0,57.

Por otra parte, analizamos el ratio de endeudamiento, calculado como el porcentaje de deuda sobre los recursos propios. Su valor se mantiene relativamente estable, oscilando entre 0,75 y 0,85 a lo largo del período. Complementariamente, los ratios de endeudamiento a corto y a largo plazo se calculan como el porcentaje de deuda a corto y largo plazo, respectivamente, sobre los recursos propios. Pues bien, estos ratios se mueven entre valores medios del 0,47 y 0,53 en los dos casos, lo que indica que la deuda global de las empresas del sector se divide a partes prácticamente iguales entre obligaciones a corto plazo y a largo plazo.

En suma, los ratios relativos a la situación financiera a largo plazo muestran que las empresas analizadas se financian con recursos propios en mayor medida que con recursos ajenos, aun habiendo un relativo equilibrio entre ambas fuentes de financiación. El negocio de la edición de prensa local no tiene, por lo tanto, los problemas de solvencia y elevada dependencia financiera que la investigación existente identifica al estudiar los grandes grupos de comunicación y sus principales cabeceras (Soloski, 2013). Sin embargo, estos datos tampoco tienen que ser interpretados necesariamente con optimismo, pues un uso tan escaso a los recursos ajenos podría sugerir dificultades en el acceso a la deuda por parte de las empresas.

#### 4.4. ANÁLISIS DE RENTABILIDAD

Para finalizar el análisis del sector valoraremos la evolución de la rentabilidad. Para ello, utilizaremos como indicadores el ROA, que mide la rentabilidad económica de los activos y se calcula como el beneficio antes de intereses e impuestos entre el activo total (EBIT/AT); el margen de beneficio sobre ventas (EBIT/Ventas); la rotación de activos, que indica el número de veces que se “renuevan” los activos durante un ejercicio (Ventas/AT); y el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones sobre el activo total (EBITDA/AT). Adicionalmente, analizamos la rentabilidad financiera o sobre los recursos propios (ROE), calculada como el cociente entre el beneficio después de impuestos y el patrimonio neto de la compañía. Dado que algunas empresas presentan recursos propios negativos, el cálculo del ROE se realizó únicamente sobre una submuestra constituida por todas aquellas empresas con patrimonio neto positivo<sup>2</sup>.

Como se puede observar en la tabla 10, las empresas editoras de periódicos locales presentaron, en términos medios, una rentabilidad económica negativa a lo largo del periodo. El ROA y el EBITDA sobre activo total siguen, como es lógico, una evolución paralela, primero disminuyendo desde 2015 a 2017, recuperándose moderadamente en 2018 (aunque aun negativos) y volviendo a caer en 2019 (como mencionamos, los datos para este último año deben ser leídos con cautela por la falta de observaciones). El ROA oscila entre valores que van del -0.01 al -0.06; mientras que el EBITDA/AT se mueve entre el 0.01 y el -0.04. La causa estas rentabilidades económicas negativas está en que las empresas del sector operan con un margen sobre ventas también negativo durante todo el periodo, que oscila entre el -0.04 y el -0.02, sin llegar nunca a valores positivos. Los resultados económicos podrían ser aun peores si no fuese por el efecto de la rotación de activos, que se sitúa entre valores del 1.2 y el 1.3. Dada la importancia de las economías de escala en la edición de periódicos, en la que la mayor parte de los costes se dedican a producir la primera copia de cada periódico (la partida más importante

en este sentido sería gastos de personal) y los costes marginales se reducen con cada ejemplar impreso, mantener una elevada rotación de activos es vital para las empresas del sector.

La rentabilidad financiera media, por su parte, también es negativa durante todo el periodo salvo en el año 2015, en el que, aun así, el ROE está próximo a 0 (tabla 11). En los años subsiguientes, su valor oscila entre -0.08 y -0.01. Si comparamos el ROE con el ROA (teniendo en cuenta el mismo grupo de empresas), constatamos que la rentabilidad financiera es inferior a la económica, lo que implica que las compañías del sector obtienen un efecto negativo de su apalancamiento financiero. Expresado con otras palabras, las empresas son incapaces de generar una rentabilidad económica superior al coste financiero que le suponen sus obligaciones, lo que disminuye la rentabilidad de los propietarios. Este efecto negativo del apalancamiento financiero podría explicar, por lo menos en parte, el bajo nivel de endeudamiento de las empresas del sector que observamos en el apartado anterior.

En general, las rentabilidades obtenidas son propias de un sector maduro que continúa en una profunda crisis. Un número relevante de empresas parecen estar abocadas al cierre. Aun así, no se debe perder de vista el hecho de que las medianas muestran rentabilidades positivas, si bien muy bajas, lo que indica que la mayoría de empresas podría, por lo menos, mantener su situación actual durante los próximos años.

## 5. CONCLUSIONES

El presente trabajo realiza un análisis de las empresas editoras de periódicos locales en España a través de un análisis del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, un análisis de solvencia tanto a corto como a largo plazo y un análisis de rentabilidad.

Los resultados obtenidos indican que el negocio de la edición de prensa local en papel continúa inmerso en una crisis estructural, sin haber finalizado aun su proceso de reajuste y sin haber consolidado nuevos modelos de negocio que garanticen la viabilidad futura de las compañías. Los valores medios de los diferentes ratios utilizados para analizar la rentabilidad se mantienen en valores negativos durante casi todo el periodo, sin que se pueda observar una tendencia de mejora.

Los análisis de solvencia a corto y largo plazo indican que las empresas del sector pueden afrontar sin problemas sus obligaciones, puesto que tienen una cantidad de deuda bastante reducida, incluso inferior a su patrimonio neto. El hecho de que la rentabilidad finan-

<sup>2</sup> De tener en cuenta las empresas con fondos propios en negativo para el cálculo, en los casos en los que el beneficio después de impuestos también fuese negativo la rentabilidad financiera obtenida tendría signo (erróneamente) positivo.

ciera sea inferior a la rentabilidad económica indica que las compañías no se benefician de un efecto positivo de su apalancamiento, lo que podría en parte explicar los bajos niveles de deuda. En cualquier caso, es necesario señalar que los resultados del análisis de solvencia de las compañías editoras de periódicos locales no son automáticamente extrapolables a los grandes grupos de comunicación que en ocasiones participan en la propiedad de estas compañías (Soloski, 2013).

Las rentabilidades negativas observadas tienen su origen en una caída constante del volumen de ventas de las compañías, que disminuye algo más de un 10% entre 2015 y 2018. En paralelo, las empresas fueron reduciendo sus costes y llevaron a cabo un proceso de descapitalización, disminuyendo su tamaño en volumen de activos, como se desprende de los análisis horizontales de la cuenta de pérdidas y ganancias y del balance de situación, respectivamente. Como

adelantamos, estos movimientos no lograron compensar la caída de ingresos hasta el punto de alcanzar rentabilidades medias positivas.

Sin embargo, los valores medios ocultan ciertas divergencias entre las diferentes empresas analizadas. En este sentido, las medianas de las ratios de rentabilidad sí que arrojan resultados positivos. Así, si bien muchas empresas del sector tienen rentabilidades lo suficientemente negativas como para situar el valor medio por debajo de cero; la mayoría registra resultados positivos, aunque modestos. De esta manera, es previsible que durante los próximos años el sector continúe su proceso de reajuste: una cantidad relevante de empresas parecen abocadas al cese de actividad, pero otras muchas aun tienen tiempo para seguir ensayando y consolidando nuevos modelos de negocio que les permitan recuperar rentabilidad y asegurar su supervivencia en el medio o largo plazo.

## BIBLIOGRAFÍA

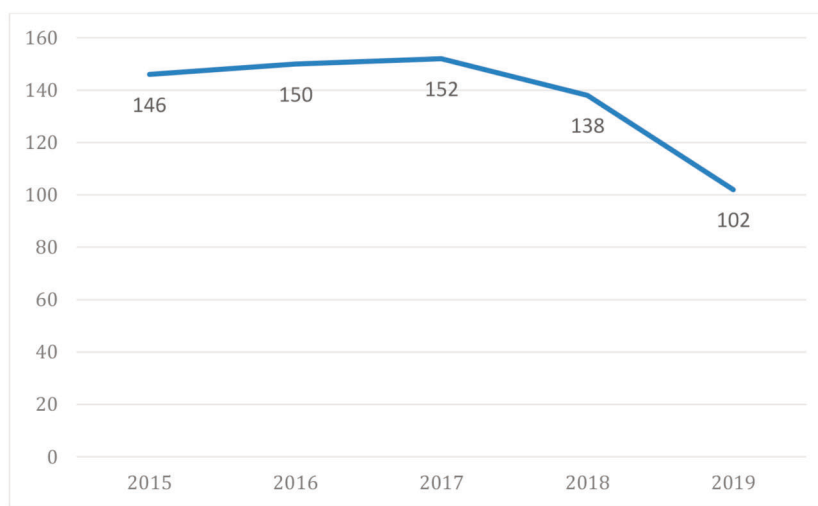
- Almirón, N., & Segovia, A. I. (2012). Financialization, Economic Crisis, and Corporate Strategies in Top Media Companies: The Case of Grupo Prisa. *International Journal of Communication*, 6, 2894–2917.
- Arrese, Á. (2016). From gratis to paywalls. A brief history of a retro-innovation in the press's business. *Journalism Studies*, 17(8), 1051–1067. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2015.1027788>
- Bergés Saura, L. (2010). Poder político, económico y comunicativo en la sociedad neoliberal. *Revista Latina de Comunicación Social*, 65, 244–254.
- Busterna, J. C. (1988). *Concentration and the Industrial Organisation Model* (R. G. Picard, J. P. Winter, M. McCombs, & S. Lacy, Eds.; pp. 35–54). Ablex Publishing.
- Casero-Ripollés, A., & Izquierdo-Castillo, J. (2015). Between decline and a new online business model: The case of the Spanish newspaper industry. *Journal of Media Business Studies*, 10(1), 63–78.
- Dekavalla, M. (2015). The Scottish newspaper industry in the digital era. *Media, Culture & Society*, 37(1), 107–114. <https://doi.org/10.1177/0163443714553565>
- Edge, M. (2019). Are UK newspapers really dying? A financial analysis of newspaper publishing companies. *Journal of Media Business Studies*, 16(1), 19–39. <https://doi.org/10.1080/16522354.2018.1555686>
- Evans, D. S. (2003). Some empirical aspects of multi-sided platform industries. *Review of Network Economics*, 2(3), 191–209. <https://doi.org/10.2202/1446-9022.1026>
- Evans, D. S. (2009). The online advertising industry: Economics, evolution, and privacy. *Journal of Economic Perspectives*, 23(3), 37–60. <https://doi.org/10.1257/jep.23.3.37>
- Franklin, B. (2012). The future of journalism: Developments and debates. *Journalism Practice*, 6(5–6), 663–681. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2012.712301>
- Franklin, B. (2014). The Future of Journalism: In an age of digital media and economic uncertainty. *Journalism Studies*, 15(5), 481–499. <https://doi.org/10.1080/1461670X.2014.930254>
- Garfield, B. (2009). *The chaos scenario*. Stielstra.
- Hallin, D. C., & Mancini, P. (2004). *Comparing Media Systems: Three Models of Media and Politics*. Cambridge University Press.
- INE. (2021). *Estadística Estructural de Empresas: Sector Servicios*. <https://www.ine.es/jaxiT3/Datos.htm?t=36179>
- Larrañaga Rubio, J. (2009). La crisis del modelo económico de la industria de los periódicos. *Estudios Sobre El Mensaje Periodístico*, 15, 61–80.
- Nogueira-Rivera, D., Medina-León, A., Hernández-Nariño, A., Comas-Rodríguez, R., & Medina-Nogueira, D. (n.d.). Análisis económico-financiero: Talón de Aquiles de la organización. Caso de aplicación. *Ingeniería Industrial*, 38(1), 106–115.
- Picard, R. G. (1989). *Media economics: Concepts and issues*. Sage.
- Picard, R. G. (2008). Shifts in newspaper advertising expenditures and their implications for the future of newspapers. *Journalism Studies*, 9(5), 704–716. <https://doi.org/10.1080/14616700802207649>
- Picard, R. G. (2015). Economics of print media. In R. G. Picard & S. S. Wildman (Eds.), *Handbook on the economics of the media* (pp. 151–164). Edward Elgar Publishing.
- Pindado, E., & Alarcón, S. (2015). Quality strategies and profitability: A multilevel analysis in the meat industry. In C. Porter (Ed.), *Business strategies. Types, benefits and effects on firm performance* (pp. 51–72). Nova Publisher, Hauppauge.
- Siles, I., & Boczkowski, P. J. (2012). Making sense of the newspaper crisis: A critical assessment of existing research and an agenda for future work. *New Media & Society*, 14(8), 1375–1394. <https://doi.org/10.1177/1461444812455148>
- Skogerbø, E., & Winsvold, M. (2011). Audiences on the move? Use and assessment of local print and online newspapers. *European Journal of Communication*, 26(3), 214–229. <https://doi.org/10.1177/0267323111413112>
- Soloski, J. (2013). Collapse of the US newspaper industry: Goodwill, leverage and bankruptcy. *Journalism*, 14(3), 309–329. <https://doi.org/10.1177/1464884912472016>
- van der Burg, M., & Van den Bulck, H. (2017). Why are traditional newspaper publishers still surviving in the digital era? The impact of long-term trends on the Flemish newspaper industry's financing, 1990–2014. *Journal of Media Business Studies*, 14(2), 82–115. <https://doi.org/10.1080/16522354.2017.1290024>

· van der Wurff, R., Bakker, P., & Picard, R. G. (2008). Economic growth and advertising expenditures in different countries. *Journal of Media Economics*, 21(1), 28–52. <https://doi.org/10.1080/08997760701806827>

· WAN-IFRA. (2021). *World Press Trends Database*. WAN-IFRA. [www.wptdatabase.org](http://www.wptdatabase.org)

## ANEXO DE GRÁFICOS Y TABLAS

GRÁFICO 1. NÚMERO DE EMPRESAS DE LA MUESTRA POR AÑO



Fuente: Elaboración propia

TABLA 1. PORCENTAJES VERTICALES DEL ACTIVO DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES (% SOBRE ACTIVO TOTAL). MEDIAS ANUALES

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Activo corriente</b>	34.15%	34.58%	34.61%	34.68%	33.93%
Existencias	2.62%	3.32%	3.23%	2.92%	2.15%
Deudores	21.10%	20.85%	21.18%	20.15%	21.21%
Tesorería	3.25%	3.61%	3.98%	4.56%	5.47%
<b>Activo no corriente o fijo</b>	66.55%	66.11%	66.31%	65.57%	66.40%
Inmovilizado material	29.42%	29.12%	29.21%	25.29%	23.39%
Inmovilizado inmaterial	2.20%	2.52%	3.47%	2.99%	2.59%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 2. PORCENTAJES HORIZONTALES DEL ACTIVO DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES (% SOBRE AÑO BASE 2015=100). MEDIAS ANUALES

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Activo total</b>	100%	96.79%	91.34%	86.79%	68.86%
<b>Activo corriente</b>	100%	98.01%	92.55%	88.14%	68.41%
Existencias	100%	122.33%	112.46%	96.50%	56.27%
Deudores	100%	95.61%	91.66%	82.86%	69.21%
Tesorería	100%	107.65%	112.00%	121.93%	115.98%
<b>Activo no corriente o fijo</b>	100%	96.16%	91.00%	85.51%	68.71%
Inmovilizado material	100%	95.82%	90.67%	74.59%	54.74%
Inmovilizado inmaterial	100%	111.21%	144.22%	118.14%	81.24%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 3. PORCENTAJES VERTICALES DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES (% SOBRE ACTIVO TOTAL). MEDIAS ANUALES

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Pasivo corriente</b>	21.98%	21.14%	22.19%	22.60%	28.00%
Acreedores	4.54%	4.86%	4.37%	4.33%	5.98%
Deudas financieras	3.58%	3.07%	3.06%	3.15%	2.27%
Otros pasivos líquidos	13.86%	13.20%	14.77%	15.12%	19.75%
<b>Pasivo fijo</b>	21.83%	23.78%	23.74%	20.30%	22.22%
<b>Patrimonio neto</b>	56.19%	55.08%	54.07%	57.10%	49.78%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 4. PORCENTAJES HORIZONTALES DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES (% SOBRE AÑO BASE 2015=100). MEDIAS ANUALES

	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	100%	97.59%	97.82%	96.95%	74.68%
<b>Pasivo corriente</b>	100%	93.86%	98.77%	99.66%	95.13%
Acreedores	100%	104.55%	94.20%	92.38%	98.38%
Deudas financieras	100%	83.74%	83.44%	85.24%	47.25%
Otros pasivos líquidos	100%	92.97%	104.22%	105.77%	106.44%
<b>Pasivo fijo</b>	100%	106.30%	106.37%	90.17%	76.01%
<b>Patrimonio neto</b>	100%	95.66%	94.13%	98.52%	66.17%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 5. PORCENTAJES VERTICALES DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES (% SOBRE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN). MEDIAS ANUALES

	2015	2016	2017	2018	2019
Ventas	93.24%	94.40%	92.88%	96.65%	96.45%
Materiales	24.27%	24.35%	23.09%	24.35%	23.79%
Gastos de personal	42.56%	46.12%	44.81%	46.16%	50.47%
Otros gastos de explotación	34.16%	34.14%	34.12%	35.03%	32.05%
Amortización del inmovilizado	2.70%	2.84%	3.16%	3.02%	2.17%
<b>Resultado de explotación</b>	0.86%	-1.17%	-0.43%	-2.09%	-2.05%
<i>Resultado de explotación (mediana)</i>	0.19%	0.15%	0.15%	0.12%	0.01%
<b>Resultado del ejercicio</b>	-0.25%	-0.79%	-0.76%	-2.16%	-2.56%
<i>Resultado del ejercicio (mediana)</i>	0.04%	0.05%	0.08%	0.07%	0.04%

Fuente: Elaboración propia

TABLA 6. PORCENTAJES HORIZONTALES DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES (% SOBRE AÑO BASE 2015=100). MEDIAS ANUALES

	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos de explotación	100%	95.02%	92.50%	86.34%	83.22%
Ventas	100%	96.20%	92.14%	89.50%	86.09%
Materiales	100%	95.34%	88.00%	86.62%	81.56%
Gastos de personal	100%	102.95%	97.39%	93.63%	98.68%
Otros gastos de explotación	100%	94.94%	92.38%	88.53%	78.08%
Amortización del inmovilizado	100%	99.80%	108.13%	96.58%	66.80%
<b>Resultado de explotación</b>	100%	-129.10%	-46.42%	-209.90%	-198.37%
<i>Resultado de explotación (mediana)</i>	100%	75.99%	74.61%	53.54%	5.30%
<b>Resultado del ejercicio</b>	-100%	-305.37%	-286.15%	-759.50%	-866.06%
<i>Resultado del ejercicio (mediana)</i>	100%	101.82%	172.49%	141.69%	78.03%

Fuente: Elaboración propia



TABLA 7. RATIO DE CIRCULANTE, DEL ÁCIDO Y DE TESORERÍA DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES. MEDIAS Y MEDIANAS ANUALES (2015-2019)

		2015	2016	2017	2018	2019
Ratio de circulante	Media	2.47	2.63	2.38	2.88	2.61
	Mediana	1.27	1.38	1.32	1.43	1.37
Ratio del ácido	Media	1.90	2.52	2.32	2.81	2.60
	Mediana	1.22	1.36	1.30	1.39	1.33
Ratio de tesorería	Media	0.78	0.82	0.69	0.71	0.65
	Mediana	0.20	0.21	0.24	0.12	0.13

Fuente: Elaboración propia

TABLA 8. PERIODOS DE EXISTENCIAS, COBRO Y CRÉDITO Y CTT DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES. MEDIAS ANUALES (2015-2019)

	2015	2016	2017	2018	2019
Periodo de existencias	13.13	15.83	11.42	10.38	7.90
Periodo de cobro	103.52	103.63	105.46	103.55	98.61
Periodo de crédito	27.89	28.43	30.06	30.43	25.43
CTT	88.76	91.04	86.82	83.50	81.09

Fuente: Elaboración propia

TABLA 9. RATIOS RELATIVAS A LA SITUACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES. MEDIAS ANUALES (2015-2019)

	2015	2016	2017	2018	2019
Ratio de dependencia financiera	0.44	0.45	0.46	0.43	0.50
Ratio de autonomía financiera	0.56	0.55	0.54	0.57	0.50
Ratio de endeudamiento	0.78	0.82	0.85	0.75	1.01
Ratio de endeudamiento a corto plazo	0.50	0.47	0.48	0.53	0.56
Ratio de endeudamiento a largo plazo	0.50	0.53	0.52	0.47	0.44

Fuente: Elaboración propia

TABLA 10. RATIOS DE RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES. MEDIAS Y MEDIANAS ANUALES (2015-2019). MUESTRA TOTAL

		2015	2016	2017	2018	2019
ROA (EBIT / Activo Total)	Media	-0.011	-0.012	-0.043	-0.028	-0.060
	Mediana	0.007	0.004	0.006	0.005	0.000
EBIT / Ventas	Media	-0.036	-0.022	-0.028	-0.036	-0.024
	Mediana	0.015	0.011	0.017	0.013	0.003
Ventas / Activo Total	Media	1.271	1.228	1.253	1.288	1.405
	Mediana	0.995	1.071	1.043	1.064	1.060
EBITDA / Activo Total	Media	0.010	0.005	-0.027	-0.011	-0.042
	Mediana	0.026	0.024	0.015	0.022	0.011

Fuente: Elaboración propia

TABLA 11. RATIOS DE RENTABILIDAD DE LAS EMPRESAS EDITORAS DE PERIÓDICOS LOCALES. MEDIAS Y MEDIANAS ANUALES (2015-2019). MUESTRA DE EMPRESAS CON PATRIMONIO NETO POSITIVO

		<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
ROA (EBIT / Activo Total)	Media	0.0201	-0.0101	-0.0195	-0.0021	-0.0332
	Mediana	0.0125	0.0036	0.0061	0.0052	0.0043
EBIT / Ventas	Media	-0.0165	-0.0312	-0.0451	-0.0303	-0.0072
	Mediana	0.0199	0.0077	0.0175	0.0128	0.0060
Ventas / Activo Total	Media	1.2146	1.1747	1.1838	1.2003	1.4054
	Mediana	0.9524	0.9527	0.9718	1.0329	1.0701
EBITDA / Activo Total	Media	0.0387	0.0069	-0.0034	0.0148	-0.0144
	Mediana	0.0287	0.0197	0.0158	0.0224	0.0164
ROE (BDT / Patrimonio neto)	Media	0.0066	-0.0824	-0.0271	-0.0137	-0.0476
	Mediana	0.0108	0.0070	0.0089	0.0132	0.0110

Fuente: Elaboración propia

### La empresa con propósito de sostenibilidad

En estos tiempos de incertidumbre tras la reciente crisis sanitaria motivada por la COVID-19 se requiere de cara a la necesaria recuperación económica la guía de la recta razón (ética) para encontrar un equilibrio necesario entre la rentabilidad justa y la responsabilidad social corporativa (RSC). Así, la RSC de la empresa encuentra todo su sentido tanto en la debida rentabilidad obtenida por su actividad como en la utilidad generada en su entorno, debiendo, hoy más que nunca, apostar por la innovación y la invención para reinventarse, reconstruirse y transformar la gestión de los negocios, a fin de crear valor en beneficio de todos los grupos de interés.

Para superar las debilidades puestas en evidencia por la pandemia, las empresas han de adquirir un compromiso con las personas, con el talento e innovación, con la diversidad, con el propósito de hacer un mundo mejor mediante la generación de riqueza que satisfaga las necesidades y expectativas de los distintos grupos de interés o stakeholders. Así, el plan de sostenibilidad necesita el apoyo de todos para encontrar soluciones de energías limpias, de eficiencia energética, de reciclado de residuos, de una transición tecnológica potente y de ciberseguridad, que haga pensar en un mundo en positivo.

Para poder llevar a cabo esta reinención, reconstrucción e innovación de la cultura organizacional y gestión de los negocios, es necesario captar un máximo de fondos europeos y que sean utilizados de la forma más eficiente posible y esperar a que no se planteen opacidades en la selección de inversiones ni grandes dificultades a la hora de ejecutar, de forma ágil y rápida, los proyectos derivados de los mismos, asociados al decisivo plan de recuperación, transformación y resiliencia, que supongan reformas estructurales y objetivos de construcción del futuro y, todo ello, con una cultura de evaluación y rendición de cuentas, apostando por la educación y la formación de tal forma que nos permita reforzar nuestro Estado del bienestar.

#### ..... *The company with a sustainability purpose*

*In current times of uncertainty after the recent health crisis caused by COVID-19, the guidance of right reason (ethics) is required for the necessary economic recovery to find a necessary balance between fair profitability and corporate social responsibility. Thus, the corporate social responsibility of the company finds all its meaning both in the due profitability obtained by its activity and in the profit generated in its environment, having, today more than ever, bet on innovation and invention to reinvent itself, rebuild itself and transform the business management, in order to create value for the benefit of all stakeholders.*

*To overcome the weaknesses highlighted by the pandemic, companies must acquire a commitment to people, to talent and innovation, to diversity, in order to make a better world by generating wealth that meets the needs and expectations of the different interest groups or stakeholders. Thus, the sustainability plan needs everyone's support to find solutions for clean energy, energy efficiency, waste recycling, a powerful technological transition and cybersecurity, which makes us think of a positive world.*

*In order to carry out this reinvention, reconstruction and innovation of the organizational culture and business management, it is necessary to attract a maximum of European funds and that they be used in the most efficient way possible and wait until opacities are not raised in the selection investments or great difficulties when executing, in an agile and rapid way, the projects derived from them, associated with the decisive recovery, transformation and resilience plan, which involve structural reforms and construction objectives of the future and, all of this, with a culture of evaluation and accountability, betting on education and training in such a way that allows us to reinforce our welfare state.*

# La empresa con propósito de sostenibilidad

Jesús Sánchez Araque

Jesús F. Santos Peñalver

Regino Banegas Ochovo

Universidad de Castilla-La Mancha. Toledo (España)

#### PALABRAS CLAVE

Empresas, sostenibilidad, responsabilidad social corporativa.

#### KEYWORDS

*Companies, sustainability, corporate social responsibility.*

## 1. INTRODUCCIÓN

Después de los efectos sufridos por la pandemia de la Covid-19, que ha derivado en una crisis sanitaria, social y económica profunda, con previsiones de gran incertidumbre a corto y medio plazo, se requiere la reconstrucción de nuestro país, dentro del continente europeo. La situación actual está sujeta a riesgos asociados a la evolución de la pandemia con el efecto vacunación, a tensiones geopolíticas y de mercados comerciales, a daños estructurales, profundos y permanentes de la estructura productiva y, por tanto, del tejido productivo empresarial.

En estos tiempos de incertidumbre creciente se requiere la guía de la recta razón (ética) para encontrar un equilibrio necesario entre la rentabilidad justa y la responsabilidad social corporativa (RSC). Así, la RSC de la empresa encuentra todo su sentido tanto en la debida rentabilidad obtenida por su actividad como en la utilidad generada en su entorno, debiendo, hoy más que nunca, apostar por la innovación y la invención para reinventarse, reconstruirse y transformar la gestión de los negocios, a fin de crear valor en beneficio de todos los grupos de interés.

En este sentido, los acuerdos logrados sobre los fondos europeos (Instrumento Europeo de Recuperación), conocidos como el programa de la iniciativa *NextGenerationEU*, con la dotación de 750.000 millones de euros, constituyen un auténtico respaldo e impulso a la modernización mediante tres bloques de actuación: investigación e innovación; transiciones climática y digital justas; y preparación, recuperación y resiliencia. Además, se mantienen las políticas tradicionales de cohesión y territorial, la lucha contra el cambio climático y la protección de la biodiversidad, e igualdad de género.

A estos efectos, los países miembros deberán aprobar, con cierta celeridad, sus correspondientes planes de recuperación, transformación y resiliencia para acceder a los fondos europeos que, en el caso español, ascenderán a unos 140.000 millones de euros en forma de subvenciones y préstamos para el periodo 2021-2026, teniendo como principal objetivo la dinamización eficaz y eficiente de la gestión administrativa en la recepción y distribución de dichos fondos, garantizando su recta y adecuada asignación mediante los principios de planificación estratégica y gestión por objetivos, así como de agilidad, rapidez, simplicidad y claridad en los procedimientos, procesos y ejecución de proyectos transformadores que proporcionen valor añadido e impulsen, a medio plazo, la modernización y competitividad de la economía de manera estructural.

Es fundamental corregir la brecha de productividad con los países del centro-norte de Europa, ya que no se puede perder el tren de la convergencia en competitividad con ellos, con nuestros socios europeos porque supondría incrementar el euroescepticismo y lo que ello implica de cara al futuro.

Por su parte, y tras las debilidades puestas en evidencia por la pandemia, las empresas han de adquirir un compromiso con las personas, con el talento e innovación, con la diversidad, con el propósito de hacer un mundo mejor mediante la generación de riqueza que satisfaga las necesidades y expectativas de los distintos grupos de interés o stakeholders. Pues el plan de sostenibilidad necesita el apoyo de todos para encontrar soluciones de energías limpias, de eficiencia energética, de reciclado de residuos (v.g.: reciclaje de móviles, baterías, transformación de plásticos, a través de distintos procesos, en prendas, ...), de una transición tecnológica potente, y de ciberseguridad, que haga pensar en un mundo en positivo.

## 2. FONDOS EUROPEOS

Para poder llevar a cabo esta reinención, reconstrucción e innovación de la cultura organizacional y gestión de los negocios, es necesario captar un máximo de fondos europeos, y esperar a que no se planteen opacidades en la selección de inversiones ni grandes dificultades a la hora de ejecutar, de forma ágil y rápida, los proyectos derivados de los mismos, asociados al decisivo plan de recuperación, transformación y resiliencia, que supongan reformas estructurales y objetivos de construcción del futuro y, todo ello, con una cultura de evaluación y rendición de cuentas (métricas mensurables para evaluar la oportunidad y eficiencia de las inversiones seleccionadas).

Los fondos europeos, juntos con los recursos públicos y privados, se deben utilizar de la forma más eficiente posible, favoreciendo proyectos de inversión estructurales que supongan *“una oportunidad histórica para abordar un proceso de transformación que oriente el modelo productivo hacia un crecimiento [económico] futuro que sea más sostenible, más inclusivo y más justo. Un crecimiento verde, di-*

*gital, que acerque territorios y personas, que cierre brechas sociales y económicas”* (Nadia Calviño, 2021, p. 14).

Este proceso de transformación debe apostar por la educación y la formación, que brinde a los jóvenes oportunidades laborales y vitales, y porque la *“deuda actual sirva para construir un país más justo, más sostenible y humano, alineando la acción de los agentes económicos y del conjunto de la sociedad en favor de un proyecto de futuro”* (Nadia Calviño, 2021, p. 14) que nos permita reforzar nuestro Estado del bienestar.

### 2.1. Marco de gobernanza

Para conseguir lo fines propuestos, resulta imprescindible establecer un marco de gobernanza de los fondos europeos, basados en principios de transparencia, de confianza, de objetividad, de consenso social y sin dogmatismos, exento de criterios políticos en su distribución, y definir un mercado laboral, cuya regulación se ha de pensar muy bien qué se deroga de la actual ley, aunque, si bien es cierto, se debe reducir la dualidad laboral para que haya menos trabajo temporal.

Los fondos europeos no garantizan la salida y escalada (superación) de la crisis, pero, sin una adecuada gestión, no hay salida ni escalada en el corto y medio plazo. En este marco de actuación de dichos fondos, la sostenibilidad y la transformación digital, como factores de progreso, van a afectar y favorecer a la economía del futuro, girando hacia nuevas alternativas que potencien el desarrollo y disminuyan las desigualdades y brecha de vulnerabilidad que se van a propagar en el futuro próximo.

Así pues, en estos tiempos sombríos, que se anda a tientas envueltos en tinieblas, es bienvenida la luz de la razón, como la surgida del sector industrial, que genera empleo de calidad, conocimiento y tecnología, y que tiene un efecto tractor en todo el tejido productivo. La industria como motor de crecimiento equilibrado es esencial en estos momentos, para el progreso y generación de empleo.

De ahí, la necesidad de la puesta en marcha de un plan de impulso de la cadena de valor de la industria, como, por ejemplo, de automoción mediante la canalización de una parte de los fondos que lleguen de la Unión Europea. España destaca, como líder mundial, en la automoción por su elevada competitividad —eficiencia y productividad—, siendo la segunda productora de automóviles de Europa, después de Alemania, y décima del mundo.

Además, la industria es portadora de un propósito de sostenibilidad, que se nutre de los valores que se convierten en comportamientos, y que es la forma de alinear el Consejo con la Dirección para un buen gobierno corporativo (gobernanza). La sostenibilidad es indispensable en los valores, siendo el propósito. Este propósito debe estar incluido en los estatutos de las empresas, dado que debe ser una inversión con propósito de sostenibilidad en la estrategia y en todos los niveles de la actividad empresarial. La sostenibilidad tiene

que ser el ADN de las empresas, figurando siempre en el plan estratégico y operativo, y formando parte, también, de la cadena de suministro, pues éstas (empresas) son las catalizadoras del cambio socioeconómico. Luego, la empresa con alma es aquella con propósito de sostenibilidad.

Otro ejemplo sería la industria tecnológica, que también aporta muchísimo, incorporando un propósito de impacto social relevante. El 2020 ha sido un año de múltiples dificultades porque la pandemia de la covid-19 ha afectado a todas las empresas, grandes, medianas, pequeñas, autónomos e individuos, y a la sociedad en general.

Sin embargo, en las grandes empresas, ha supuesto gestionar, a la vez, y en paralelo, y con la misma intensidad, la sostenibilidad del negocio a corto, medio y largo plazo, y la protección de sus grupos de interés (empleados, clientes, proveedores, accionistas, y la sociedad en general). Sin embargo, y como efecto positivo, la pandemia covid-19 también ha forzado a que se produzcan grandes avances en los procesos de digitalización, tanto en el ámbito público como privado, que generará riqueza, empleo y nuevos modelos de negocios.

Como nota más significativa, por tanto, es preciso señalar que la pandemia ha servido para acelerar la generación de algunos cambios de gran relevancia en la tecnología, favorecedores del progreso de la digitalización, que ha transformado el modo en que se ejecutan los negocios pero también en la manera que la sociedad vive y se desarrolla, revelándose como la herramienta clave del futuro para una economía sostenible.

La tecnología está ayudando a salir de la crisis, a idear soluciones de negocio pero también de servicio a los ciudadanos, que nunca se hubiera podido imaginar desempeño tan rápido. Con la pandemia se han acelerado elementos como 5G, cloud computing, inteligencia artificial, big data, internet de las cosas, operaciones inteligentes, blockchain, automatización de tareas, robotización, herramientas de business intelligence, etc., para servir a los ciudadanos y a los clientes de las empresas, y se han puesto a un nivel inesperado en escaso tiempo (APD<sup>1</sup>, 2020).

Es un cambio tecnológico que ya venía introduciéndose por algunas industrias avanzadas, pero que ya está suponiendo, y más en un futuro cercano, un cambio económico y un cambio para las empresas, así como un cambio social. La adopción tecnológica, las capacidades de procesamiento de datos de inteligencia artificial, que facilita la monitorización, abre un abanico de oportunidades inmenso, y que supone, además, enfrentarse a este potencial con un liderazgo responsable y comprometido, que significa, entendido como una competencia, reunir las tres facetas: estratégica, ejecutiva y moral.

Así pues, el elemento tecnológico es fundamental considerarlo en el plan de recuperación, transformación y resiliencia de la economía española en el contexto de los fondos europeos, siendo importante reseñar que el uso de estos fondos se han de aplicar de una forma inteligente para que sirvan de apoyo a proyectos transformadores para la economía.

Y, para lograrlo, se requiere de una colaboración entre universidades, sector público (administraciones públicas proactivas y no reactivas) y privado (empresas, instituciones –CEOE-, asociaciones –APD- y fundaciones –AEB, FUNCAS- y Sindicatos), y centros de investigación. Una de las actividades más importantes a realizar, tanto en el ámbito universitario y estatal como en el empresarial, y conjuntamente, es la investigación científica, no sólo por lo que ésta representa y supone en sí misma, sino porque es una actividad fundamental que permite evolucionar e incrementar los conocimientos, y cuyos resultados positivos favorecen la calidad y dinámica de los procesos empresariales y un desarrollo económico más sostenible.

No cabe duda que es preciso trabajar juntos, dado que es la única forma de poner en marcha un plan de impulso de la cadena de valor de la industria, siendo, en cualquier caso, necesario asumir que, sin empresas y empresarios, no va a ser posible. La industria debe ser, al menos, el 20% del PIB, y, por ello, la industria española debe, *“hoy más que nunca”, apostar por la innovación y el ingenio para reinventarse, sacar lecciones de las debilidades puestas en evidencia por la pandemia y apostar por el desarrollo de soluciones tecnológicas “made in Spain”. Tenemos el talento, equipos motivados y la tecnología necesaria. No hay excusas* (APD<sup>2</sup>, 2020).

## 2.2. Reformas estructurales

Los fondos europeos son algo que representa una oportunidad histórica, por cuyo motivo no se puede dejar pasar el logro de su aplicación inteligente. Se tienen algunos retos, y éstos son de carácter social, no sólo retos de las empresas o de las administraciones públicas, son de la sociedad en su conjunto. El capitalismo consciente o humanista está cada vez más presente en las empresas e impactando en la sociedad, porque no se lideran cuentas de resultados, sino personas. La fórmula de las tres “p”, concernientes a las dimensiones de la RSC, es clara: people (personas, motivos del cambio, bienestar social), planet (planeta, medioambiente) y profit (beneficio –rentabilidad–, duradero y sostenible –reputación, como soporte de la sostenibilidad–).

En principio, efectivamente, es importante elegir muy bien cuáles son aquellos proyectos estructurales de construcción de futuro, en-

1 Fundamentado en la intervención de Domingo Mirón (Presidente de ACCENTURE para España, Portugal e Israel) en el 1er Congreso Internacional Digital de Directivos - La empresa con propósito. Del valor para el accionista al valor para la sociedad, de APD, 2020.

2 Fundamentado en la intervención de Miguel Ángel López (CEO Siemens España) en el 1er Congreso Internacional Digital de Directivos - La empresa con propósito. Del valor para el accionista al valor para la sociedad, de APD, 2020.

contrándose muy relacionado, con el primero, la España verde, ecológica, verdaderamente comprometida con el medioambiente (España verde), y, con el segundo, está la transformación tecnológica y digital (España digital), pero, como tercero, hay otros dos elementos, que van en paralelo, y que también juegan un papel igualmente relevante, que son el de inclusión y cohesión (España cohesionada e inclusiva), y como cuarto, y último, figura la eliminación de la brecha de género que todavía existe en Europa, y también en nuestro país (España sin brechas de género), y que debe tenderse a la implantación de un Consejo de Administración compuesto, al menos, de un 50% de mujeres, que permita la conciliación, igualdad y compromiso.

Para ello, se ha de ser muy selectivos, como se ha dicho, y elegir aquellos proyectos que sean estructurales, que cambien el modo con el que se gestiona la economía en España y que tenga dos impactos claros: a) Crecimiento del PIB; y b) Empleo de calidad y estable en el largo plazo para toda la sociedad. La empresa no es sólo una unidad económica cosechadora de beneficios sino también quien satisface las necesidades humanas en el marco del sistema social en su conjunto.

Esto, además, debería ir acompañado de políticas que facilitasen la reestructuración de la deuda de las empresas con gran endeudamiento, pero con modelos de negocio viables, reduciendo el tiempo de resolución de los concursos de acreedores, mientras que, en el caso de empresas con modelos de negocio no viables, se debería ofrecer su salida ordenada del mercado, resolviéndolo con agilidad dicho concurso de acreedores.

En este sentido, también se debería tender hacia otras políticas estructurales que impulsasen el cambio en la composición del pasivo de las empresas a favor de un mayor peso de capital, con un tratamiento fiscal más neutral de la deuda frente al capital en el impuesto de sociedades y un mayor desarrollo de los mercados de renta variable. Las políticas estructurales pueden contribuir e incrementar el peso del capital en la composición del pasivo de las empresas (APD<sup>3</sup>, 2020).

Además, la inversión con criterios de sostenibilidad, entendida en su globalidad, ambiental, social y de gobernanza empresarial (ASG) está adquiriendo una gran relevancia a escala local y global. El mercado parece decidido a financiar aquello que tenga presente la descarbonización, la reducción de la huella de carbono, el ser más eficientes e incluso los proyectos de almacenamiento de energía, lo

que está suscitando un cierto sentimiento expectante. En efecto, la creciente demanda de inversión "sostenible", y el haber conseguido un récord de las inversiones en fondos con una inclinación ASG a lo largo de 2020, ha inducido a cambiar la estrategia de algunos inversores institucionales, que están apostando por negocios empresariales que es muy posible que tengan que acometer inversiones que penalicen sus beneficios a corto plazo, pero que, pasado un tiempo, crearán valor.

De este modo, los inversores institucionales aspiran a la creación de riqueza sin renunciar al progreso social y a la preservación medioambiental. El compromiso por los criterios sostenibles en ciertos fondos y estrategias de inversión se está acelerando en los últimos tiempos de la covid-19, consolidándose el fomento de prácticas responsables con el medioambiente, empleados, proveedores, accionistas y sociedad en general. Así pues, cada vez son más los inversores institucionales y las entidades financieras, junto con otras entidades, los que contribuyen a reforzar el compromiso de las decisiones de inversión con los criterios de sostenibilidad<sup>4</sup> ambiental, social y de gobernanza para alcanzar un mundo mejor para todos.

Por su parte, el Gobierno español<sup>5</sup> ha puesto a consulta del sector un paquete normativo que abordará la reforma de la Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión para reforzar su misión en la financiación de la economía y donde allana el camino a las SPAC, y una propuesta de reforma en la Ley de Sociedades de Capital para garantizar la protección de los inversores en sociedades cotizadas con propósito para la adquisición (SPAC).

Las SPAC son medios que tienen como objetivo favorecer la salida a bolsa de empresas, contribuyendo a la diversificación de las fuentes de financiación, especialmente para empresas que estén en crecimiento o en sus primeras fases de desarrollo, y reduciendo así la dependencia del crédito bancario,

Además, incluye tres reales decretos de desarrollo del Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión (relativos a las empresas de servicios de inversión; los instrumentos financieros, el régimen de registro de valores negociables y las infraestructuras de mercado y las potestades de supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), para transponer al ordenamiento español cuatro directivas comunitarias (v.g.: Directiva 2019/2034, relativa al régimen prudencial de empresas de servicios de inversión y la Directiva MIFID II para que los servicios de inversión favorezcan la reca-

3 Fundamentado en la intervención de Pablo Hernández de Cos (Gobernador del Banco de España) en el 1er Congreso Internacional Digital de Directivos - La empresa con propósito. Del valor para el accionista al valor para la sociedad, de APD, 2020.

4 Los "Principios para la Inversión Responsable (PRI) de la ONU" señalan: Como inversores institucionales, tenemos el deber de actuar en el mejor interés a largo plazo de nuestros beneficiarios. En esta función fiduciaria, se estima que las cuestiones ambientales, sociales, y de gobernanza empresarial (ASG) pueden afectar al rendimiento de las carteras de inversión (en diferentes grados según las empresas, sectores, regiones, clases de activos y el momento). Los PRI definen la inversión responsable como una estrategia y práctica para incorporar factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) en las decisiones de inversión y el ejercicio activo de la propiedad.

5 Tomado de Villanueva, J. (2021): El Gobierno lanza la reforma de la Ley del Mercado de Valores y allana el camino a las SPAC. El País/EFE. Economía. Expansión. Madrid.

pitalización de las empresas europeas y faciliten las inversiones a la economía real) y mejorar el funcionamiento de los mercados de capitales.

Con todo ello, se persigue alinear la regulación nacional a la normativa comunitaria y a la de los países de nuestro entorno, que favorece la competitividad de los mercados españoles en el mercado de deuda para ayudar a la financiación empresarial con la eliminación de determinadas obligaciones de información aplicables a los participantes del mercado en el proceso de compensación y liquidación de valores.

En este orden de ideas, se puede significar que los fondos europeos son una ocasión histórica para el país, para acometer proyectos que hasta ahora no se había tenido la oportunidad de realizar, de poder realmente transformarse en la línea marcada por Bruselas, y que son: a) La transformación tecnológica y digital; b) La transición energética y ecológica; y c) La sostenibilidad.

### 3. LA TRANSFORMACIÓN TECNOLÓGICA Y DIGITAL

Esta línea transformadora se espera acometer con la misma intensidad, calidad y éxito que se ha tenido en la transformación de las infraestructuras de este país en el pasado, en estos 25 ó 30 últimos años, como la red eléctrica, red de datos –fibra óptica- y red vial –carreteras y ferroviarias-. Para que esta transformación sea posible es preciso contar con una dotación potente de infraestructura tecnológica que garantice conexiones e intercambio de datos casi en tiempo real con independencia del lugar en que se encuentre una persona, y que lo proporciona la conectividad del 5G, el edge computing o la cloud (nube).

La pandemia ha acelerado la digitalización<sup>6</sup> en España, tanto en las grandes empresas como en las pequeñas (v.g.: restaurantes y turismo), gracias a esa infraestructura de banda ancha (fibra óptica). La vicepresidenta segunda del Gobierno y ministra de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Nadia Calviño, en “Wake up, Spain” (2021), anunció: “Invertiremos 3.000 millones de euros para digitalizar pymes”, así como que “Tenemos una gran oportunidad para salir de esta crisis con una economía más verde, más digital y con unas tasas de desempleo y temporalidad alineadas con los países de nuestro entorno”.

La digitalización impacta en todo y está desempeñando un papel clave en este camino de la recuperación de la economía española, al abrir oportunidades para avanzar hacia un modelo económico más competitivo, con estructuras y empresas más productivas, transformándose, por tanto, en una herramienta súper-potente en la gestión empresarial.

No cabe duda que la digitalización, como factor palanca para la recuperación de la estructura productiva y sentar las bases de un tejido empresarial más digital y sostenible, así como por ser impulsora de sectores clave para la economía como el turismo, facilitará la redefinición de industrias completas, procesos de negocio y modelos de relación (De las Casas, 2021). La transformación digital comparece favorecida por el avance de las nuevas tecnologías de captación de datos y la conectividad o interconexión de elementos físicos para que logren comunicarse.

Consecuencia de la crisis covid-19, la visión de la tecnología y las tendencias digitales están “más vivas que nunca”, ya que han reducido las posibilidades de contagio y han permitido: estar conectados, teletrabajar, aprender desde casa y disfrutar de entretenimiento y deporte en casa, y, además, se está acelerando, en la industria, el empleo de cientos de robots, que son manejados por algoritmos de inteligencia artificial y la nube. La disrupción digital de las nuevas tecnologías propicia el desarrollo de nuevos modelos de negocio, productos y servicios, tales como la servitización de productos y la distinción con relación a calidad e innovación.

Luego, la transición tecnológica supone un eje giratorio hacia un mundo mejor, creador de nuevas fuentes de competitividad y generación de valor, ya que va suponer un gran avance hacia la sostenibilidad integrada, necesitándose, por tanto, perfiles más tecnológicos en el mundo empresarial. La tecnología se ha convertido en el factor que más influye en la transformación de las organizaciones (dotándolas de una mayor agilidad, resiliencia y capacidad de generar nuevas experiencias para sus clientes), y de la economía en general.

La importancia de la transformación digital también reside, porque refuerza la aportación de valor, en la disminución de la corrupción, al intensificar la mejora en los niveles de calidad y fiabilidad de la información. Ésta es necesaria en toda democracia, con mercados abiertos y libres, precisándose de transparencia en las administraciones públicas y privadas.

En la era de la revolución tecnológica y digital, la independencia de los medios de comunicación también debe ser un objetivo, ya que, aunque no siempre existe, es consustancial al trabajo de los mismos, respondiendo a aquella frase “un periódico es una sociedad hablándose a sí misma”. Y, normalmente, será más independiente la opinión publicada (hablada), cuanto más potente sea la empresa de comunicación, al gozar de resortes que aportan mayor posibilidad de información de calidad, responsabilidad, investigación y veracidad. Los medios de comunicación, por tanto, deben intensificar sus intervenciones para facilitar información, certezas y transparencia a la ciudadanía, centrándose básicamente en el dato en estos momentos de incertidumbre e inestabilidad y evitando especulaciones.

<sup>6</sup> Empresas tan relevantes como Apple, Google o Amazon son punteras en digitalizarse, centrarse en el cliente (juez del éxito en la transformación) y adaptarse por completo.

El Ministerio de la Verdad no debería existir, ya que los “medios de comunicación” deben ser libres y, cualquier intervención del Gobierno, menoscaba su legítima libertad, siendo los tribunales de justicia los únicos que deben limitar, en su caso, a la información y opinión de este tipo de empresas. En tiempos de crisis y cambios, las referencias son fundamentales, y los medios de comunicación lo son y no pueden defraudar (APD<sup>7</sup>, 2020).

En todo caso, la transformación tecnológica y digital, que es una forma disruptiva radical, requiere que las personas la asuman y sigan para no crear desigualdades, necesiéndose que se extienda la instalación de la fibra óptica por poblaciones muy pequeñas, teniendo, no obstante, desplegada en nuestro país más que cualquier otro europeo, siendo el tercero del mundo. Esto facilitará la implantación de esta revolución tecnológica y digital, que está marcando un cambio de Era.

#### 4. LA TRANSICIÓN ENERGÉTICA Y ECOLÓGICA

Los fondos europeos son una extraordinaria oportunidad para emprender la transformación de nuestra economía mediante la transición energética, ecológica y la digitalización como vectores de las estrategias empresariales y del progreso humano (incluida la cohesión social y territorial, e igualdad). Para la transición energética, será necesario el desarrollo de un sector energético descarbonizado, competitivo y eficiente, incorporando el hidrógeno verde<sup>8</sup> para complementar las renovables, dada su capacidad para poder sustituir a la electrificación cuando no sea posible o sea difícil de complementar. El hidrógeno verde comparece como la clave para la descarbonización eficiente a medio plazo, tanto para la industria que lo consume de materia prima como para los desarrollos complejos de electrificación, tales como el transporte pesado.

Además, es precisa la actualización tecnológica e impulsar la digitalización de las redes de transporte y distribución de energía eléctrica, promocionando redes inteligentes, mecanismos de flexibilidad y almacenamiento, de cara a la progresiva electrificación de la movilidad y el sector edificación, entre otros. La electrificación de la sociedad es necesaria, puesto que se trata de proporcionar la energía más barata y accesible, y que posibilite una actividad más sostenible para reforzar la competitividad de cara a los mercados domésticos y de exportación, y una reducción de la temperatura global del planeta a 1,5 ó 2 grados centígrados para neutralizar la deriva del cambio

climático. En efecto, después del Acuerdo de París, en el 2018 (COP24), se adquirió el compromiso de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero al menos un 40 % para 2030 con respecto a las de 1990, y conseguir, para 2050, que las emisiones sean neutras y que, para ello, la temperatura del planeta no supere el incremento de 1,5 a 2 grados centígrados, para evitar el indeseado cambio climático que supondrá una transformación de la economía mundial al lograr la sostenibilidad del sistema económico (Rivero, 2021). En Junio de 2019, la Unión Europea completó la revisión del marco normativo de su política energética, a través del denominado paquete de Energía Limpia para todos los europeos, estableciendo las condiciones hacia una transición de energía limpia, con el fin de alcanzar los compromisos asumidos en virtud del Acuerdo de París, adoptado el 12 de diciembre de 2015, y cuyo objetivo es conseguir un mercado de la electricidad europeo más competitivo y más flexible que facilite la participación de las renovables y la demanda, tratando de eliminar los obstáculos detectados para la realización del mercado interior de la electricidad (Circular 3/2019).

En este sentido, y como respuesta al estado emergencia climática, se tiende, con voluntad firme, aunque a veces suene a declaración de buenas intenciones de algunos gobiernos, que, en 2040, entre el 85% y el 95% de la energía que se consuma sea renovable y, en 2050, el 100%, a fin de reducir las emisiones de carbono (CO<sub>2</sub>) a cero en este periodo de tiempo (Campillo, 2020).

Esto supone una mayor responsabilidad, pro-actividad, innovación y confianza<sup>9</sup>, y más trabajar en equipo con un comportamiento ético, que siempre es rentable, y más para la sostenibilidad, que se ha convertido probablemente en el activo más importante de la empresa. A este fin, existe la colaboración de empresas eléctricas con diversas alianzas internacionales, con participación pública y privada, que tienen como objetivo acelerar la transición energética para facilitar un crecimiento económico robusto y sostenible.

Por otra parte, uno de los cuatro ejes transversales identificados en el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, presentado por el Gobierno el pasado octubre de 2020, es la transición ecológica que, junto a la transformación digital, la igualdad de género y la cohesión social y territorial, enmarcan el diseño de dicho Plan y los que vertebrarán la transformación del conjunto de la economía.

Para eliminar de forma importante el impacto negativo medioambiental, de cara a conseguir un desarrollo sostenible, se requiere de

7 Fundamentado en la intervención de Vicente Vallés (Antena 3 Noticias) en el 1er Congreso Internacional Digital de Directivos - La empresa con propósito. Del valor para el accionista al valor para la sociedad, de APD, 2020.

8 El hidrógeno verde podría ser el sustituto de la energía nuclear para hacer una transición hacia las energías bajas en gases de efecto invernadero. España tiene un gran potencial eólico y solar, pero esto supone que no siempre se tiene sol o viento, ni se tiene capacidad de almacenamiento de energía en su ausencia porque no existen baterías con un tamaño tan grande, ni las presas reversibles tienen la capacidad de lidiar con toda la red eléctrica. Por su parte, hay quien dice, avalado con datos, que la nuclear es la energía más barata y limpia (de emisiones de carbono y metano) para la obtención del hidrógeno verde y para suplir a las energías renovables, en su caso.

9 Confianza, del latín cum-fidia, con fe, que significa tener fe en la persona en la que se ha depositado nuestra expectativa



una infraestructura potente y resiliente, así como de una estrategia de eficiencia energética que facilite establecer un plan de rehabilitación de vivienda y regeneración urbana, que disminuya el consumo mediante el estudio de la iluminación y el aislamiento, y la incorporación de paneles solares en los techos de las oficinas y edificios, incluyendo aplicaciones inteligentes en los mismos, así como la búsqueda e impulso de un despliegue de distintas alternativas de energías renovables para su implantación en entes públicos y privados, y un alumbrado público inteligente y eficiente, como palanca de generación de empleo y de atracción de actividad.

Así pues, una de las acciones sería aislar los edificios para mejorar el cambio climático<sup>10</sup>, que, además, supondría la creación de miles de empleos. Los Acuerdos de París de 2015 ha supuesto una concienciación de la necesidad de disminuir el aumento futuro de las temperaturas (por debajo de 1,5-2 grados centígrados), tratando de mitigar el cambio climático que, junto con la digitalización, nos conduce al negocio sostenible integral. Todo gira en torno al cambio climático<sup>11</sup> y, por tanto, en la necesidad de proteger el medioambiente, la calidad del aire, el mantenimiento de agua dulce, la pureza de los mares y océanos, o sea la sostenibilidad del planeta. Para el Consejo de Administración, y atendiendo al código de buen gobierno, la comisión de sostenibilidad<sup>12</sup> debería ser imprescindible dentro de su organización y actuaciones, a fin de rendir cuentas de sus políticas ASG a sus inversores actuales y potenciales.

Además, y para favorecer esta transición ecológica, se ha de imponer la aplicación del principio "quien contamina paga y quien descontamina desgrava", de acuerdo con un marco impositivo neutro, pues no hay economía sostenible sin medioambiente sostenible, siendo posible la descarbonización de la economía gracias a las nuevas tecnologías y a ser fuente de oportunidades de negocio y de empleo, por lo que hay que estimular su desarrollo con una adecuada fiscalidad verde, pues la "economía del futuro" solo tiene una salida: la sostenibilidad.

## 5. LA SOSTENIBILIDAD

Las empresas han logrado un tamaño tan elevado que se han convertido en una parte interesada en la sostenibilidad, explotando sus capacidades fundamentales, su espíritu empresarial y sus habilidades

y destrezas, pero también colaborando con otras partes interesadas (stakeholders) para mejorar el bienestar social del mundo presente y futuro.

La sostenibilidad también recoge la inclusión y cohesión social, así como la superación de la brecha de género, dado que el propósito de las empresas es cooperar con todas las partes interesadas (stakeholders) en la creación de valor compartido y sostenido a largo plazo. A este fin, la transformación digital y la sostenibilidad van juntas, a favor de una sociedad más segura, más integrada y respetuosa con el entorno.

La empresa cumple con la sociedad a través de sus actividades, garantiza un uso seguro, ético y eficaz de los datos, protege de forma responsable el medioambiente, y es fundamento y guía de una economía circular, compartida y regenerativa, que expande constantemente los límites del conocimiento, la innovación y la tecnología para mejorar el bienestar de las personas (Schwab, 2019).

El papel de las empresas industriales es esencial para progresar, porque ellas son las que invierten e innovan en nuevas tecnologías, pero si no imponen la sostenibilidad integrada en el centro de la organización, no tendrán futuro, siendo, por tanto, un propósito incorporado en la empresa. El propósito de sostenibilidad de cualquier proyecto en el tiempo está ligado a los objetivos de desarrollo sostenible (los 17 objetivos), dependiendo, como se ha dicho, tanto de la rentabilidad que obtiene por su actividad como de la utilidad que genera en su entorno (APD<sup>13</sup>, 2020).

La RSC no es una moda, y esta crisis la está potenciando, traduciéndose en orgullo de pertenencia a la organización que la integra, porque provee valores como el esfuerzo, la transparencia, la ética, la tolerancia, la honestidad, la integridad, la solidaridad, la rectitud, la sencillez y humildad, y la ejemplaridad en los líderes, que conduce a que haya coincidencia entre lo que se dice y se hace, pues los hechos son irrefutables, y a adaptarse a los cambios rápidamente, motivando y generando ilusión en sus grupos de interés, que permite enfrentar la progresiva crispación social, la superficialidad, el cortoplacismo y el erial baldío de los populismos. Este propósito precisa de valores en la empresa, tanto de dirigentes como de empleados, para que no abunde más el predicamento (dicho) que la praxis (hecho), debiendo

10 Conscientes de que el cambio climático representa una amenaza apremiante y con efectos potencialmente irreversibles para las sociedades humanas y el planeta y, por lo tanto, exige la cooperación más amplia posible de todos los países y su participación en una respuesta internacional efectiva y apropiada, con miras a acelerar la reducción de las emisiones mundiales de gases de efecto invernadero (Naciones Unidas, 2015).

11 El cambio climático es un problema común de la humanidad, por lo que todos los países, al adoptar medidas para hacerle frente, deberían respetar, promover y tomar en consideración sus respectivas obligaciones con respecto a los derechos humanos, el derecho a la salud, los derechos de los pueblos indígenas, las comunidades locales, los migrantes, los niños, las personas con discapacidad y las personas en situaciones de vulnerabilidad y el derecho al desarrollo, así como la igualdad de género, el empoderamiento de la mujer y la equidad intergeneracional.

12 11 compañías del IBEX-35 cuentan con la comisión de sostenibilidad.

13 Fundamentado en la intervención de José Ignacio Goirigolzarri (Presidente de Bankia) en el 1er Congreso Internacional Digital de Directivos - La empresa con propósito. Del valor para el accionista al valor para la sociedad, de APD, 2020.

ser siempre, por tanto, la Alta dirección, incluido el Consejo de Administración, un referente para sus colaboradores (empleados).

En la cumbre del foro de Davos (Foro Económico Mundial -51<sup>14</sup> -) se abordó el futuro del planeta tras la Covid-19, bajo la atenta reflexión de una dilatada participación de todo el mundo, teniendo como objetivo ayudar a los gobiernos e instituciones internacionales a avanzar en los acuerdos de París y en los objetivos de desarrollo sostenible, así como facilitar el debate sobre tecnología y gobernanza empresarial. En efecto, el Foro Económico Mundial (World Economic Forum –WEF–), que arrancó este año una edición marcada por la pandemia y, bajo el lema “El Gran Reinicio”, se celebró esta vez en formato virtual, buscando respuestas a la crisis mundial a través de siete ámbitos de actuación esenciales (Foro de Davos, WEF-51):

1. **Salvar el planeta.** Impulsar la ecología y dar respuesta a los retos del cambio climático, estableciendo políticas económicas que aborden los retos que nos aguardan tales como: acelerar las acciones destinadas a combatir el cambio climático, financiar la transición hacia un futuro con cero emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), idear soluciones basadas en la naturaleza<sup>15</sup>, que permitan la conservación y restauración de ecosistemas y su biodiversidad, hallar una transición hacia energías limpias, encontrar modelos útiles de economía circular y fomentar el uso sostenible del suelo;
2. **Economías más justas.** Lograr una economía más inclusiva, reorientando los flujos de capital hacia inversiones sostenibles, que suponga un crecimiento sostenible e inclusivo, la redefinición del impacto económico de la covid-19, el rediseño del contrato social para la protección del estado de bienestar o una asistencia sanitaria más resiliente;
3. **El uso inclusivo de nuevas tecnologías.** Crear un consenso global sobre el despliegue de las tecnologías<sup>16</sup> de la cuarta revolución industrial, teniendo presente que las nuevas tecnologías, que representan una herramienta clave en aras de la reconstrucción sólida, inclusiva y resiliente, y favorecedora de la redistribución de la riqueza, siempre son disruptivas, pues destruyen empleos y crean otros nuevos, y todo ello llevan consigo relevantes cambios socioeconómicos, convirtiéndose, en ocasiones, en un acelerador de las desigualdades;
4. **El futuro del mercado de trabajo.** Volver a capacitar y mejorar a miles de millones de personas en la próxima década, ya que las nuevas tecnologías y las personas son la clave de las empresas en este cambio profundo y reciente de la estrategia de transfor-

mación digital. Las nuevas tecnologías están alterando la vida económica y social, y ayudando a la adaptación de la cuarta revolución industrial, que precisará reimaginar la educación, promover un nuevo contrato social y apostar por la igualdad de oportunidades para el emprendimiento y la mejora del empleo;

5. **Un cambio del modelo empresarial.** Ayudar a las empresas a crear los modelos necesarios para impulsar la cuarta revolución industrial, dado que va a ser necesario cambiar el modelo de negocio en esta nueva etapa de recuperación marcada por la pandemia: cambiar los horizontes en el tiempo, mejorar los rendimientos a largo plazo y velar por modelos más inclusivos, incorporando soluciones basadas en mejorar la cadena de valor de productos y servicios, la gestión corporativa del riesgo o la financiación de modelos de negocio innovadores, además de nuevas pautas de consumo sostenible;
6. **La mejora de las políticas sanitarias.** La ciencia médica ha dado grandes pasos en el abordaje de cuestiones que antes parecían imposibles, mejorando en el acceso a los servicios sanitarios, las acciones contra la contaminación atmosférica o el estudio de futuras enfermedades zoonóticas; y
7. **El mundo más allá de la geopolítica.** Crear puentes para resolver conflictos globales, dado que la pandemia covid-19 ha puesto de manifiesto que los problemas globales encuentran soluciones con respuestas globales, esto es, el éxito de las respuestas multilaterales para abordar cuestiones internacionales demuestra que, en ocasiones, la competencia internacional basada en la geopolítica debe dar paso a la cooperación, encontrándose, por tanto, las claves para superar todo tipo de disputas territoriales en: allanar los conflictos comerciales, abordar una gobernanza mundial de internet y una transición verde internacional.

El propósito de las empresas es colaborar con todos los grupos de interés a través de la comprensión y armonización de sus diferentes intereses, que lleve a la consecución de un compromiso común que fortalezca la permanencia a largo plazo de las empresas. Luego, es preciso escuchar a la sociedad para establecer y desarrollar un propósito coherente, y marcar los retos y prioridades estratégicas, con rapidez e intensidad, en pos de poder mejorar la posición competitiva.

Con el propósito de sostenibilidad, además, cada vez son más las organizaciones, propietarias de activos o proveedoras de servicios, que se adhieren a los “Principios para la Inversión Responsable de

14 La cumbre de Davos se celebró entre los días 25 y 29 de enero de 2021, telemáticamente, con una numerosa participación.

15 Específicamente se promoverá una política de reforestación dirigida al uso sostenible de las superficies forestales, la lucha contra la desertificación, la degradación de las tierras y la pérdida de la biodiversidad y para lograr el desarrollo de una política activa de mitigación y adaptación climáticas, y, en especial, para la depuración (filtros verdes), saneamiento y reutilización, la optimización de la infraestructura hídrica y la restauración de ríos y recuperación de acuíferos.

16 El WEF plantea una serie de análisis basados en seis ejes: el acceso equitativo a las nuevas tecnologías especialmente las de la información, modelos de gobernanza más ágiles, aplicación de modelos más diversos e inclusivos en el desarrollo de la inteligencia artificial (IA), el estudio del impacto real de la tecnología en las sociedades contemporáneas, la educación para el uso agregado de datos y el aprovechamiento de las oportunidades de la revolución industrial.

la ONU” (Principles for Responsible Investment -PRI-), comprometiéndose, en todas sus decisiones de inversión y en el ejercicio activo de la propiedad, con seis principios esenciales: a) incorporar las cuestiones ASG en los procesos de análisis y adopción de decisiones en materia de inversiones; b) incorporar las cuestiones ASG a las prácticas y políticas de propiedad, de las empresas en las que se invierte; c) pedir a las entidades en que se invierte que hagan pública la información apropiada sobre las cuestiones ASG; d) promover la aceptación y aplicación de los Principios en la comunidad global de la inversión; e) colaborar de forma activa para mejorar la efectividad en la aplicación de los Principios; f) informar sobre las actividades y el progreso con respecto a la aplicación de los Principios. Con estos principios se pretende crear un mundo más próspero y sostenible a través de todas las empresas en las que se invierte.

Por todo ello, se puede significar que la RSC es el paradigma de las empresas que apuestan por la sostenibilidad ambiental, social y de gobernanza empresarial o corporativa, siendo identificadas, ante sus grupos de interés, como “empresa con propósito de sostenibilidad”.

## 6. CONCLUSIONES

En esta situación de crisis covid-19 se necesita de políticas económicas de apoyo a las empresas para abordar los retos que nos aguardan, circunscritos a un escenario económico actual de suma complejidad en un entorno macroeconómico cambiante marcado por la incertidumbre. Políticas que deberían centrarse en las empresas más afectadas por las alteraciones sufridas, priorizando el apoyo a

proyectos empresariales viables a través de inyecciones temporales de capital o de ayudas directas en detrimento del fundamentado en la deuda.

Así pues, se hace necesario unificar y ordenar todas estas actuaciones en una agenda ambiciosa de reformas, dirigida a afrontar los problemas estructurales de nuestra economía y, en paralelo, se hace preciso diseñar una estrategia creíble de reducción gradual pero sostenida de los desequilibrios fiscales, para su implementación una vez que se haya superado la pandemia y la recuperación económica esté sólidamente asentada.

El sector industrial se descubre como el motor clave para esa transformación y recuperación de la economía, que se nos viene con unos retos muy importantes en un futuro próximo, dada la enorme deuda pública acumulada y la debilidad del tejido empresarial. Para ello, sería necesario impulsar un plan industrial consensuado de cara a elevar la productividad merced a las nuevas tecnologías y la transformación digital, siendo conscientes de su extraordinaria trascendencia en la reconstrucción de la economía española al generar empleo de calidad, conocimiento y tecnología.

En momentos de incertidumbre e inestabilidad, las empresas que mantenga unidas, la estrategia con el propósito, se encontrarán en mejores condiciones para superar el presente y seguir compitiendo en el futuro. La sostenibilidad, unida a la tecnología y la digitalización, forma parte de la solución, dado que deriva en una transformación que aporta oportunidades que favorecen la colocación en el mercado de nuevos productos que den respuestas a los propósitos de sostenibilidad.

## BIBLIOGRAFÍA

- Alcaide, F. (2006): Who´s Who en el Management Español. Aportaciones, Pensamientos, Entrevistas y Reflexiones de los mayores expertos en Management. Edita: Interbannetwork. Madrid.
- APD (2020): 1er Congreso Internacional Digital de Directivos - La empresa con propósito. Del valor para el accionista al valor para la sociedad. *Asociación del Progreso de la Dirección (APD)*. Madrid.
- Balaguer, R.M., Fernández, M. A. y Muñoz, M.J. (2007): La responsabilidad social de la empresa. Relaciones entre la performance social, financiera y bursátil. Generalitat Valenciana. Conselleria d' Empresa, Universitat i Ciencia. Valencia
- BOE núm. 28, de 2 de febrero de 2017, sobre el instrumento de ratificación del Acuerdo de París, hecho en París el 12 de diciembre de 2015.
- Calviño, N. (2021): Las medidas de política económica en el contexto de la covid-19. *Revista del Colegio de Economistas de Madrid*. Actividad Empresarial en la pandemia de la covid-19. Nº. 170. Madrid.
- De las Casa, J. (2021): Transformación digital como eje para la recuperación de las empresas. Encuentro Expansión-IBM-Agenda para la recuperación 2021. *Expansión*. Madrid.
- Díaz, J. (2021): La digitalización impulsará el turismo. Entrevista a Jordi Giné, Director de Grandes Cuentas y Administraciones Públicas de Telefónica Este. *Diari*. Tarragona.
- Dictamen del Consejo de Estado (2020): Expediente relativo al proyecto de Real Decreto-ley por el que se aprueban medidas urgentes para la modernización de la Administración Pública para la ejecución del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia.
- Fuertes, T. (2020): Empresas españolas liderando el mundo. Cumbre empresarial. CEOE. *Europa Press*. Madrid.
- Moreno, C. (1999): La responsabilidad social corporativa como criterio de gestión empresarial. Lan Harremanak. *Revista de Relaciones Laborales*. Universidad del País Vasco. Bilbao.
- Muñoz, T. (2021): La digitalización reinventa la experiencia de cliente: qué están haciendo las empresas. Tecnología, en colaboración con Accenture Interactive. *El Confidencial*. Madrid.
- Naciones Unidas (2015): Convención Marco sobre el Cambio Climático. Conferencia de las Partes. 21.ª COP. París.
- Presidencia del Gobierno (2020): Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia. Gobierno de España. Madrid.
- Rivero, P. (2021): Transición energética, covid-19 y modelos socioeconómicos. *Revista del Colegio de Economistas de Madrid*. Actividad Empresarial en la pandemia de la covid-19. Nº. 170. Madrid.
- Rivero, P., Sánchez, J. A. y Banegas, R. (2021): Fundamentos de la responsabilidad social corporativa justificantes del estado de información no financiera en tiempo covid-19. Tirant lo Blanch. Valencia.
- Sanguinetti, W. (2003): Teletrabajo y Globalización. Edita: Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales. Madrid.
- Vázquez, O. (1999): Responsabilidad Social Empresarial: Matices Conceptuales. Lan Harremanak. *Revista de Relaciones Laborales*. Universidad del País Vasco. Bilbao.
- Villanueva, J. (2021): El Gobierno lanza la reforma de la Ley del Mercado de Valores y allana el camino a las SPAC. *El País/EFE. Economía. Expansión*. Madrid.

### Los Expertos Contables europeos ante el Brexit

Lo que aquí abordamos es el necesario reconocimiento del experto contable español, que existe en otros países de nuestro entorno, su formación y cualificación profesional, similar a la de los auditores de cuentas, con el fin de favorecer su movilidad en el Espacio Económico Europeo (EEE), así como las relaciones internacionales de sus despachos y sociedades profesionales en dicho espacio europeo e internacional, incluyendo al Reino Unido post *Brexit*.

#### *European Accountants facing Brexit*

*What we are dealing here with is the necessary recognition of the Spanish Accountant, a profession which exists in nearby countries, their training and professional qualification, similar to that of the account auditors, in order to favour their mobility in the European Economic Area (EEE), as well as the international relations of their bureaus and professional societies in the European and international area, including the United Kingdom. Post Brexit*

# Los Expertos Contables europeos ante el Brexit

Joám José Santamaria Conde

Economista en Portugal y España. Abogado europeo.

Experto Contable Acreditado por el Registro de Expertos Contables de España.

Decano del Colegio de Economistas de Pontevedra (2003 - 2019)

Miembro del Consejo Social de la Universidad de Vigo.

#### PALABRAS CLAVE

Espacio Económico Europeo. Cualificaciones Profesionales en la UE. Internacionalización de los economistas contables.

#### KEYWORDS

*European Economic Area. Professional Qualifications in the EU. Internationalization of Accountants.*

Desde la adhesión de España y Portugal a las entonces Comunidades Europeas, hoy Unión Europea, en diciembre de 1985, han sido muchas las trasposiciones realizadas al ordenamiento jurídico interno del Reino de España del Derecho Comunitario, hoy Derecho de la UE, en todos los órdenes y, en particular, en el Derecho Comercial o Mercantil. Dentro de él, en el Derecho Societario y en el Derecho Contable se ha desarrollado una intensa actividad legislativa entre finales de los años 1980 y a lo largo de los 1990 y primeros años 2000: primera Ley de Auditoría de Cuentas de 1988, primera regulación de la figura del auditor de cuentas y creación del ICAC (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas) encargado del ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas) y del establecimiento de normas contables y de auditoría. Se empiezan a desarrollar también las primeras normas de información contable y, después, de información financiera que configuran el Plan de Contabilidad de 1990 y así, hasta 1995, con la aprobación de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada o, en 2010, con el Texto Refundido de las Sociedades de Capital aprobadas por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, etc. A partir de entonces, desde el inicio del tercer milenio, todos los cambios normativos que se producen en la Unión Europea acaban trasponiéndose, con mayor o menor acierto, al Derecho interno del Reino de España.

Ahora bien, aunque el ICAC es, desde sus orígenes, la institución oficial, por una parte, de la Contabilidad y, por otro lado, de la Auditoría, no ha desarrollado la figura del Experto Contable Acreditado como sí ha regulado la actividad independiente de la auditoría de cuentas. El caso portugués, es bien diferente. Al tiempo que se autorregula la revisión de cuentas, se potencia también la figura del experto contable que da un salto cualitativo desde el *Técnico Oficial de Contas*, propio de la Teneduría de Libros al *Contabilista Certificado* o Experto Contable

Acreditado actual que, además, asume funciones de asesor fiscal y en materia de relaciones laborales, también en régimen de autorregulación corporativa, al igual que los *Revisores de Contas*, a partir de sus respectivos Estatutos aprobados por Ley de la Asamblea de la República 139 y 140//2015, de 7 de septiembre, al tiempo que que aprobaba también el Estatuto de los Economistas, mediante Ley 101/2015, de 20 de agosto. De esta forma, Portugal se sitúa en los patrones europeos en materia de la actividad contable, paragonable, en nuestro mundo latineuropeo, a los expertos contables de Francia o de Italia. Los colegas italianos, *Ragionieri* y *Periti commerciali*, habían experimentado un proceso de unificación con los *Dttori Commercialisti* similar al nuestro de titulares mercantiles y economistas; pero mucho más rápido, entre 2005 y 2008. A la luz de estas experiencias en otros países próximos a nosotros, podemos avanzar que el estatus, el nivel de cualificación y la regulación de auditores y expertos contables son muy similares y se han ido desarrollando a la par. En general, un profesional de la Contabilidad puede ejercer ambas actividades con la incompatibilidad de poder hacerlo en la misma empresa cliente. Por pura razón de independencia en el ejercicio de la revisión contable no se puede ser asesor económico, financiero ni contable de la empresa a auditar. En otros caso, cuando las exigencias de cualificación no son las mismas, la condición de experto contable regulado permite acceder a la auditor con condiciones adicionales, tal es el caso de Italia, Países Bajos, Irlanda y, hasta el *Brexit*, el Reino Unido. De igual manera, cuando un auditor pretende ejercer en otro Estado miembro de la UE se le requiere una formación complementaria que no debe ser desproporcionada: prueba de habilitación o prácticas previas. Inicialmente, tampoco tenía lógica alguna que la figura del auditor, desarrollada en el Derecho Contable internacional y comunitario, estuviese regulada por el Derecho interno de cada Estado.

Sea como fuere, lo cierto es que el Reino de España sigue un proceso similar al europeo desde finales del siglo pasado; pero en parte sí y en parte no todavía. Inexplicablemente, mientras las normas de auditoría y las contables tenían como profesionales destinatarios a los auditores de cuentas, las normas de información financiera no tienen todavía a un profesional de actividad regulada en materia de Contabilidad. Tal situación contribuye a la distorsión de las funciones de los auditores que, antes, tienen que suplir, en las empresas que auditan, la labor preparatoria en los Estados Financieros y en la Información No Financiera propia de los expertos contables en cualquier otro país de nuestro entorno. De tal anomalía, se dio cuenta a la Sra. Presidenta del ICAC, en 2014 y en 2015, en las Jornadas de Auditoría y Contabilidad del Colegio de Economistas de Pontevedra. Su opinión fue que el ICAC podría estudiar tal sugerencia si la figura del experto contable la promovía y ordenaba una única Corporación. Entendimos que se refería a un Colegio Profesional o Institución de Derecho Público y no a una Entidad de asociacionismo profesional libre, cuya principal diferencia radica en que las Instituciones o las Corporaciones están circunscritas a un determinado ámbito territorial mientras que las Asociaciones se pueden crear más de una en un

mismo y determinado territorio e inclusive se pueden superponer en sus respectivos ámbitos territoriales. Esta es, pues, una segunda característica que debe reunir el colectivo de expertos contables acreditados españoles que aspire a consolidarse en el futuro y, además, en provecho de los usuarios de la información financiera y no financiera de las organizaciones empresariales o, en general, el empresario tanto en la forma natural, individual o física como en la moral, colectiva o jurídica.

El recorrido, relativamente tardío que estamos iniciando en España, para el reconocimiento de la actividad del experto contable acreditado, no es sólo una cuestión de cubrir una laguna en las diversas actividades profesionales reguladas sino que, además, tiene que ver con el modelo de Unión Europea que se desea, cada vez más integrada o no y, a la vez, con mayores libertades de movilidad por razones de profesión o de trabajo. El propio proceso del Espacio Europeo de la Educación Superior (EEES) de la Declaración de Bolonia, de 1999, al permitir el reconocimiento y equiparación de la educación superior reglada, está permitiendo el correlato, en el ejercicio profesional de los titulados superiores, como también la Formación Profesional preuniversitaria, de las formaciones regladas con las profesiones reguladas a armonizar. Como es fácilmente comprensible, por razones de movilidad y de libre circulación de profesionales entre los países del Espacio Económico Europeo (EEE: UE, Suiza, Liechtenstein, Noruega e Islandia) el EEES tiene su correlato, pues, en el EEE de las Profesiones.

En Galicia, hace unos años, ya hemos dado un paso en el reconocimiento de la actividad de los nuestros expertos contables. Los cuatro Colegios provinciales hemos acordado que nuestras Listas anuales de Expertos Independientes para los Registros Mercantiles se nutran de colegas que tengan reconocida su condición de expertos contables acreditados por el REC (Registro de Expertos Contables).

## CONSECUENCIAS DE LA RETIRADA POR EL REINO UNIDO DE LA UNIÓN EUROPEA

Las relaciones económicas internacionales y entre países concretos se suelen manifestar en dos formas: Relaciones de Cooperación y Relaciones de Integración. La OCDE; el FMI, que es una Agencia especializada de las Naciones Unidas; el Banco Mundial o la misma Organización Mundial del Comercio son claras manifestaciones de las líneas de cooperación. En los procesos de integración, el de la UE tiene algunos méritos y presenta bastantes perfectibilidades. Es el primero que se desarrolla en Paz y con la consecución de la Paz, la libre empresa y la armonía con el Medio Natural como telón de fondo. En cierto sentido, es también el proceso de integración más logrado entre los Estados que lo componen que presenta un primer fracaso; pues fracaso, y muy rotundo, ha sido el *Brexit* desde su negociación hasta su ejecución y conclusión en curso.

Los procesos conocidos de integración han dado lugar a una amplia teorización que descansa sobre las ventajas que producen el progresivo abatimiento arancelario de las fronteras políticas en las relaciones económicas internacionales, con la consiguiente generación de nuevos comercios y desvíos de los preexistentes. No debemos olvidar que la principal lección, posterior al fin de la Segunda Gran Guerra Mundial, ha sido la consecución del Desarrollo Económico mediante la expansión del Comercio Internacional. La salida del Reino Unido de la UE va, pues, en camino contrario, a tal consecución, sino al tiempo.

Desde el Tratado de Roma, la integración europea ha ido avanzando de forma más bien compleja: consiguiendo una integración progresiva entre sus miembros y, a la vez, ampliando el número de nuevas adhesiones. De una zona de libre comercio ha pasado a una unión aduanera, a un mercado común o interior único, a una unión económica y a una unión monetaria previa a una futura unión política. El Reino Unido había llegado a la fase de la unión económica y se sabía que no iba a dar el salto a la unión monetaria ni más allá. Lo esperable, pues, no fue lo que finalmente aconteció; pero que sí ocurrió por razones más internas del Reino Unido que específicas de la UE.

La retirada pudo ser, pues, más suave y contenida y no tan brusca ni radical. Se pudo negociar una retirada a la Unión Aduanera Europea con Turquía, Andorra, Mónico o San Marino o bien pactar un Espacio Económico Europeo con los países que quedan de la Asociación Europea de Libre Comercio: Suiza, Liechtenstein, Noruega e Islandia. Tampoco se optó por un Brexit con sucesiva integración en el Consejo de Europa. El estatus que se pretende por las autoridades del Reino Unido es la de tercer país que, por otra parte, va a tener que mantener estrechas relaciones con los Estados de la Unión Europea por meras razones de vecindad. Y este nuevo estatus sigue dando lugar a constantes controversias entra las autoridades británicas y las de la Unión Europea. Si, de momento, la frontera irlandesa permite un tráfico algo fluido, esta situación se vuelve más complicada con los previsibles controles reforzados a instaurar a partir del primero de julio de 2021.

Una vez, pues, que se consolide la situación del Reino Unido como Tercer país ajeno a la UE, para los expertos contables se nos presentan dos situaciones: una en el ejercicio de la profesión y otra en la regulación de la misma. Las Directivas de Libre Prestación de Servicios 2006/123/CE y las de Cualificaciones Profesionales 2005/36/CE y 2013/55/UE dejan de regir para el Reino Unido; por lo que, mientras no se alcancen acuerdos sustitutorios, los expertos contables europeos dejamos de ser reconocidos como tales en la otra parte, aún en el caso de que asesoremos a empresas con capital europeo y establecimiento permanente en dicho Reino. Para ejercer como experto contable en el Reino Unido, el resto de los nacionales de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo tendremos que someternos a las mismas condiciones que las existentes para los británicos. A la

inversa, los expertos contables del Reino Unido dejan de estar reconocidos en la Unión Europea, a los efectos de la libre prestación de tales servicios. Ni siquiera será posible, entre unos y otros, la prestación puntual o temporaria de servicios de unos expertos en la Unión ni de otros en tal Reino. Lo mismo ocurre respecto a estatus profesional que, recíprocamente, deja de ser reconocido en la otra parte. Dejamos para la Conclusiones las soluciones a arbitrar por los expertos contables españoles ante los europeos respecto de los del Reino Unido como en relación con los del resto del mundo.

## LAS PROFESIONES REGULADAS EN ESPAÑA

La Base de Datos de Profesiones Reguladas de la Comisión Europea (CE) sigue siendo muy deficiente. Tanto que es de escasísima utilidad para hacernos una idea de cómo está regulada la actividad profesional de los expertos contables en el EEE; a pesar, todo ello, de las reiteradas insistencias de la Comisión Europea (CE) ante los Estados, que son los principales responsables ante la propia CE. De lo que se trata, desde hace años, es de que, primero, los Estados establezcan las profesiones reguladas de sus nacionales para, después, armonizarlas en el seno del EEE, a los efectos de reconocimiento, equiparación, movilidad y libre prestación de servicios profesionales en todo el EEE. Y ello es así tanto por la negligencia de los Estados en el desarrollo de las trasposiciones de las Directivas de Cualificaciones Profesionales como también de los Colegios Profesionales por no propiciar el reconocimiento de sus colegiados como profesionales regulados al no actuar, como deben, como autoridad competente en el Sistema IMI (Información del Mercado Interior), dentro de cada Estado y con las autoridades de los demás Estados del EEE.

La trasposición en el Reino de España de la Directiva de Cualificaciones Profesionales 2013/55/UE, modificativa de la 2005/36/CE, no se ha realizado hasta el Real Decreto 581/2017, de 22 de septiembre, y se realizó a medias. Dicho Real Decreto modifica, a su vez, al de la trasposición de la Directiva modificada, el 1.837/2008, de 8 de noviembre. Para no demorar más la trasposición de la Directiva de 2013, la modificación del Real Decreto 1.837/2008 por el 581/2017 se realizó muy parcialmente, lo cual es tanto como tener sin trasponer todavía la Directiva 2013/55/UE en su totalidad. Y una Directiva de la UE, mientras no sea traspuesta en su integridad, puede ser invocada, cuando es clara y precisa frente al Estado todavía incumplidor. Por un lado, se pospusieron la relaciones de las profesiones reguladas, y dentro de ellas de las actividades profesionales reguladas, de al menos tres años de formación a un mínimo de cuatro que, antes, correspondían respectivamente a las titulaciones de primer ciclo: Diplomaturas, Ingenierías y Arquitectura técnicas, y de segundo, Licenciaturas, Ingenierías y Arquitectura. Siendo así, mientras no se establecen tales relaciones, se mantienen en vigor los Anexos VIII y X del Real Decreto anterior de 2008.

Por fin, parece que el Gobierno del Reino de España se ha puesto a la tarea prevista en el artículo 81 del Real Decreto 581/2017, de revisión de las profesiones reguladas por la Comisión Interministerial correspondiente. Asimismo, cada dos años el Ministerio de Educación y Formación Profesional deberá actualizar esa información ante la Comisión Europea. Tanto es así, que un primer Informe podrá estar concluido antes de que finalice 2021. Y esto requiere de nuestro Consejo General y, en concreto, del Registro de Expertos Contables Acreditados una acción inmediata y un seguimiento continuado en el tiempo. ¿Se está haciendo?

Es este, pues, un momento inexcusable para procurar que se reconozca la actividad profesional del experto contable en España como actividad regulada, en principio de la profesión de Economista que cuenta con, al menos, protección de título y con colegiación obligada para el ejercicio libre de la profesión y de la actividad contable: *Sólo podrán utilizar la denominación profesional de Economistas los titulados ... que se hallen incorporados a los Colegios de Economistas correspondientes y Los Profesores y Peritos Mercantiles, para el ejercicio de su profesión, deberán estar adscritos a los Colegios de Titulares Mercantiles respectivos* (tercero y cuarto párrafo del art. 1 del Real Decreto 871/1977, de 26 de abril, por el que se aprueba el Estatuto Profesional de Economistas y Titulares Mercantiles). Con la unificación de Titulares Mercantiles y Economistas, constituimos la única profesión con cualificaciones idóneas y específicas de la actividad propia de los expertos contables y, por ello, para ejercerlas en cualquier otro Estado miembro del EEE, si se actúa con la debida coordinación con las Organizaciones profesionales de Expertos Contables de los demás países de dicho EEE. .

Y, en tal sentido, debemos tener en cuenta que, según el artículo 4 de Definiciones del Real Decreto 581/2017:

- 1º **Autoridad competente:** Es toda autoridad u organismo investido de autoridad por los Estados miembros, habilitado para expedir o recibir títulos de formación y otros documentos o información, así como para recibir solicitudes y tomar las decisiones contempladas en la Directiva 2005/36/CE y, en el caso de España, en este real decreto, como es el caso de los Colegios profesionales.
- 2º **Cualificación profesional:** Capacidad para el acceso a una determinada profesión, o a su ejercicio, que viene acreditada oficialmente por un título de formación, por un certificado de competencia tal como se define en el artículo 19.1.a), por una experiencia profesional formalmente reconocida, o bien por el concurso de más de una de tales circunstancias.
- 3º **Formación reglada o regulada:** Se entenderá por «formación reglada», toda formación orientada específicamente al ejercicio de una profesión determinada y que consista en un ciclo de estudios completado, en su caso, por una formación profesional, un periodo de prácticas profesional o una práctica profesional. La estructura y el nivel de la formación profesional, del periodo de prácticas profesionales o de la práctica profesional, se deter-

minarán mediante las disposiciones legales, reglamentarias o administrativas del Estado miembro correspondiente o serán objeto de control o aprobación por la autoridad que se determine con este fin.

- 4º **Profesión regulada:** a) A los exclusivos efectos de la aplicación del sistema de reconocimiento de cualificaciones regulado en este real decreto, se entenderá por «profesión regulada» la actividad o conjunto de actividades profesionales para cuyo acceso, ejercicio o modalidad de ejercicio se exija, de manera directa o indirecta, estar en posesión de determinadas cualificaciones profesionales, en virtud de disposiciones legales, reglamentarias o administrativas, b) Se considerará «modalidad de ejercicio» el empleo de un título profesional limitado por disposiciones legales, reglamentarias o administrativas a quien posea una determinada cualificación profesional (Subrayado nuestro).

En consecuencia, la actividad profesional del experto contable acreditado en España para todo el EEE, y la del experto contable europeo acreditable en España, deberá requerir: una formación reglada que proporcione las cualificaciones profesionales necesarias para el ejercicio de tal actividad profesional reconocida por las autoridades competentes del Sistema de Información del Mercado Interior.

## EL ESPACIO ECONÓMICO EUROPEO DE LOS EXPERTOS CONTABLES

En primer lugar, debemos considerar los desafíos que nos presenta la situación de los expertos contables en la propia UE y, a continuación, nuestro papel ante el resto del mundo, incluido el Reino Unido. Desde la perspectiva de las cualificaciones profesionales, el reconocimiento de las profesiones reguladas requiere el cumplimiento de la legislación y normativa específica. A estos efectos debemos considerar, antes que nada, las citadas Directivas 2005/36/CE, modificada por la 2013/55/UE, de Cualificaciones Profesionales, en tanto que textos pertinentes a efectos del EEE, y la 2006/123/CE de Libre Prestación de Servicios. Tales Directivas de Cualificaciones han sido traspuestas en España mediante el Reales Decretos 1.837/2008, de 8 de noviembre, modificado por el 581/2017, de 9 de junio, así como la Directiva 2006/123/CE, de libre prestación de servicios, traspuesta en el España mediante las Leyes 17/2009, de 23 de noviembre, y 25/2009, de 22 de diciembre y otras autonómicas como la Ley gallega 1/2010, de 11 de febrero. Por otra parte, en lo relativo al Sistema IMI de cooperación administrativa en el EEE es aplicable el Reglamento (UE) nº. 1.024/2012, modificado por la Directiva 2014/67/UE, que también regula el uso de la Tarjeta Profesional Europea, de las citadas Directivas de Cualificaciones Profesionales, que permite la movilidad de profesionales previamente reconocidos y equiparados en los demás países del EEE, tanto temporariamente como mediante establecimiento permanente.

En este contexto, tenemos también pendiente de desarrollo la Tarjeta Profesional Europea, que es un certificado electrónico expedido por

las autoridades del país de origen para ante las del país de acogida. Tal implantación requiere, en nuestro caso, de la constitución de un Consejo Europeo de Expertos Contables y Auditores, sin el cual los reconocimientos de los títulos académicos y de las cualificaciones profesionales solo podrán ser bilaterales, país a país, y no de forma multilateral como ya ocurre con los Consejo Europeos de otras profesiones de los que los Consejos Generales españoles forman parte. Tal Consejo Europeo de Expertos Contables y Auditores es esencial ya que nuestra actividad de expertos contables no está reconocida y, por ello, carece de reserva de actividad, a diferencia de lo que ocurre con las profesiones sanitarias sanitaria, por razones de salud pública, con las jurídicas por razones de seguridad jurídica o con la inmensa mayoría de las profesiones técnicas que pueden reconocer totalmente a sus colegas del EEE de la arquitectura o, parcialmente, en algunas ingenierías, por razones de seguridad de las instalaciones. Dicha Tarjeta puede ser expedida tanto para actuaciones temporarias, esporádicas u ocasionales, o bien con carácter previo al pleno establecimiento en el país de destino.

Los Colegios pertenecientes al Consejo General de Economistas están reconocidos como "autoridad competente" (art. 3.12 de la Ley 17/2009) como repositorio de la documentación acreditativa de las cualificaciones profesionales que nuestros colegiados pueden hacer valer en el resto de los países del EEE y del resto del mundo. Los Colegios Profesionales pueden, pues, recibir tales acreditaciones de las demás autoridades competentes españolas y de otros países del EEE y certifican las cualificaciones profesionales de sus miembros ante las demás autoridades españolas y de los demás Estados de EEE, de la misma forma que las Organizaciones profesionales del resto de Estados del EEE pueden acreditar las cualificaciones de sus miembros ante las autoridades competentes españolas, Colegios profesionales incluidos.

Para tal fin, de la misma forma que los Colegios elaboramos Listas para los diferentes Turnos de Actuaciones Profesionales de nuestros afiliados, también debemos incluir en ellas a colegas de otros países del EEE y otras acreditativas de las cualificaciones que nuestros colegiados pueden hacer valer ante las Organizaciones homólogas a nuestro Consejo General de Economistas (art. 3.4 de la Ley 2/1974). En aplicación del Derecho de la Unión Europea en materia de cualificaciones profesionales, de libre circulación en la prestación de servicios profesionales, y de coordinación interadministrativa en el Mercado Interior, los Colegios debemos crear registros de profesionales habilitados por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad para ejercer nuestra profesión en el Reino de España. Los reconocimientos académicos y las convalidaciones de otros títulos extranjeros que corresponden al Ministerio de Educación, Cultura y Deporte, o a las Universidades, podrán tenerse en cuenta en tanto conlleven el reconocimiento o convalidación de las cualificaciones profesionales de los correspondientes títulos de la Educación Superior españoles o del EEE.

A estos efectos, debemos diferenciar las actuaciones temporarias: ocasionales o puntuales de nuestros colegas procedentes de otros países del EEE de las del establecimiento permanente ambas reguladas por la citadas Directivas de Cualificaciones Profesionales, de Libre Prestación de Servicios, traspuestas al ordenamiento jurídico interno del Reino de España (Real Decreto 1.837/2008 modificado por el 581/20107) y de conformidad con el citado Reglamento IMI. En las actuaciones temporarias se permite el ejercicio de la profesión, en el país de destino o de acogida, según las cualificaciones obtenidas en el país de origen o de procedencia. Para el establecimiento permanente los requerimientos para el ejercicio de la profesión son los mismos que para los nacionales del país de acogida.

En Portugal, los Estatutos de las *Ordens* (Corporaciones profesionales) de los Economistas, de los *Contabilistas Certificados* (Expertos Contables Acreditados) y de los *Revisores Oficiais de Contas* (Auditores de Cuentas) han sido aprobados, como se dijo, por Ley de la Asamblea de la República (Leyes 101, 139 y 140/2015) y en ellos se regulan las actuaciones profesionales temporarias u ocasionales y mediante establecimiento permanente de los respectivos colegas de los demás países del EEE. En el caso de la *Ordem dos Revisores Oficiais de Contas* existe reciprocidad también con los colegas de otros PALOP (Países de Lengua Oficial Portuguesa). Una interrelación similar se puede establecer, pues, con las Organizaciones profesionales de los colegas de los demás países hispanófonos: economistas, expertos contables, contadores públicos, auditores y actuarios.

#### a) Listas de colegas del EEE para actuaciones temporarias:

Deberán incluirse en estas Listas todos los ciudadanos, o sociedades de profesionales, de un Estado del Espacio Económico Europeo que, según la legislación de su país de procedencia, tenga reconocidas, total o parcialmente, las cualificaciones profesionales propias de los titulares mercantiles o de los economistas, tanto si se trata de actividades reguladas con reserva de exclusividad o no en su país de procedencia (Sentencia de la Sala 4ª del TJUE. Asunto C-342/14, de 17.12.2015).

#### b) Listas de colegas del EEE con establecimiento permanente:

Las de los colegas que cumplan en España los mismos requisitos que los nacionales españoles y que hayan adquirido sus cualificaciones en cualquier Estado miembro del EEE, incluido el Reino de España, bien sea para el ejercicio de la profesión de Experto Contable en España a título individual o bajo la forma societaria.

La acreditación de la competencia en el idioma español y, facultativamente, la de las demás lenguas españolas oficiales en las Comunidades Autónomas con idioma propio es un requisito proporcional admisible por el Derecho de la UE, tanto para las actuaciones temporarias como mediante establecimiento permanente.



El registro de Auditores de Cuentas de la UE y del extranjero acreditados en España, corresponde al ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas) del ICAC (arts. 10 de la Ley 22/2015 y 26 y 38 del Real Decreto 1.517/2011). El ROAC (Registro Oficial de Auditores de Cuentas) del ICAC tiene inscritos, en la Sección 3ª, a auditores de la UE y extranjeros. El REC, de momento, puede ir preparando la creación del Registro de los Expertos Contables Acreditados de resto del EEE y, en régimen de reciprocidad, de los demás países del extranjero, tal como ya ocurre en otros países del EEE.

### c) Listas de expertos contables españoles en países del EEE.

En virtud de la libre prestación de servicios en la UE, nuestros colegiados que deseen actuar temporariamente en otro país miembro del EEE, al amparo de las citadas Directivas de Cualificaciones Profesionales, podrán acreditar, ante la Organización profesional homóloga a nuestro Consejo General de Economistas, el suficiente conocimiento de la lengua oficial del país de acogida, así como las cualificaciones profesionales a acreditar por el Colegio de Titulares o de Economistas de procedencia; al menos, mientras no se establezca la Tarjeta Profesional Europea de Expertos en Economía y Gestión. Los Colegios de Titulares Mercantiles y Economistas, en tanto que autoridades obligadas por la colaboración interadministrativa en el Mercado Interior, estamos facultados para acreditar la formación académica necesaria para el acceso a la profesión en España, así como la experiencia práctica adquirida.

Para cuando se trate actuaciones temporarias: puntuales u ocasionales, se recomienda comunicarlas a la Organización profesional homóloga a la nuestra y hacerse acompañar, al menos durante los tres primeros años, por un colega del país de destino. Las Organizaciones profesionales homólogas tienen reconocidas competencias regulatorias y deontológicas aplicables a nuestros colegas en el respectivo país del EEE. Cuando se trate del establecimiento permanente de un Experto Contable español en otro país del EEE, el colegiado deberá dirigirse necesariamente a la Organización profesional del país de acogida. Los Colegios podemos colaborar en la tramitación de tal procedimiento, en virtud del Reglamento IMI, tanto en las actuaciones temporarias como para el ejercicio profesional mediante establecimiento permanente.

En general, en los posibles países de acogimiento del EEE, las actividades profesionales responden al modelo de autorregulación. El español es de ordenación bajo la tutela de las Administraciones Públicas estatal y autonómica. Dicho de otra manera, nosotros podemos informar directamente sobre nuestros colegiados a las Organizaciones profesionales de otros países, en la condición de autoridad competente en la colaboración interadministrativa del Sistema IMI; mientras que nosotros tenemos que esperar a que el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad reconozca antes las cualificaciones profesionales de nuestros colegas procedentes de otros países del EEE. Por lo tanto, con las autoridades españolas debemos actuar suma

lealtad y prestarles nuestra colaboración interadministrativa más leal y con las Organizaciones profesionales homólogas debemos funcionar, en lo posible, como Entes con competencias de ordenación de nuestras actividades profesionales en el Reino de España.

Recíprocamente, podemos exigir, y se nos puede requerir una experiencia profesional mínima de 2 años en el país de origen, además de los 3 en la modalidad temporaria, carecer de antecedentes penales y tener contratado un seguro de responsabilidad civil. El seguro puede estar contratado tanto en el país de origen como en el de destino. Las Organizaciones profesionales del EEE deben coordinarse en la regulación de la profesión y en la aplicación de las normas deontológicas según normas del Estado de acogida que habrán de surtir efectos en el Estado de procedencia o en los demás en que desee instalarse el profesional de país miembro del EEE (art. 3.4 de la Ley 2/1974). Todos estos datos deben constar en la Tarjeta Profesional Europea, bajo la forma de certificado electrónico.

Similar modelo de actuación, de forma multilateral, también lo podemos extrapolar al resto del mundo, incluido el Reino Unido, desde dicho Consejo Europeo de los Expertos Contables y Auditores. Inicialmente, se podrían intercambiar Listados de Profesionales que, en cada país respectivo, manifiesten su deseo de internacionalizarse. Seguidamente, cada despacho o cada sociedad profesional de Economistas podrá contactar con los profesionales de los otros países con los que desee colaborar o asociarse para el asesoramiento en todo tipo de operaciones de comercio exterior y de relaciones económicas internacionales. Este es el modelo que, desde hace unos años, siguen otras profesiones afines a la nuestra, con el apoyo, formación y asesoramiento del ICEX (Instituto de Comercio Exterior de la Secretaría de Estado de Comercio del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad).

## CONCLUSIONES

**Primera.-** Por razones de cumplimiento puntual y riguroso del Derecho de la Unión Europea, y por razones coyunturales en España, es el momento para instar a las autoridades españolas y las europeas para el reconocimiento del experto contable acreditado, tanto para que los nacionales podamos ejercer en el resto del Espacio Económico Europeo como para que los europeos puedan ejercer tal actividad en España, en similares condiciones a las de dicho ejercicio en sus países de origen, procedencia o formación.

**Segunda.-** En otro caso, de no seguir reconocidos en España, corremos el riesgo de no ser reconocidos en el resto del Espacio Económico Europeo, por falta de la debida correspondencia. En este sentido la condición de expertos contables de los economistas y de los titulares mercantiles corre el riesgo de no ultrapasar nuestras fronteras estatales.

**Tercera.-** Se hace necesaria la creación de un Consejo Europeo de Organizaciones Profesionales de Expertos Contables tanto para el establecimiento de un marco común de formación en el EEE como para el reconocimiento multilateral de los Expertos Contables Acreditados en el Económico Espacio Europeo, a efectos del reconocimiento de sus competencias académicas, prácticas realizadas formación complementaria, pruebas adicionales si son necesarias y proporcionales, cualificaciones profesionales, experiencia, movilidad y libre prestación de servicios en el ejercicio profesional.

Precisamente, al amparo de las Directivas de Cualificaciones y, en concreto, del artículo 66 del Real Decreto 581/2017, debemos propiciar un marco común de formación básica en la Unión Europea para los expertos contables: Un *Core Syllabus for Accounting Training in Europe* de, al menos, 120 créditos ECTS (*European Credit transfer and Accumulation System*) que puedan ser ofertadas por las Universidades del Espacio Europeo de la Educación Superior, tal como ya ocurre con la oferta educativa, común y básica, en Ciencias

Actariales y Financieras en más de treinta Estados europeos que conforman la ASOCIACIÓN ACTUARIAL EUROPEA.

**Cuarta.-** También urgen las gestiones ante la Comisión Europea para el establecimiento de la Tarjeta Profesional Europea para los Expertos Contables Acreditados; pues es la forma más consolidada para el reconocimiento multilateral de la actividad profesional regulada de los expertos contables en el EEE.

**Quinta.-** Respecto al Reino Unido, su retirada del Espacio Europeo de las Profesiones no significa su exclusión del Espacio Europeo de la Educación Superior; por lo que es, a través del reconocimiento de los títulos académicos de la educación superior, como podemos equipararnos los expertos contables reconocer en relación a las cualificaciones profesionales.

La consecución del *Core Syllabus for Accounting Training in Europe* es una buena forma de alcanzar, en el EEES, similar efecto que, en el EEE, con la Tarjeta Profesional Europea del Experto Contable.

#### LEGISLACIÓN, DICTÁMENES Y JURISPRUDENCIA

- Art. 36 de la Constitución española.
- Ley 2/1974, de 13 de febrero, de Colegios Profesionales
- Ley 11/2001, de 18 de septiembre, de Colegios Profesionales de Galicia.
- Real Decreto 871/1977, de 26 de abril, por el que se aprueba el *Estatuto Profesional de Economistas y Titulares Mercantiles*.
- Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal.
- Real Decreto-ley 5/1996, de 7 de junio, de medidas liberalizadoras en materia de suelo y de Colegios Profesionales
- Ley Orgánica 15/1999, de 13 de diciembre, de Protección de Datos de Carácter Personal.
- Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.
- Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.
- Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.
- Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje.
- Ley 5/2012, de 6 de julio, de Mediación en asuntos civiles y mercantiles y el Real Decreto 980/2013, de 13 de diciembre, que la desarrolla.
- Ley 2/2007, de 15 de marzo, de Sociedades Profesionales.
- Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia y Real Decreto 261/2008, de 22 de febrero, que la desarrolla.
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.
- Real Decreto 2/2021, de 12 de enero, del Reglamento de la Ley de Auditoría.
- Real Decreto 1.393/2007, de 29 de octubre, por el que se establecen las enseñanzas universitarias oficiales.
- Real Decreto 99/2011, de 28 de enero, de las enseñanzas oficiales de doctorado, modificado por el 195/2016, de 13 de mayo, de los requisitos para la expedición del Suplemento Europeo al Título de Doctor.
- Ley Orgánica 4/2007, de 12 de abril, de Ley Reforma de la Ley Orgánica 6/2001, de 21 de diciembre, de Universidades.
- ICAC. *Spanish General Accounting Plan*. Ministerio de Economía y Competitividad. Madrid, 14.06.2012.
- Real Decreto 1.027/2011, de 15 de julio, por el que se establece el Marco Español de Cualificaciones para la Educación Superior.
- Real Decreto 900/2017, de 6 de octubre, por el que se aprueban los *Estatutos del Consejo General de Economistas*.
- Directiva 2005/36/CE, modificada por la 2013/55/UE, de Cualificaciones Profesionales. Texto pertinente a efectos del EEE. Tales Directivas han sido traspuestas en España mediante el Reales Decretos 1.837/2008, de 8 de noviembre, modificado por el 581/2017, de 9 de junio.
- Directiva 2006/43/CE, modificada por la 2014/56/UE, de Auditoría de Cuentas y de Cuentas Anuales Consolidadas.
- Directiva 2006/123/CE, de libre prestación de servicios, traspuesta en el España mediante las Leyes 17/2009, de 23 de noviembre, 25/2009, de 22 de diciembre, y 1/2010, de 11 de febrero, de Galicia.
- Reglamento (UE) nº. 1.024/2012 (Reglamento IMI), relativo a la cooperación administrativa a través del Sistema de Información del Mercado Interior. Texto pertinente a efectos del EEE, modificado por la Directiva 2014/67/UE.
- Directiva 2014/56/UE de Auditoría de Cuentas.
- REDI-CGE. III Documento sobre *Los Títulos de la Universidad Española y la Colegiación del Profesional de la Economía y de la Empresa*. Consejo General de Economistas. Madrid, pendiente de ratificación por el Pleno del Consejo General de Economistas de España.
- Dictamen de iniciativa del Comité Económico-Social Europeo *El papel y el futuro de las profesiones liberales en la sociedad civil europea de 2020*, de 25.03.2014. Diario de la Unión Europea, C 226. Bruselas, 16.07.2014.

- Dictamen del Comité Económico-Social Europeo para la Comisión Europea. *Mejorar el mercado único: más oportunidades para los ciudadanos y las empresas*, de 16.03.2016. Diario de la Unión Europea, C 177. Bruselas, 18.05.2016.
- Comisión Europea. *Guía del Usuario Directiva 2005/36/CE*. Guía meramente informativa. <https://ec.europa.eu/docsroom/documents/15032/attachments/1/translations/.../native>.
- Sentencia del TSJ de Madrid 1.096/2010, de 09.12.2010 por la que se obliga al Colegio de Economistas de Madrid para que inscribir una sociedad profesional, con sede social fuera del ámbito territorial de dicho Colegio, en el Registro colegial de Sociedades Profesionales y a su inclusión en las Listas colegiales de Peritos Judiciales.
- Sentencia del TSJ de Galicia 495/2013, de 13.06.2013, por la que atribuye a los Colegios Profesionales el envío de las listas de colegiados que deseen participar en las tasaciones periciales contradictorias, sin que la Administración autonómica pueda introducir limitaciones territoriales. La *Consellería de Economía e Facenda* había fraccionado las listas del Colegio de Aparejadores de Pontevedra entre la Delegación de Pontevedra y la de Vigo que comprende también a los peritos de los municipios de Gondomar, Nigrán y Baiona, dando así lugar a dos sorteos, uno en cada Delegación, de Listas de Peritos diferentes para las tasaciones periciales contradictorias de la Ley General Tributaria.
- Sentencia del TS 1.216/2017, de 16.07.2017, por la que el Alto Tribunal reconoce la colegiación de oficio cuando, de acuerdo con la legalidad vigente, la colegiación es obligatoria; mientras el Gobierno de España no establezca qué profesiones son o no son de colegiación obligatoria.
- Sentencia del TS 766/2020, de 15.06.2020 sobre los créditos ECTS necesario para el acceso a un Programa de Doctorado. Para un Graduado de menos de 240 ECTS no es suficiente un Máster de sólo 60 ECTS y menos si no es oficial aunque sea título propio de una Universidad, de los del artículo 34.3 de la Ley Orgánica 6/2001 Universidades, de 21 de diciembre.
- Sentencia de la Sala 2ª del TJUE. Asunto C-1/12, de 28.02.2013, según la cual los Colegios Profesionales constituyen asociaciones de empresas, a efectos de restricción de la libre concurrencia prohibida en el artículo 101º del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), por lo que se pueden establecer requerimientos de formación a sus miembros, en interés de los consumidores y usuarios; pero sin imponerla en régimen de monopolio.
- Sentencia de la Sala 4ª del TJUE. Asunto C-342/14, de 17.12.2015, por la que se declara conforme al Derecho de la UE la actuación puntual, y por vía telemática, de una asesoría fiscal de los Países Bajos, con sede en el Reino Unido, en Alemania, según el derecho del país de origen aunque tal actividad profesional no esté regulada como sí lo está en el país de destino.

## OBSERVACIONES

Sobre la Relación de países del Espacio Económico Europeo en los que, según la Base de Datos de Profesiones Reguladas de la Comisión Europea (CE), nuestra profesión respectiva de Titulado Mercantil y de Economista están reguladas, además de en el Reino de España, debemos aclarar, a la vista de los Anexos que siguen que:

1ª) Según dicha Base de Datos, en 2017, los Economistas y Titulares Mercantiles no figuramos todavía reconocidos como profesiones unificadas como en el caso de los Comercialistas y Expertos Contables de Italia, unificados entre 2005 y 2008 por Ley 43, única para toda la República, de 24.02.2015 y según Decreto Legislativo 139, de 28.06.2005. Como consecuencia de su proceso de unificación, en dos Registros uno para los Comercialistas y otro para los Expertos Contables, unos y otros han quedado identificados en la Base de Datos de la Comisión Europea como Expertos Contables y causaron baja como Economistas. Nuestro proceso de unificación de los Titulares Mercantiles y los Economistas, iniciado por Ley 30/2011, de 4 de octubre, y todavía no concluido es una muestra más de que nuestro Estado de Autonomías es de más complejo funcionamiento que el Estado Regional de la República de Italia.

Asimismo, los Economistas europeos tenemos sin reconocer, en dicha Base de Datos de la CE, la profesión con la homóloga de los consultores económicos de Luxemburgo.

2ª) Hasta 2017, de los 31 Estados miembros del EEE, en 5 estaba reconocida como regulada la profesión de Economista y en 20 la de Titulado Mercantil equiparado a la de Experto Contable en dicho EEE. Esto nos da idea del despliegue que debe realizar nuestro Consejo General de Economistas de España para ser reconocido y equiparado a las demás Organizaciones profesionales europeas, a los efectos de la Tarjeta Profesional Europea del Experto Contable. Si se consulta dicha Base de Datos, los Auditores de Cuentas si están reconocidos y equiparados en la práctica totalidad de los países del EEE.

A partir de 2018, los Titulares Mercantiles quedan identificados con los Economistas en España y causan baja como Expertos Contables en el resto de Europa; todo al contrario de lo ocurrido con la unificación de nuestros colegas italianos. Eso nos sugiere muy poca acción por parte de nuestra Organización profesional antes las demás autoridades españolas como ante la Comisión Europea directamente.

3ª) A partir de nuestro proceso de unificación, todavía inconcluso, tanto los Titulares Mercantiles como los Economistas deberíamos estar reconocidos y equiparados, en términos de cualificaciones profesionales, como profesión regulada en los indicados 20 países miembros del EEE. En los demás que supuestamente no la tienen regulada también se puede hacer que figure como tal ante la CE, de forma coordinada con nuestros homólogos de estos otros 11 países restantes del EEE. En la medida de lo posible, también deberíamos apoyar la regulación de nuestra profesión en estos 11 países como forma idónea para facilitar la movilidad de nuestros colegas del EEE y de nuestros colegiados en dichos países de tal espacio común europeo.

Con la excepción de Chipre y de Malta, en la relación de tales 11 Estados miembros del EEE están, además de Suiza, los países nórdicos: Finlandia, Dinamarca y Suecia y los procedentes de la Europa del Este: Bulgaria, Estonia, Eslovenia, Letonia y Lituania.

4ª) Los auditores de cuentas figuran como actividad profesional regulada en la práctica generalidad de los países miembros del EEE; razón por la cual no es necesario relacionar sus homólogos en el Anexo adjunto. Lo mismo ocurre con los actuarios de seguros que, desde 2005, cuentan con los contenidos básicos del *Core Syllabus for Actuarial Training in Europe* al que se adaptan los Másteres españoles de Ciencias Actariales y Financieras. Hora es, pues, de plantearnos también los *Core Syllabus* de las demás especialidades de la profesión de Economista, Experto Contable y Auditor de Cuentas en el Espacio Económico Europeo.

## ANEXO QUE SE CITA, AL 31.12.2017

Países	Titulado Mercantil	Economista
<b>Alemania</b>	Steuerberater	This profession is not regulated
<b>Austria</b>	Bilanzbuchhalter Personalverrechner Steuerberater	This profession not regulated
<b>Bélgica</b>	Comptable agréé/Erkend boekhouder Comptable-fiscaliste agréé/Erkend boekhouder-fiscalist Conseil fiscal / belastingconsulent Expert-comptable/accountant	This profession is not regulated
<b>Bulgaria</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Chipre</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Croacia</b>	Porezni savjetnik	This profession is not regulated
<b>Rep. Checa</b>	Daňový poradce Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence	This profession is not regulated
<b>Dinamarca</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Eslovaquia</b>	Asistent daňového poradcu Daňový poradca	This profession is not regulated
<b>Eslovenia</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Estonia</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Finlandia</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Francia</b>	Professionnel de l'expertise comptable	This profession is not regulated
<b>Grecia</b>	Ihdikos forotechnikou grafiou Εφοδιαστική –Logistís- (AEI-TEI)	οικονομολόγος (Ikonomológos)
<b>Hungría</b>	adótanácsadó mérlegképes könyvelő	This profession is not regulated
<b>Irlanda</b>	Certified Public Accountant/Chartered Accountant/Auditor Chartered Certified Accountant Chartered Tax Advisor Incorporated Public Accountant Technician Accountant	This profession is not regulated
<b>Islandia</b>	Löggiltur endurskoðandi	Hagfræðingur
<b>Italia</b>	Dottore commercialista Esperto contabile	Dottore commercialista Esperto contabile
<b>Letonia</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Liechtenstein</b>	Wirtschaftsprüfer	This profession is not regulated
<b>Lituania</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Luxemburgo</b>	Expert-comptable/Rechnungswëssen iwwerrecht	Conseiller économique/ Wirtschaftsberoder
<b>Malta</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Noruega</b>	Autorisert regnskapsfører	This profession is not regulated
<b>Pases Bajos</b>	Registeraccountant	This profession is not regulated
<b>Polonia</b>	Doradca podatkowy	This profession is not regulated
<b>Portugal</b>	Contabilista Certificado	Economista
<b>Reino Unido</b>	Chartered Tax Adviser Chartered management accountant	This profession is not regulated
<b>Rumanía</b>	Consultant fiscal Contabil autorizat Expert contabil	This profession is not regulated
<b>Suecia</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated
<b>Suiza</b>	This profession is not regulated	This profession is not regulated

Fuente: **European Comission. Regulated Professions Database.**

## ANEXO QUE SE CITA, AL 31.12.2018

Países	Contabilista Certificado Esperto Contabile	Economista Titulado Mercantil
Alemania	Steuerberater	This profession is not regulated
Austria	Bilanzbuchhalter Personalverrechner Steuerberater	This profession is not regulated
Bélgica	Comptable agréé/Erkend boekhouder Comptable-fiscaliste agréé/Erkend boekhouder-fiscalist Conseil fiscal / belastingconsulent Expert-comptable/accountant	This profession is not regulated
Bulgaria	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Chipre	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Croacia	Porezni savjetnik	This profession is not regulated
Rep. Checa	Daňový poradce Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence	This profession is not regulated
Dinamarca	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Eslovaquia	Asistent daňového poradcu Daňový poradca	This profession is not regulated
Eslovenia	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Estonia	This profession is not regulated	This profession is not regulated
España	This profession is not regulated	Economista/Titulado Mercantil
Finlandia	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Francia	Professionnel de l'expertise comptable	This profession is not regulated
Grecia	Ιηδικός φοροτεχνικού γραφίου Λογιστική –Logistí- (AEI-TEI)	οικονομολόγος (Oikonomológos)
Hungría	adótanácsadó mérlegképes könyvelő	This profession is not regulated
Irlanda	Certified Public Accountant/Chartered Accountant/Auditor Chartered Certified Accountant Chartered Tax Advisor Incorporated Public Accountant Technician Accountant	This profession is not regulated
Islandia	Löggiltur endurskoðandi	Hagfræðingur
Italia	Dottore commercialista Esperto contabile	Dottore commercialista Esperto contabile
Letonia	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Liechtenstein	Wirtschaftsprüfer	This profession is not regulated
Lituania	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Luxemburgo	Expert-comptable/ Rechnungswissen iwwerrecht	Économiste/ Wirtschaftsberoder
Malta	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Noruega	Autorisert regnskapsfører	This profession is not regulated
Pases Bajos	Registeraccountant	This profession is not regulated
Polonia	Doradca podatkowy	This profession is not regulated
Portugal	Contabilista Certificado	Economista
Reino Unido	Chartered Tax Adviser Chartered management accountant	This profession is not regulated
Rumanía	Consultant fiscal Contabil autorizat Expert contabil	This profession is not regulated
Suecia	This profession is not regulated	This profession is not regulated
Suiza	This profession is not regulated	This profession is not regulated

Fuente: European Commission. *Regulated Professions Database*.

El efecto de las características del Comité de Auditoría en las prácticas de Responsabilidad Social de las Empresas

El objetivo de este trabajo es examinar la relación entre las características del comité de auditoría y el nivel de prácticas de Responsabilidad Social Corporativa de las empresas españolas incluidas en el Monitor Español de Reputación Corporativa (MERCOS). Para ello, aplicamos un análisis de regresión múltiple, utilizando un panel no balanceado de las 100 empresas con mayor reputación en España para el período 2011-2017. En línea con trabajos anteriores, medimos la Responsabilidad Social Corporativa utilizando el índice del Monitor Español de Reputación Corporativa. Las características del comité de auditoría se miden mediante tres variables: tamaño del comité de auditoría, independencia del comité de auditoría y reuniones del comité de auditoría.

Los resultados muestran que las características del comité de auditoría, como son la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría y la frecuencia de las reuniones del comité de auditoría, están positiva y significativamente relacionadas con las prácticas de Responsabilidad Social Corporativa. Además, se evidencia una asociación positiva entre las prácticas de Responsabilidad Social Corporativa y la calidad del comité de auditoría. Sin embargo, no encontramos una relación significativa entre el tamaño del comité de auditoría y las prácticas de Responsabilidad Social Corporativa.

.....

*The effect of Audit Committee characteristics on Corporate Social Responsibility practices*

*The purpose of this paper is to examine the relationship between audit committee characteristics and the level of Corporate Social Responsibility practices of Spanish companies included in the Spanish Monitor of Corporate Reputation. We apply multiple regression analysis, using an unbalanced panel of the 100 most reputable firms in Spain for 2011-2017. In line with previous work, we measure Corporate Social Responsibility using the Spanish Monitor of Corporate Reputation index. The characteristics of the audit committee are measured by three variables: audit committee size, audit committee independence and audit committee meetings.*

*The study finds that audit committee characteristics such as the proportion of independent members on audit committee and the frequency of audit committee meetings are positively and significantly associated with Corporate Social Responsibility practices. In addition, we provide evidence of a positive association between Corporate Social Responsibility practices and audit committee quality. However, we find no significant relationship between the audit committee size and Corporate Social Responsibility practices.*

# El efecto de las características del Comité de Auditoría en las prácticas de Responsabilidad Social de las Empresas

José Manuel Santos-Jaén

Mercedes Palacios-Manzano

Ester Gras-Gil

Universidad de Murcia. Campus de Espinardo España

## PALABRAS CLAVE

Comité de auditoría, Responsabilidad Social Corporativa, Empresas Merco.

## KEYWORDS

Audit committee, Corporate social responsibility, Merco Firms.

## 1. INTRODUCCIÓN

En las últimas décadas se ha producido un gran incremento del protagonismo de las estrategias centradas en la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) en la Unión Europea y en todos los países y regiones que la componen.

Con el objetivo de consolidar la economía del conocimiento y convertir sus regiones en sociedades mucho más dinámicas, con mayor cohesión social y con economías más sostenibles, la Unión Europea ha promovido una serie de iniciativas en el ámbito de la RSC. Por ello, el artículo 18 del Libro Verde de la Comisión Europea sobre la RSC destaca la conveniencia de estimular la calidad y las prácticas de la RSC. Esto será posible mediante el desarrollo de un conjunto de principios, enfoques e instrumentos específicos, así como mediante la promoción de ideas innovadoras y buenas prácticas.

A nivel nacional, la economía española ha estado revisando y mejorando activamente sus marcos normativos; en particular el gobierno

corporativo, la transparencia y la RSC. En 2011 se aprobó la Ley de Economía Sostenible, tras la cual se aprobó la "Estrategia Española de RSC 2014-2020". Estas políticas están diseñadas para las empresas así como para la Administración Pública y el resto de organizaciones, con el objetivo de avanzar hacia una sociedad y una economía más competitiva, productiva, sostenible e integrada, así como crear un marco común para coordinar las políticas de RSC privadas y públicas. La brecha identificada en materia de RSC se reducirá con estas políticas de coordinación.

Siguiendo las demandas de las partes interesadas, las empresas han mejorado su participación en la RSC considerando su impacto global en la sociedad y aplicando más transparencia en sus prácticas de RSC (Lee, 2011; Young y Marais, 2012; Arif et al. 2020).

A raíz de las crisis financieras de los años 80 y 90, los reguladores se han interesado cada vez más en reforzar las leyes relativas a la transparencia y la independencia de los comités de auditoría (Samaha et al., 2012). Según Pincus et al. (1989), una de las principales funciones del comité de auditoría es ayudar a los consejos de administración a supervisar las políticas de la empresa en cuanto a la información que proporcionan a sus grupos de interés. Por este motivo, el comité de auditoría desempeña un papel esencial a la hora de proporcionar a los inversores información relevante, completa y clara (Arcay y Vázquez, 2005). Por otro lado, al controlar a los órganos de alta dirección de las empresas, este comité también realiza una labor que asegura una mayor cantidad de información voluntaria, lo que permite una mayor precisión en las decisiones y el comportamiento de la alta dirección (Allegrini y Greco, 2013), al tiempo que alinea los intereses de estos órganos de dirección con los de los accionistas (Laksmana, 2008). Como órgano central de toma de decisiones, se espera que este comité minimice la asimetría de información entre la dirección de la empresa y las partes interesadas mediante el control de la información (financiera y no financiera) divulgada por la empresa (Karamou y Vafeas, 2005). Esto no sólo mejorará la calidad de la información proporcionada por la empresa, sino que también dará lugar a sistemas más eficientes de control de esta información (Fama y Jensen, 1983; Carcello y Neal, 2003; Spira, 2003; Bedard et al., 2004; Mangena y Pike, 2005; Li et al., 2012).

Aunque la mayor parte de la atención se centra en el papel del comité de auditoría en la mejora de los procesos de supervisión de la información y en la aplicación de las prácticas de RSC, la bibliografía que analiza la relación entre diversas características del comité de auditoría, como la independencia o el tamaño, por ejemplo, y las prácticas de RSC es escasa. Hay estudios que analizan la relación entre las prácticas de RSC y los mecanismos de gobierno corporativo, centrándose principalmente en la estructura de propiedad (por ejemplo, Hossain et al., 1994; Raffournier, 1995; Ghazali, 2007). Otras investigaciones estudian la independencia del comité de auditoría analizando la existencia de miembros independientes y su proporción respecto al número total de consejeros independientes en el comité de auditoría (Forker, 1992; Malone et al., 1993). También hay algunos

estudios que se centran en el análisis del presidente del comité de auditoría, para ver qué diferencias se pueden encontrar en función de si es un director ejecutivo o no (Forker, 1992). Otros estudios examinan el efecto de la presencia/ausencia del comité de auditoría sobre la información financiera (Forker, 1992; Beasley, 1996; Peasnell, et al., 2001) y la gestión de los beneficios (Klein, 2002; Peasnell et al., 2005; Lin et al., 2006). A pesar de la literatura mencionada, actualmente no está claro el grado de influencia del comité de auditoría en la calidad de las prácticas de RSC.

Las conclusiones de estos estudios pueden no ser aplicables a la economía española, que tiene un entorno normativo y cultural diferente. Según Mahadeo et al. (2011), el contexto de los países refleja una multitud de factores sociales, políticos, económicos y culturales, que se traducen en diferentes "soluciones" como, por ejemplo, los patrones de propiedad de las empresas, la legislación y la regulación empresarial, y las actitudes hacia la filantropía o la responsabilidad social. Además, los efectos institucionales específicos de un país son una razón importante para la divergencia entre los distintos estudios de las prácticas de RSC (Wanderley et al. 2008). En España, los comités de auditoría han sufrido una intensa transformación desde 2002, cuando, por primera vez, las empresas cotizadas estaban obligadas a tener un comité de auditoría. Actualmente los comités de auditoría siguen evolucionando ya que existe una clara tendencia, tanto a nivel internacional como local, a reforzar sus funciones de supervisión, independencia y experiencia. La reciente Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital, establece la obligación de que las sociedades cotizadas constituyan, al menos, un comité de auditoría compuesto exclusivamente por consejeros no ejecutivos, dos de los cuales, como mínimo, deben ser consejeros independientes. El Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (junio de 2013) recomienda que las comisiones de auditoría estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres.

El objetivo principal de este estudio es, por tanto, examinar la influencia de las características del comité de auditoría en el nivel de prácticas de RSC de las empresas españolas. La medición de las prácticas de RSC se realiza a partir del ranking MERCO de las 100 empresas españolas con mejores prácticas de RSC. Dado que el comité de auditoría es uno de los elementos clave de los sistemas de gobierno corporativo, encargado en particular de la transparencia y la credibilidad de todas las actividades de la empresa, es probable que su creación y sus características influyan en las opciones de divulgación de los directivos y, por tanto, en el nivel de prácticas de RSC (Appuhami y Tashakor, 2017). Por lo tanto, una de las principales motivaciones de este estudio es comprobar empíricamente y encontrar información nueva y útil sobre las características específicas de los comités de auditoría. Estas pueden servir para mejorar la responsabilidad de las empresas y minimizar la posibilidad de nuevos colapsos corporativos.

El resto de este trabajo se organiza como sigue. La sección 2 analiza las hipótesis específicas de este estudio. La sección 3 describe el diseño de la investigación y la muestra del estudio. La sección 4 analiza los resultados del estudio. La sección 5 resume las conclusiones y analiza las implicaciones de los resultados.

## 2. ANTECEDENTES Y DESARROLLO DE LA HIPÓTESIS

Las funciones de un comité de auditoría incluyen garantizar la calidad de la contabilidad financiera y el sistema de control (Collier, 1993). Un comité de auditoría depende del consejo de administración, ya que se le ha delegado la responsabilidad de la información corporativa y, por tanto, de las prácticas de responsabilidad social corporativa (Bedard y Gendron, 2010). El vínculo entre las características del comité de auditoría y las prácticas de RSC se deriva del principio de que los comités de auditoría representan un mecanismo de gobierno corporativo formado para supervisar el comportamiento de los directivos en nombre de los accionistas y para supervisar el proceso de información de las organizaciones para mejorar la divulgación. Al mejorar la divulgación, un comité de auditoría ayuda a minimizar la asimetría de la información que conduce a problemas de agencia entre los directivos y los accionistas (Fama y Jensen, 1983; Akhtaruddin y Haron, 2010) y, como consecuencia de esta misión, mitiga los costes de agencia (Bedard y Gendron, 2010).

Estudios anteriores han utilizado la teoría de la agencia para examinar el impacto del gobierno corporativo en las actividades de RSC (por ejemplo, Lambert, 2001; Lim et al., 2007; Huafang y Jianguo, 2007; Li et al., 2012; Ho y Taylor, 2013). En general, los estudios empíricos apoyan una asociación positiva entre las características del comité de auditoría y las iniciativas de RSC (Barako et al., 2006; Al-Shammari y Al-Sultan, 2010; Ika et al., 2017).

Existe una variedad de definiciones de la eficacia del comité de auditoría (DeZoort et al., 2002). Las investigaciones empíricas anteriores se han centrado en la composición del comité de auditoría para medir su calidad (Carcello y Neal, 2000; Klein, 2002; Krishnan, 2005). Todos estos estudios se basan en empresas estadounidenses en las que, en 1999, las principales bolsas de valores de EE.UU. introdujeron nuevos requisitos para la composición del comité de auditoría (tamaño, independencia, experiencia financiera).

A lo largo de los años han aparecido numerosos códigos que introducen requisitos para la composición del comité de auditoría. La calidad del comité de auditoría depende de su composición, el tamaño, la independencia y la frecuencia de las reuniones (Madi et al., 2014). Las principales bolsas de valores de Estados Unidos exigen que los comités de auditoría estén compuestos por al menos tres directores independientes con conocimientos financieros. Además, los códigos de gobierno corporativo, como el Informe Unificado (2006) en España, recomendaban la presencia o miembros independientes en el comité de auditoría. El tamaño y el número de reuniones de los comités de

auditoría se mencionan en numerosos códigos o recomendaciones sobre gobierno corporativo, como el Informe del Comité Blue Ribbon (1999). Este informe recomendaba un mínimo de tres miembros y cuatro reuniones al año para la eficacia de los comités de auditoría. Cabe destacar que en España no existe una regulación para la composición obligatoria del comité de auditoría. Son las propias empresas las que lo regulan en sus estatutos.

En cuanto al tamaño del comité de auditoría, los autores Allegrini y Greco (2011), basándose en la teoría de la dependencia de los recursos, argumentan que los comités de auditoría más grandes están más dispuestos a invertir más recursos para desempeñar eficazmente sus responsabilidades. En consonancia con este argumento, Bedard y Gendron (2010) señalan que cuantos más consejeros haya en un comité de auditoría, más probable es que se aporte una mayor diversidad de competencias, puntos de vista, experiencias y conocimientos para garantizar una supervisión eficaz. Por lo tanto, Li et al. (2012) consideran que un mayor número de miembros del comité de auditoría es probable que ayude a dicho comité a descubrir y resolver posibles problemas en el proceso de información empresarial. Además, Othman et al. (2014) afirman que un comité de auditoría más grande aumenta la supervisión y el control de la empresa, lo que incrementa las divulgaciones voluntarias. Talpur et al. (2018), basándose en los resultados de su estudio en el contexto malayo, concluyen que el tamaño del comité de auditoría es un factor que influye en el nivel de divulgación voluntaria de gobierno corporativo.

Todo esto indica que el tamaño del comité de auditoría es un factor integral para que los comités de auditoría supervisen adecuadamente las prácticas de divulgación corporativa (Persons, 2009). En apoyo de esta perspectiva, la idea principal es que muchos directores en un comité de auditoría parecen mejorar el nivel de las prácticas voluntarias (Persons, 2009; Musallan, 2018; y Appuhami y Tashakor, 2017). Por lo tanto, en consonancia con la literatura anterior, este estudio formula la primera hipótesis:

**H1: Existe una relación positiva entre el tamaño del Comité de Auditoría y las prácticas de responsabilidad social corporativa.**

En relación con la frecuencia de las reuniones, no hay acuerdo sobre el número óptimo de reuniones del comité de auditoría. Algunas firmas profesionales de auditoría, como PriceWaterhouseCooper (1993) y KPMG (1999) recomiendan un mínimo de tres o cuatro reuniones al año.

Las reuniones del comité de auditoría ofrecen a cada miembro la oportunidad de compartir opiniones y conocimientos. Esto fomenta un proceso de toma de decisiones eficaz por parte del comité de auditoría. Se cree que la asistencia regular a las reuniones del comité de auditoría, medida por el número de las mismas, puede indicar la debida diligencia y el compromiso de los miembros (Talpur et al., 2018). Estudios anteriores, como el de Karamanou y Vafeas (2005),



exploran las relaciones que existen entre la frecuencia de las reuniones y la eficacia en el cumplimiento de su función de supervisión. En la misma línea, Greco (2011) ha argumentado que la frecuencia de las reuniones de los comités de auditoría permitiría a los miembros expresar su juicio sobre la elección de principios contables, revelaciones y estimaciones de la empresa.

En cuanto al número de reuniones, Allegrini y Greco (2011) han encontrado que al menos cuatro reuniones al año de los miembros del comité de auditoría están significativamente relacionadas con el nivel de prácticas voluntarias. Sin embargo, Madi et al. (2014) sostienen que la frecuencia de las reuniones del comité de auditoría no está significativamente asociada a las prácticas voluntarias de las empresas. Basándose en esta controversia, el estudio formula la segunda hipótesis

**H2: Existe una relación positiva entre la frecuencia de las reuniones del comité de auditoría y las prácticas de responsabilidad social corporativa.**

La independencia del comité de auditoría está asociada a la proporción de consejeros externos independientes en el comité de auditoría (Appuhami y Tashakor, 2017). En esta línea, Bedard y Gendron (2010) han argumentado que, dado que el director independiente de un comité de auditoría no tiene ninguna relación personal o económica con la dirección, los miembros del comité van a trabajar de forma independiente y objetiva de la influencia de la dirección. La teoría de la agencia supone que es más probable que la supervisión efectiva del comportamiento de la dirección se vea influida por la presencia de consejeros independientes (Fama y Jensen, 1983). Según Allegrini y Greco (2011), las oportunidades de la dirección para ocultar información en beneficio propio se reducen con la presencia de consejeros independientes en el comité de auditoría. Patelli y Prencipe (2007), Akhtaruddin y Haron (2010) y Madi et al. (2014) han encontrado una relación positiva y significativa entre la independencia del comité de auditoría y la calidad de las prácticas de RSC. Esta relación demuestra la importancia de la independencia del comité de auditoría. Sin embargo, Li et al. (2012) y Othman et al. (2014) no encontraron una relación significativa entre la RSC y la independencia del comité de auditoría. En base a lo anterior, el estudio formula la tercera hipótesis:

**H3: Existe una asociación positiva entre la independencia del comité de auditoría y las prácticas de responsabilidad social corporativa.**

Por último, con toda la información anterior parece claro que se espera que la calidad de los comités de auditoría desempeñe un papel en las prácticas de RSC, por lo que parece plausible que un comité de auditoría de alta calidad esté asociado a buenas prácticas de

responsabilidad social corporativa. Por lo tanto, la cuarta hipótesis formulada es

**H4: La calidad del comité de auditoría se asocia positivamente con las prácticas de responsabilidad social corporativa.**

### 3. METODOLOGÍA

#### 3.1 Muestra y variables

La muestra está compuesta por las empresas incluidas en el MERCOR (Monitor Español de Reputación Corporativa), ranking de las 100 empresas más reputadas de España para el periodo 2011-2017. Excluimos las empresas financieras porque están bajo un escrutinio especial por parte de las autoridades financieras y por su información contable específica. El estudio también excluye a las empresas que no tienen información del comité de auditoría ni informes anuales. La información sobre el comité de auditoría se recogió a mano de la página web de los Informes de Gobierno Corporativo de la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y la información financiera se recogió de la base de datos SABI. El panel final no balanceado esta compuesto por 55 empresas y 270 observaciones.

- **Variable dependiente**

La variable para medir la RSC se ha construido a partir del índice del Monitor Español de Reputación Corporativa (MERCOR). Este índice ha sido utilizado previamente por Fernández Sánchez y Sotorrió Luna (2007), Delgado-García et al. (2010, 2013), Gras-Gil et al. (2006) y Palacios et al. (2019).

Este índice se elabora a partir de una encuesta realizada a las 100 empresas españolas con mejor reputación. En la encuesta se pide a los directivos que evalúen a las distintas empresas en función de distintas variables de nivel, entre ellas la responsabilidad social y medioambiental. A continuación, cada empresa del ranking provisional es evaluada directamente por diferentes colectivos, entre los que se encuentran directivos, analistas financieros, representantes de ONGs, sindicalistas, miembros de asociaciones de consumidores, periodistas económicos, expertos en RSC, empleados y directores de recursos humanos. Las empresas evaluadas reciben finalmente una puntuación entre 0 y 10.000 puntos.

- **Variables independientes**

#### CALIDAD DEL COMITÉ DE AUDITORÍA

Como se ha comentado en el apartado anterior, utilizamos tres medidas para aproximarnos a la calidad del comité de auditoría: tamaño (ACSIZE), independencia (ACINDEP) y reuniones (ACMEET). ACSIZE es el número total de miembros del comité de auditoría. ACINDEP es la proporción de miembros que son miembros independientes. ACMEET es el número de reuniones del comité de auditoría al año.

Como ampliación del análisis, para estudiar el efecto de la calidad del comité de auditoría en las prácticas de RSC, creamos una nueva variable dicotómica. Dividimos la muestra en dos grupos en función del nivel de calidad del comité de auditoría. Definimos un grupo de empresas con un comité de auditoría de mayor calidad y el resto de empresas. Para elegir el primer grupo de empresas tomamos aquellas que tienen las tres variables (ACSIZE, ACINDEP y ACMEET) por encima del percentil 75. En el segundo grupo estarán el resto de empresas. Así pues, ACQUALITY es una variable ficticia que se codifica como 1 si la empresa está en el primer grupo (comité de auditoría de mayor calidad), y 0 en caso contrario.

#### • Variables de control

Adicionalmente hemos incluido en los modelos un conjunto de variables de control que pueden influir en las prácticas de RSC, utilizadas en el estudio de Brammer y Pavelin, (2006), Delgado-García et al. (2010), Appuhami y Tashakor (2017), Patrisia y Dastgir (2017) y Khan et al. (2020). Estas variables son:

- **ACTIVOS TOTALES:** muchos estudios han demostrado que la RSC se ve afectada por el tamaño de las empresas. Dado que Watts y Zimmerman (1978) sostienen que las empresas más grandes son más visibles a los ojos del público y más sensibles políticamente y, por tanto, están más dispuestas a revelar más información sobre la RSC que las más pequeñas, una opinión bien aceptada es que las empresas más grandes tienden a ser más visibles y, por tanto, es probable que sean más responsables socialmente. Por lo tanto, incluimos el logaritmo de los activos totales como variable de control (SIZE) para tener en cuenta el tamaño de la empresa.
- **RENTABILIDAD:** algunos estudios afirman que existe una relación entre la RSC y los resultados financieros de las empresas. La relación entre la RSC y los resultados financieros de las empresas se ha investigado en varios estudios anteriores con

resultados diferentes entre estas variables. El estudio de la correlación entre la RSC y los resultados financieros de las empresas ha arrojado resultados contradictorios (Marom, 2006). Algunos estudios han encontrado una correlación positiva entre la RSC y el rendimiento financiero de las empresas (McGuire et al., 1988; Waddock y Graves (1997); Cheung et al., 2009; Choi et al., 2010; Jo y Harjoto, 2011). Mientras tanto, Aupperle et al. (1985), O'Neil y Saunders (1988) y Alexander y Bucholtz (1978) no han encontrado ninguna relación. El indicador de rentabilidad utilizado es el rendimiento de los activos (ROA) porque es más aceptado universalmente y es menos probable que produzca resultados engañosos que otras medidas (Aupperle et al., 1985).

Utilizamos el ROA como uno de los controles de nuestro análisis, calculándolo como los ingresos antes de partidas extraordinarias divididos por los activos totales brutos de las empresas.

- **APALANCAMIENTO:** los estudios han observado que es probable que las empresas mejoren la RSC para aumentar sus posibilidades de obtener préstamos de los prestamistas (Gross y Roberts, 2011; Appuhami y Tashakor, 2017). Medimos el apalancamiento financiero como la relación entre la deuda total y los activos totales.
- **COTIZACIÓN:** incluimos una variable ficticia para controlar si la empresa cotiza en bolsa o no. Se espera que las prácticas de RSC mejoren cuando cotizan en un mercado de capitales internacional.

Por último, también controlamos el sector y el año introduciendo variables dicotómicas temporales y sectoriales. En estudios anteriores se ha comprobado que la naturaleza del sector influye en las prácticas de RSC (Gray et al., 2001; Appuhami y Tashakor, 2017). La Tabla 1 presenta la descripción de las variables.

TABLA 1. VARIABLE DEPENDIENTE, VARIABLES INDEPENDIENTES Y VARIABLES DE CONTROL

Variable		Descripción
<i>Variable dependiente</i>		
Prácticas de RSC	CSR	Logaritmo del índice Merco
<i>Variables independientes</i>		
Tamaño del comité de auditoría	ACSIZE	Número total de miembros del comité de auditoría
Miembros independientes del comité de auditoría	ACINDEP	Proporción de miembros independientes del comité de auditoría
Frecuencia de reuniones del comité de auditoría	ACMEET	Número de reuniones al año del comité de auditoría
Calidad del comité de auditoría	ACQUALITY	1 si la empresa está en el grupo de comités de auditoría de mayor calidad, 0 el resto
<i>Variables de control</i>		
Tamaño de la empresa	SIZE	Logaritmo del total activos
Rentabilidad de la empresa	ROA	Ratio de rentabilidad de los activos
Apalancamiento financiero	LEV	Ratio de deuda total entre active total
Empresa cotizada	LIST	1 si es empresa cotizada, 0 para el resto
Industria	INDUSTRY	Dummies del tipo de industria

### 3.2. Método empírico

Las hipótesis desarrolladas en la sección anterior se comprueban mediante un análisis de regresión múltiple. Los modelos de regresión múltiple del estudio se estiman como sigue:

$$\text{Modelo 1: } CSR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACSIZE_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LIST_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

$$\text{Modelo 2: } CSR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACINDEP_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LIST_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

$$\text{Modelo 3: } CSR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACMEET_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LIST_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

$$\text{Modelo 4: } CSR_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACQUALITY_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 LIST_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

dónde:

CSR es el índice MERCO.

ACSIZE es el número total de miembros del comité de auditoría

ACINDEP es la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría.

ACMEET es el número de reuniones del comité de auditoría al año.

ACQUALITY es una variable dicotómica, igual a 1 si la empresa tiene las tres variables (ACSIZE, ACINDEP y ACMEET) por encima del percentil 75, y 0 en caso contrario.

El TAMAÑO es el logaritmo de los activos totales.

ROA es el ratio de rentabilidad de los activos.

LEV es la relación entre la deuda total y los activos totales

LIST es una variable dicotómica, igual a 1 si la empresa cotiza en bolsa, y 0 en caso contrario.

Siguiendo a Petersen (2009), utilizamos estadísticas t basadas en errores estándar agrupados a nivel de empresa y de año, que son robustas tanto a la heteroscedasticidad como a la autocorrelación dentro de la empresa.

## 4. RESULTADOS

### 4.1. Estadísticas descriptivas

La tabla 2 presenta los estadísticos descriptivos de todas las variables previamente definidas para el periodo de estudio. La media de las

prácticas de RSC es de 8,643. La media del tamaño del comité de auditoría es de 4,37 miembros. La media de la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría es del 70,4%, y la media de las reuniones del comité por año es de 8,30. Observamos que las empresas de la muestra cumplen plenamente las recomendaciones de los códigos o leyes.

TABLA 2. ESTADÍSTICAS DESCRIPTIVAS

Variable	Media	Mediana	STD	Min	Max
CSR	8.643	8.659	0.280	5.968	9.210
ACSIZE	4.377	4	1.116	2	7
ACINDEP	0.704	0.75	0.262	0	1
ACMEET	8.301	7	3.500	4	15
SIZE	14.745	14.845	2.484	7.673	21.598
ROA	5.641	4.758	8.254	-7.320	13.889
LEV	0.638	0.669	0.227	0.024	1.368
	<b>1 (%)</b>	<b>0 (%)</b>			
LIST	68.7	31.3			
ACQUALITY	16.2	83.8			

donde CSR es el logaritmo natural del índice Merco en el año t; ACSIZE es el número total de miembros del comité de auditoría; ACINDEP es la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría; ACMEET es el número de reuniones del comité de auditoría al año; ACQUALITY es una variable dicotómica (1= la empresa tiene una mayor calidad del comité de auditoría, en caso contrario = 0); LEV: como pasivo total al final del año dividido por el activo total al final del año; TAMAÑO: logaritmo natural del activo total en el año t; ROA: como ingreso neto dividido por el activo total al final del año; LIST: Variable dicotómica (empresa cotizada =1, si no=0)

La tabla 3 presenta la matriz de correlación entre las variables. Todas las variables presentan bajos coeficientes de correlación, por lo que la multicolinealidad no es un problema en nuestros modelos, ya que el indicador utilizado para asegurar que nuestros resultados no están

sesgados por la correlación entre las variables explicativas (Marquardt, 1970) -el factor de inflación de la varianza (VIF)- está en todos los casos dentro de los límites aceptables (Gujarati, 2003).

TABLA 3. MATRIZ DE CORRELACIONES

	CSR	ACSIZE	ACINDEP	ACMEET	ACQUALITY	SIZE	ROA	LEV	LIST
CSR	1								
ACSIZE	0.032	1							
ACINDEP	0.298**	0.240*	1						
ACMEET	0.253**	0.001	0.127*	1					
ACQUALITY	0.169**	0.135*	0.278**	0.387**	1				
SIZE	0.041*	0.181**	-0.066	-0.162*	0.016	1			
ROA	0.109*	-0.054	-0.042	0.058	0.086	0.091	1		
LEV	-0.191*	0.320**	-0.201**	-0.005	0.141	0.001	-0.145*	1	
LIST	0.011	0.096	0.249**	0.158*	0.131	0.060	-0.001	-0.043	1

\*\* , \* Significativamente diferente de cero en los niveles 0,01 y 0,05, respectivamente

donde CSR es el logaritmo natural del índice Merco en el año t; ACSIZE es el número total de miembros del comité de auditoría; ACINDEP es la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría; ACMEET es el número de reuniones del comité de auditoría al año; ACQUALITY es una variable ficticia (1= la empresa tiene una mayor calidad del comité de auditoría, en caso contrario = 0); LEV: como pasivo total al final del año dividido por el activo total al final del año; TAMANO: logaritmo natural del activo total en el año t; ROA: como beneficio neto dividido por el activo total al final del año; LIST: Variable ficticia (empresa cotizada =1, si no=0)

En la tabla 4, realizamos una prueba de comparación de medias para explorar si las prácticas de RSC son diferentes entre las empresas con un nivel alto/bajo de ACSIZE, ACINDEP, ACMEET y ACQUALITY. Definimos un grupo de empresas con ACSIZE superior al valor medio de ACSIZE y el grupo de empresas con ACSIZE inferior al valor medio de ACSIZE. Respondemos lo mismo para ACINDEP, ACMEET y ACQUALITY.

Observamos cómo la media de la RSC es mayor en las empresas con niveles altos de ACSIZE, ACINDEP, ACMEET y ACQUALITY que en las empresas con niveles bajos. En todos los casos, excepto en el de ACSIZE, las diferencias son significativamente diferentes de cero. Por lo tanto, en esta primera aproximación, podríamos afirmar que la calidad del comité de auditoría sí tiene un efecto sobre las prácticas de RSC.

TABLA 4. CONTRASTE ENTRE CALIDAD DEL COMITÉ DE AUDITORÍA Y RSC

Variable	Mean CSR		P-value
	Alto	Bajo	
ACSIZE	8.681	8.622	
ACINDEP	8.786	8.617	*
ACMEET	8.701	8.556	**
ACQUALITY	8.848	8.641	**

\* P < 0.1, \*\*\*P < 0.01

donde CSR es el logaritmo natural del índice Merco en el año t; ACSIZE es el número total de miembros del comité de auditoría; ACINDEP es la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría; ACMEET es el número de reuniones del comité de auditoría al año; ACQUALITY es una variable ficticia (1= la empresa tiene una mayor calidad del comité de auditoría, en caso contrario = 0)

#### 4.2. Resultados de las regresiones

Los resultados de nuestros modelos se muestran en la Tabla 5 y se observa cómo, aparentemente, son totalmente consistentes con el análisis descriptivo. Utilizamos los estadísticos t basados en errores estándar agrupados a nivel de empresa y de año (Petersen, 2009), que son robustos tanto a la heteroscedasticidad como a la correlación serial dentro de la empresa. Todos los modelos de regresión múltiple indican un poder explicativo significativo a nivel de RSC. Los R<sup>2</sup> ajustados de los cuatro modelos oscilan entre el 21% y el 24%. Por tanto, nuestros modelos son válidos y las variables independientes están asociadas a las prácticas de RSC.

En el modelo 1 comprobamos si el tamaño del comité de auditoría afecta a las prácticas de RSC. Los resultados muestran que el tamaño del comité de auditoría no influye significativamente en las prácticas de RSC, por lo que se rechaza la hipótesis 1.

El modelo 2 mide el efecto de la independencia del comité de auditoría en las prácticas de RSC. Los resultados sugieren que la propor-

ción de miembros independientes en el comité de auditoría (ACINDEP) esta positiva y significativamente asociada a las prácticas de RSC. Esto apoya la hipótesis 2 y es coherente con estudios anteriores (Mangena y Tauringana, 2007; Appuhami y Tashakor, 2017).

El modelo 3 mide los efectos de las reuniones del comité de auditoría en las prácticas de RSC. La frecuencia de las reuniones del comité de auditoría (ACMEET) se asocia significativa y positivamente con la RSC. Así, el hallazgo apoya la hipótesis 3 y es consistente con los estudios de Pucheta-Martínez y De Fuentes (2007), Appuhami y Tashakor (2017) y Talpur et al. (2018).

Por último, con el Modelo 4 comprobamos si la calidad del comité de auditoría afecta a las prácticas de RSC. El coeficiente de ACQUALITY es positivo y significativo, lo que coincide con los resultados de los tres modelos anteriores y sugiere que la calidad del comité de auditoría afecta y mejora las prácticas de RSC.

En cuanto a las variables de control incluidas en los modelos, los resultados de la Tabla 5 muestran que la rentabilidad de la empresa

TABLA 5. RESULTADOS DE LA REGRESIÓN DE LOS MODELOS

VARIABLES	M1	M2	M3	M4
C	5.629 (0.999)***	5.229 (0.891)***	4.206 (1.117)***	6.117 (0.739)***
ACSIZE	0.010 (0.023)			
ACINDEP		0.359 (0.136)***		
ACMEET			0.111 (0.041)***	
ACQUALITY				1.276 (0.556)**
SIZE	0.007 (0.006)	0.046 (0.057)	0.072 (0.066)	0.042 (0.056)
ROA	0.381 (0.167)**	1.428 (0.967)*	2.228 (1.213)*	1.095 (0.980)
LEV	-0.200 (0.079)***	-1.656 (0.539)***	-1.195 (0.510)**	-1.771 (0.541)***
LIST	0.025 (0.034)	0.274 (0.338)	0.436 (0.296)	0.145 (0.366)
Industria	Yes	Yes	Yes	Yes
Año	Yes	Yes	Yes	Yes
N				
F	5.25***	8.23***	9.74***	9.90***
R <sup>2</sup> (ajustado)	0.21	0.21	0.24	0.22

\*, \*\*, \*\*\* Significativamente diferente de cero a los niveles 0,10, 0,05 y 0,01, respectivamente, (dos colas)

donde CSR es el logaritmo natural del índice Merco en el año t; ACSIZE es el número total de miembros del comité de auditoría; ACINDEP es la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría; ACMEET es el número de reuniones del comité de auditoría al año; ACQUALITY es una variable ficticia (1= la empresa tiene una mayor calidad del comité de auditoría, en caso contrario = 0); LEV: como pasivo total al final del año dividido por el activo total al final del año; TAMAÑO: logaritmo natural del activo total en el año t; ROA: como ingreso neto dividido por el activo total al final del año; LIST: Variable ficticia (empresa que cotiza en bolsa =1, sino=0).

Los modelos incluyen variables dicotómicas de sector y año. Las regresiones se ejecutan utilizando errores estándar de agrupación de dos vías (Petersen, 2009) a nivel de tiempo y de empresa que son robustos tanto a la heteroscedasticidad como a la autocorrelación dentro de la empresa.

(ROA) tiene un efecto positivo sobre la RSC, mientras que el apalancamiento (LEV) tiene una influencia negativa. Estos resultados son coherentes con estudios anteriores (García-Meca y Palacio, 2017; Appuhami y Tashakor, 2017).

### 4.3. Análisis de robustez

Para verificar la consistencia de nuestros resultados hemos repetido nuestro análisis con otro método de estimación, OLS, y los resultados son totalmente similares a los presentados en la sección anterior. Finalmente, hemos eliminado las variables de efecto tiempo y efecto industria y obtenemos los mismos resultados en todos los casos.

## 5. CONCLUSIONES

El comité de auditoría suele ser creado por el consejo de administración como un subcomité con la responsabilidad de supervisar el proceso de información financiera. El papel de los mecanismos del comité de auditoría se extiende al proceso de información financiera y también a la divulgación de información no financiera.

En los últimos años, los requisitos normativos han fomentado las mejores prácticas de gobernanza y transparencia empresarial. El objetivo de este estudio es investigar si las características del comité de auditoría tienen algún impacto en el nivel de las prácticas de RSC durante un período de siete años (2011 a 2017). Las características del comité de auditoría que se examinan son la proporción de miembros independientes en el comité de auditoría, la frecuencia de las reuniones del comité de auditoría y el tamaño del comité de auditoría. El ranking MERCO español se utiliza como proxy de las prácticas de RSC de las empresas españolas. Al utilizar el ranking MERCO de responsabilidad social corporativa, evitamos cualquier posible sesgo autoimpuesto en la medición del compromiso de RSC de una empresa.

Una muestra de 100 empresas españolas con la mejor reputación muestra que la frecuencia de las reuniones y la independencia de los comités se asocian significativa y positivamente con el nivel de prácticas de RSC. Además, proporcionamos evidencia de una asociación positiva entre las prácticas de RSC y la calidad de los comités de auditoría, por lo que la calidad del comité de auditoría afecta y mejora las prácticas de RSC. Sin embargo, no hay evidencia que

apoye que el tamaño del comité de auditoría influya en las prácticas de RSC de las empresas españolas.

Basándose en los resultados, el estudio confirma que las características del comité de auditoría mejoran el nivel de las prácticas de RSC. Incluso en ausencia de requisitos obligatorios de divulgación, la presencia de un comité de auditoría con características adecuadas mejora las actividades de RSC. Como afirman Appuhami y Tashakor (2017), los resultados también implican que los comités de auditoría con características adecuadas pueden funcionar como una señal de mercado de la calidad del proceso de supervisión interna de una empresa y de las prácticas de RSC.

Los resultados son coherentes con la propuesta teórica de Jamali et al. (2008) de que el gobierno corporativo, incluido el comité de auditoría, es un pilar necesario para una orientación genuina y sostenible de la RSC. En consonancia con los esfuerzos mundiales para mejorar la eficacia

de los comités de auditoría en la promoción de las buenas prácticas de gobierno corporativo, nuestros resultados tienen una importante orientación empírica para los responsables políticos, los reguladores, los inversores y los analistas. Por último, nuestras conclusiones difunden la investigación académica y tratan de mejorar nuestra comprensión del papel de los comités de auditoría en diversos aspectos de las prácticas de RSC.

Los resultados están sujetos a varias limitaciones que hay que tener en cuenta. En primer lugar, como ya se ha mencionado, utilizamos el índice MERCO para representar las prácticas de RSC. Por lo tanto, nuestra muestra incluye sólo las 100 empresas incluidas en el MERCO. Esta deficiencia de los datos puede afectar a la generalización de los resultados; futuros estudios pueden resolver esta limitación utilizando otras metodologías para medir la RSC, como el Cociente de Reputación (Fombrun et al., 2000). En segundo lugar, el estudio se centra en un determinado conjunto de factores que afectan a las prácticas de RSC, pero no se han comprobado otros factores, como el compromiso entre el comité de auditoría y los auditores externos, que pueden ser un factor importante que afecte a la RSC. Por último, reconocemos que nuestros resultados pueden no ser aplicables a otros países con diferencias legales, institucionales, de sistema contable y de medición de la RSC, que podrían dar lugar a diferencias en la relación entre la RSC y el comité de auditoría. Estas limitaciones proporcionan vías para futuras investigaciones.

### REFERENCIAS

- Akhtaruddin, M. and Haron, H. (2010). Board ownership, audit committees effectiveness, and corporate voluntary disclosures. *Asian Review of Accounting*, 18(3), 245-259.
- Allegri, M. and Greco, G. (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: evidence from Italian Listed Companies. *Journal of Management & Governance*, 17(1), 187-216.
- Al-Shammari, B. and Al-Sultan, W. (2010). Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait. *International Journal of Disclosure and Governance*, 7(3), 262-280.
- Appuhami, R. and Tashakor, S. (2017). The impact of audit committee characteristics on CSR disclosure: An analysis of Australian firms. *Australian Accounting Review*, 27(4), 400-420.

- Arcay, M. B. and Vazquez, M. M. (2005). Corporate characteristics, governance rules and the extent of voluntary disclosure in Spain. *Advances in Accounting*, 21, 299–331.
- Arif, M., Sajjad, A., Farooq, S., Abrar, M., & Joyo, A. S. (2020). The impact of audit committee attributes on the quality and quantity of environmental, social and governance (ESG) disclosures. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Arvidsson, S. (2010). Communication of Corporate Social Responsibility: A Study of the Views of Management Teams in Large Companies. *Journal of Business Ethics*, 96(3), 339–54.
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B. and Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal*, 28(2), 446–463.
- Barako, D. G., Hancock, P. and Izan, H. Y. (2006). Factors influencing voluntary corporate disclosure by Kenyan companies. *Corporate Governance: An International Review*, 14(2), 107–125.
- Basu, K. and Palazzo, G. (2008). Corporate Social Responsibility: A Process Model of Sensemaking. *Academy of Management Review*, 33(1), 122–36.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Review*, 443–465.
- Bedard, J., Chtourou, S.M. and Courteau, L. (2004). The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management. *Auditing*, 23(2), 15–37.
- Bedard, J., Coulombe, D. and Courteau, L. (2008). Audit Committee, Underpricing of IPOs, and Accuracy of Management Earnings Forecasts. *Corporate Governance: An International Review*, 16(6), 519–35.
- Bedard, J. and Gendron, Y. (2010). Strengthening the financial reporting system: Can audit committees deliver?. *International Journal of Auditing*, 14(2), 174–210.
- Bradury, M. (1992). Voluntary disclosure of financial segment data. *Accounting and Finance*, 32, 15–26.
- Brammer, S. and Pavelin, S. (2016). Corporate Reputation and Social Performance: The Importance of Fit. *Journal of Management Studies*, 43(3), 435–455.
- Carcello, J.V. and Neal, T.L. (2003). Audit Committee Characteristics and Auditor Dismissals Following “New” Going-Concern Reports. *The Accounting Review*, 78(1), 95–117.
- Chau, G. and Gray, S. J. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19, 93–109.
- Cheung, Y., Jiang, P. and Tan, W. (2010). A transparency disclosure index measuring disclosures: Chinese listed companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 29(3), 259–280.
- Choi, B., Lee, D. and Park, Y. (2013). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance and Earnings Quality: Evidence From Korea. *Corporate Governance: An International Review*, 21(5), 447–67.
- Collier, P. (1993). Factors affecting the formation of audit committees in major UK listed companies. *Accounting and Business Research*, 23(91), 421–430.
- Delgado-García, J., De Quevedo-Puente, E. and De La Fuente-Sabaté, J.M. (2010). The Impact of Ownership Structure on Corporate Reputation: Evidence From Spain. *Corporate Governance, An international review*, 18(6), 540–556.
- Delgado-García, J. B., De Quevedo-Puente, E. and Díez-Esteban, J. M. (2013). The Impact of Corporate Reputation on Firm Risk: A Panel Data Analysis of Spanish Quoted Firms. *British Journal of Management*, 24(1), 1–20.
- DeZoort, F.T., Hermanson, D.R., Archambeault, D.S. and Reed, S.A. (2002). Audit committee effectiveness: A synthesis of the empirical audit committee literature. *Audit Committee Effectiveness: A Synthesis of the Empirical Audit Committee Literature*, 21, 38–75.
- Fama, E. F. and Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*. 26(3), 301–325.
- Fernández Sánchez, J.L. and Sotorrió Luna, L. (2007). The creation of value through corporate reputation. *Journal of Business Ethics*, 76(3), 335–346.
- Fombrun, C. J., Gardberg, N. A., & Sever, J. M. (2000). The Reputation Quotient SM: A multi-stakeholder measure of corporate reputation. *Journal of brand management*, 7(4), 241–255.
- Forker, J. J. (1992). Corporate governance and disclosure quality”. *Accounting and Business Research*, 22(86), 111–124.
- Ghazali, N. A. M. (2007). Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: some Malaysian evidence. *The international journal of business in society*.
- Goss, A. and Roberts, G.S. (2011). The Impact of Corporate Social Responsibility on the Cost of Bank Loans. *Journal of Banking and Finance*, 35(7), 1794–810.
- Gras Gil, E., Palacios Manzano, M. and Hernández Fernández, J. (2016). Investigating the relationship between corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Spain. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(4), 289–299.
- Gray, R., Javad, M., Power, D.M. and Sinclair, C.D. (2001). Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance and Accounting*, 28(3–4), 327–56.
- Greco, G. (2011). Determinants of board and audit committee meeting frequency: Evidence from Italian companies. *Managerial Auditing Journal*, 26(3), 208–229.
- Ho, P. and Taylor, G. (2013). Corporate Governance and Different Types of Voluntary Disclosure: Evidence from Malaysian Listed Firms. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 4–29.
- Hossain, M., Tan, L. M. and Adams, M. (1994). Voluntary disclosure in an emerging capital market: Some empirical evidence from companies listed on the Kuala Lumpur stock exchange. *International Journal of Accounting*, 29(4), 334–351.
- Huafang, X. and Jianguo, Y. (2007). Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. *Managerial Auditing Journal*, 22(6), 604–619.
- Ika, S. R., Dwiwinarno, T. and Widagdo, A. K. (2017). Corporate social responsibility and corporate governance in Indonesian public listed companies. In *SHS Web of Conferences*, <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173413002>.
- Karamanou, I. and Vafeas, N. (2005). The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research*, 43(3), 453–486.
- Khan, F. U., Zhang, J., Dong, N., Usman, M., Ullah, S. and Ali, S. (2020). Does privatization matter for corporate social responsibility? Evidence from China. *Eurasian Business Review*, <https://doi.org/10.1007/s40821-020-00154-w>.
- Khelif, H. and Samaha, K. (2014). Internal control quality, Egyptian standards on auditing and external audit delays: Evidence from the Egyptian Stock Exchange. *International Journal of Auditing*, 18(2), 139–154.
- Klein, A. (2002). Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375–401.
- KPMG. (1999). *Shaping the Audit Committee Agenda*. KPMG, Amstelveen.

- Krishnan, J. (2005). Audit committee quality and internal control: An empirical analysis. *The Accounting Review*, 80(2), 649-675.
- Laksmana, I. (2008). Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices. *Contemporary Accounting Research*, 25(4), 1147–1182.
- Lambert, R.A. (2001). Contracting Theory and Accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1-3), 3-87.
- Lee, M.D.P. (2011). Configuration of External Influences: The Combined Effects of Institutions and Stakeholders on Corporate Social Responsibility Strategies. *Journal of Business Ethics*, 102(2), 281-98.
- Li, J., Pike, R. and Haniffa, R. (2008). Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms. *Accounting and Business Research*, 38(2), 137-59.
- Li, J., Mangena, M. and Pike, R. (2012). The effect of audit committee characteristics on intellectual capital disclosure. *The British Accounting Review*, 44(2), 98-110.
- Lim, S., Matolcsy, Z. and Chow, D. (2007). The Association Between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure. *European Accounting Review*, 16(3), 555-83.
- Lin, J. W., Li, J. F. and Yang, J. S. (2006). The effect of audit committee performance on earnings quality. *Managerial Auditing Journal*, 21(9), 921-933.
- Madi, H. K., Ishak, Z. and Manaf, N. A. A. (2014). The impact of audit committee characteristics on corporate voluntary disclosure. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 164, 486-492.
- Mahadeo, J. D., Oogarah-Hanuman.V. and Soobaroyen. T. (2011). A longitudinal study of corporate social disclosures in a developing economy. *Journal of Business Ethics*, 104 (4), 545-558.
- Malone, D., Fries, C. and Jones, T. (1993). An empirical investigation of the extent of corporate financial disclosure in the oil and gas Industry. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 249–273.
- Mangena, M. and Pike, R. (2005). The Effect of Audit Committee Shareholding, Financial Expertise and Size on Interim Financial Disclosures. *Accounting and Business Research*, 35(4), 327-49.
- McGuire, J.B. and Schneeweisand B. (1990). Perceptions of firma quality: a cause or result of firm performance. *Journal of Management*, 16, 167-180.
- Musallam, S. R. (2018). The direct and indirect effect of the existence of risk management on the relationship between audit committee and corporate social responsibility disclosure. *Benchmarking: An International Journal*, 25(9), 4125-4138.
- Othman, R., Ishak, I.F., Arif, S.M.M. and Aris, N.A. (2014). Influence of audit committee characteristics on voluntary ethics disclosure. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, 330-342.
- Palacios Manzano, M., Gras Gil, E. and Santos Jaén, J.M. (2019). Corporate social responsibility and its effect on earnings management: an empirical research on Spanish firms. *Total Quality Management & Business Excellence*.
- Patelli, L. and Prencipe, A. (2007). The relationship between voluntary disclosure and independent directors in the presence of a dominant shareholder. *European Accounting Review*, 16(1), 5-33.
- Patrisia, D.; Dastgir, S. (2017). Diversification and corporate social performance in manufacturing companies. *Eurasian Business Review*, 7 (121-139).
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. and Young, S. E. (2001). The characteristics of firms subject to adverse rulings by the financial reporting review panel. *Accounting & Business Research*, 31(4), 291–311.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F. and Young, S. E. (2005). Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accruals?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 131.
- Persons, O. S. (2009). Audit committee characteristics and earlier voluntary ethics disclosure among fraud and no-fraud firms. *International Journal of Disclosure and Governance*, 6(4), 284-297.
- Petersen, M. A. (2009). Estimating Standard Errors in Finance Panel Data Sets: Comparing Approaches". *Review of Financial Studies*, 22(1), 435–480.
- Pincus, K., Rusbarsky, M. and Wong, J. (1989). Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms". *Journal of Accounting and Public Policy*, 8(4), 239–265.
- PriceWaterhouse (1993). *Improving Audit Committee Performance: What Works Best: Altamonte Springs, FL: Institute of Internal Auditors Research Foundation.*
- Pucheta-Martínez, M.C. and De Fuentes, C. (2007). The Impact of Audit Committee Characteristics on the Enhancement of the Quality of Financial Reporting: An empirical study in the Spanish context. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1394-1412.
- Raffournier, B. (1995). The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies. *European Accounting Review*, 4(2), 261–280.
- Samaha, K., Dahawy, K, Hussainey, K., and Stapleton, P. (2012). The extent of corporate governance disclosure and its determinants in a developing market: the case of Egypt. *Advances in Accounting*, 28(1), 168-178.
- Spira, L.F. (2003). Audit Committees: Begging the Question?. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 180-8.
- Talpur, S., Lizam, M. and Zabri, S. M. (2018). Do audit committee structure increases influence the level of voluntary corporate governance disclosures?. *Property Management*, 36(5), 544-561.
- Waddock, S. (2000). The multiple bottom lines of corporate citizenship: social investing, reputation, and responsibility audits. *Business and Society Review*, 105, 323–345.
- Wanderley, L.S.O., Lucian, R. Farache, F. and Sousa Filho, J.M. (2008). Csr information disclosure on the web: a context-based approach analyzing the influence of country of origin and industry sector. *Journal of Business Ethics*, 82 (2), 369-378.
- Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *Accounting Review* (53)1, 112-134.
- Yang, J.S. and Krishnan, J. (2005). Audit Committee and Quarterly Earnings Management. *International Journal of Auditing*, 9(3), 201–19.
- Young, S. and Marais, M. (2012). A Multi-Level Perspective of CSR Reporting: The Implications of National Institutions and Industry Risk Characteristics. *Corporate Governance: An International Review*, 20(5), 432-50.



El efecto de la RSC sobre el rendimiento de las empresas constructoras, el papel medidor de la satisfacción laboral y la innovación

El sector de la construcción es uno de los motores de la economía española, pero se ha visto significativamente afectado por la COVID-19. Dado que la Responsabilidad Social Corporativa se considera un vehículo para asegurar la supervivencia de las pymes de la construcción, este artículo analiza el efecto de la RSC sobre el rendimiento a través del papel mediador de la satisfacción laboral y la innovación. Analizamos si la RSC favorece el rendimiento y la aplicación en esta relación de estrategias dirigidas a mejorar la satisfacción laboral y promover la innovación. Desarrollamos un Modelo de Ecuaciones Estructurales por Mínimos Cuadrados Parciales (PLS-SEM) para contrastar nuestras hipótesis en una muestra de 503 empresas constructoras españolas.

Nuestros resultados proporcionan pruebas de que el rendimiento está influido por la RSC, la satisfacción laboral y la innovación. Estos efectos no sólo son directos y positivos, sino que también se obtienen efectos indirectos que permiten potenciar los efectos positivos de la RSC. Esta investigación proporciona una contribución esencial a la literatura al llenar un vacío relacionado con el efecto directo de la RSC sobre el rendimiento, y el efecto indirecto por la mediación de la satisfacción laboral y la innovación. Los resultados muestran implicaciones significativas para los responsables políticos y los directivos. Las conclusiones pueden ayudar a los directivos a invertir en RSC, lo que, al mejorar el bienestar de sus empleados y la capacidad de innovación de su empresa, redundará en un mejor rendimiento y en la capacidad de adaptar la RSC al cambiante entorno actual. Además, nuestros resultados aportan pruebas de que las PYME con menos recursos deberían poder contar con apoyo público para llevar a cabo prácticas de RSC.

*The effect of CSR on the performance of construction companies, the mediating role of job satisfaction and innovation*

*The construction sector is one of the driving forces of the Spanish economy but it has been significantly affected by COVID-19. Since Corporate Social Responsibility is considered a vehicle for ensuring the survival of construction SMEs, this article analyses the effect of CSR on performance through the mediating role of job satisfaction and innovation. We analyse whether CSR favours the performance and the application in this relationship of strategies aimed at improving job satisfaction and promoting innovation. We develop a Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) to test our hypotheses in a sample of 503 Spanish construction firms. Our results provide evidence that performance is influenced by CSR, job satisfaction, and innovation. These effects are not only direct and positive but, indirect effects which allow the positive effects of CSR to be enhanced are also obtained. This research provides an essential contribution to the literature by filling a gap related to the direct effect of CSR on performance, and the indirect effect by the mediation of job satisfaction and innovation. The findings show significant implications for policy makers and managers. The findings can help managers to invest in CSR, which, by improving the well-being of their employees and the innovative capacity of their company, will lead to better performance and the capacity to adapt to the current changing environment. In addition, our results provide evidence that SMEs with fewer resources should be able to count on public support to carry out CSR practices.*

# El efecto de la RSC sobre el rendimiento de las empresas constructoras. El papel medidor de la satisfacción laboral y la innovación

Jose Manuel Santos-Jaen

Mercedes Palacios-Manzano

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad  
Facultad de Economía y Empresa  
Universidad de Murcia. España

Ana León-Gómez

Departamento de Contabilidad y Finanzas  
Universidad de Málaga. España

## PALABRAS CLAVE

Responsabilidad Social Corporativa (RSC), Rendimiento, Satisfacción Laboral, Innovación, Construcción, PYMES, Modelización de Ecuaciones Estructurales por Mínimos Cuadrados Parciales (PLS-SEM).

## KEYWORDS

Corporate Social Responsibility (CSR), Performance, Job Satisfaction, Innovation, Construction, SMEs, Partial Least Squares Structural Equation Modelling (PLS-SEM).

## 1. INTRODUCCIÓN

El sector de la construcción está considerado como uno de los motores de la economía española. A nivel relativo, esta industria representa en la actualidad aproximadamente el 7% del total nacional tanto en términos de empleo como de productividad (Martín et al. , 2020). Estas tasas son similares a las de China, Estados Unidos y la Unión Europea (Zhang et al. , 2019). Recientemente, la construcción se ha visto significativamente afectada por la COVID-19, aunque es fundamental para la recuperación económica posterior a la COVID (Stiles et al, 2021). Para ello, es importante no olvidar el efecto arrastre que

este sector tiene sobre otros sectores de la economía (Global Construction Perspectives y Oxford Economics, 2015). Así, mientras el tejido productivo español no sea capaz de realizar un cambio estructural para que otros sectores productivos con mayor dinamismo tecnológico y potencial de crecimiento sustituyan a la construcción, la deseada vuelta al crecimiento económico y a la generación de empleo pasa por ayudar al sector de la construcción a salir del difícil momento en el que se encuentra, como ocurrió en la anterior crisis económica (Santos-Jaén, 2011).

La Responsabilidad Social Corporativa (RSC) es un área de creciente importancia en el sector de la construcción. La RSC se define como el compromiso de una empresa con la mejora del bienestar de la comunidad a través de prácticas empresariales y contribuciones discrecionales y de recursos corporativos (Dobelet al., 2014). El sector de la construcción ha sido criticado a menudo por su escaso respeto al medio ambiente, por su confrontación con los clientes y por su desconsideración e indiferencia hacia la sociedad (Barthorpe, 2010). En general, las actividades que se llevan a cabo en este ámbito tienen un impacto negativo en el medio ambiente, ya que suelen incluir emisiones de polvo y gases, contaminación acústica, generación de residuos, mal uso del agua, mal uso del suelo y contaminación (Wuet al., 2009). Por este motivo, se considera necesario aplicar el sistema de gestión medioambiental 14001 de la Organización Internacional de Normalización (Zhao et al., 2012), ya que permite a la organización comprometerse en RSC de forma responsable mediante una forma definitiva y práctica de mejora continua (Ololadey Rametse, 2018). No obstante, muchas empresas de construcción no han mostrado una preocupación acorde por las cuestiones medioambientales (Zhao et al., 2012) y, por tanto, la RSC se considera un medio para evaluar el progreso de estas empresas de construcción hacia la sostenibilidad (Xiaet al., 2018).

Un aspecto clave en el sector de la construcción es el estudio del rendimiento empresarial. El rendimiento se considera un concepto del éxito de una organización y una indicación de la eficacia con la que la organización está logrando sus objetivos con éxito (Taouab e Issor, 2019). En este contexto, es ampliamente aceptado que la industria de la construcción es de naturaleza dinámica, debido a las crecientes incertidumbres en la tecnología, los presupuestos y los procesos de desarrollo (Chan y Chan, 2004). Así, el entorno altamente competitivo de la industria de la construcción ha hecho de la mejora del rendimiento un objetivo cada vez más relevante (Horta y Camanho, 2014), para determinar el éxito global de las empresas (El-Mashalehet al., 2007). Sin embargo, los procesos innovadores de las empresas de construcción no han sido suficientes para promover la productividad, la calidad y la relación calidad-precio final desde una perspectiva de eficiencia (Jensen, 2017). Por ello, consideramos necesario que estas empresas promuevan la RSC en su actividad empresarial, ya que conllevará una mayor flexibilidad tecnológica (Gallego-Álvarez et al., 2011) y así cambiar el sistema social de la organización (Damanpouret al., 1989), lo que le permitirá mejorar

sus ventajas competitivas (Arévalo-Ascanio et al., 2015) debido a un aumento de la eficiencia y eficacia en la actividad empresarial (Martínez-Conesa et al., 2017), mayores ganancias (Schroeder y Kilian, 2007) y un aumento de la satisfacción de los clientes (Gallego-Álvarez et al., 2011) y de los empleados y así por contribuir a mejorar la sociedad (Tzineret al., 2011).

Las empresas que participan de forma proactiva en actividades de RSC y tienen en cuenta los intereses de todas las partes interesadas pueden obtener el apoyo y la confianza de estas, como los empleados (Bhattacharya et al., 2009). Bauman y Skitka (2012) indican que la satisfacción laboral puede verse influida por las acciones de una empresa, incluidas las relacionadas con la RSC.

La satisfacción laboral es "un estado emocional placentero o positivo resultante de la valoración del propio trabajo y de la experiencia laboral" (Locke, 1976). El nivel de satisfacción laboral de los empleados varía según ciertos aspectos y la naturaleza del trabajo. Shabnam y Sarker (2012) afirman que la RSC debería aumentar inmediatamente la satisfacción laboral porque la capacidad de respuesta social demostrada satisface directamente las necesidades sociales de los empleados de la empresa.

Aunque los resultados de recientes investigaciones han demostrado el impacto de la RSC en el rendimiento empresarial (Briones Peñalver et al., 2018), son pocos los estudios que han investigado este impacto en las pymes (García-Sánchez y Martínez-Ferrero, 2019), y aún menos en el sector de la construcción (Loosemore y Lim, 2017). En consecuencia, el objetivo principal de esta investigación es examinar si la RSC favorece el rendimiento de las pymes de la construcción, a través de la mejora de la satisfacción de los empleados y la mejora de la capacidad de innovación. Para ello, analizamos el efecto que tiene sobre esta relación la aplicación de estrategias dirigidas a mejorar la satisfacción laboral y a promover los procesos innovadores. Se plantean las siguientes preguntas de investigación ¿Influye la RSC en el rendimiento de las PYME?

¿Está esta influencia mediada por la satisfacción laboral y la innovación? Para responder a estas preguntas, desarrollamos un Modelo de Ecuaciones Estructurales basado en Mínimos Cuadrados Parciales (PLS-SEM) con el fin de contrastar nuestras hipótesis en una muestra de 503 empresas de construcción españolas. Nuestra investigación tenía un doble objetivo: confirmatorio y predictivo. Hemos analizado el tamaño específico de la empresa, el sector y el país por varias razones: (1) las PYMES desempeñan un papel importante en la economía (Santos-Jaén et al., 2021); (2) el enfoque de la RSC es muy diferente en las PYMES que en las grandes empresas (Kumaret al., 2020); (3) aunque las PYMES tienen poca importancia individualmente, colectivamente sus impactos pueden ser enormes (Eweje, 2020). (4) el desarrollo del sector de la construcción es esencial para lograr la recuperación económica y la generación de empleo que destruye la COVID-19; (5) la elección de un país concreto ha sido motivada porque los resultados de investigaciones anteriores

en materia de RSC muestran que las diferencias culturales y legales entre países pueden conducir a resultados muy diferentes (López-Arceiz, 2020); (6) la tasa de adopción de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) de un país está relacionada con su cultura específica (Erumban & De Jong, 2006). Por lo tanto, nuestra muestra cubre un vacío en la literatura actual, como recomiendan Beltramino et al. (2020).

Esta investigación aporta una contribución esencial a la literatura al considerar la RSC como una herramienta clave de rendimiento empresarial en las PYME del sector de la construcción, a través del análisis de la relación entre la adopción de la RSC y el rendimiento, e incorporando los efectos mediadores de la satisfacción laboral y la innovación. La inclusión de estos dos efectos mediadores busca aclarar los resultados no concluyentes sobre los efectos de la RSC en el rendimiento de las empresas en la literatura (Hannah et al., 2020). Además, los resultados pueden ayudar a los directivos de las PYME a invertir en RSC, lo que, al mejorar el bienestar de sus empleados y la capacidad de innovación de su empresa, redundará en un mejor rendimiento y en la capacidad de adaptar la RSC al cambiante entorno actual.

Tras esta sección introductoria, la Sección 2 presenta el desarrollo de las hipótesis; la Sección 3 expone los aspectos metodológicos, mientras que la Sección 4 muestra los resultados. Por último, la Sección 5 discute estos resultados y presenta las principales conclusiones.

## 2. REVISIÓN DE LA LITERATURA Y DESARROLLO DE HIPÓTESIS

En las últimas décadas, muchos investigadores han tratado de determinar la influencia de la RSC en el rendimiento (Vishwanathan et al., 2020). Datos empíricos recientes demuestran que el principal objetivo de las empresas es obtener beneficios (Guzmán et al.). Sin embargo, un gran número de estas organizaciones no consideran la opción de implementar la RSC en sus actividades porque los costes de implementación son demasiado altos (Oh y Park, 2015). Sin embargo, la adopción de estrategias que promuevan la RSC aumentará la buena reputación de la empresa, lo que a su vez la convierte en una empresa más atractiva en el mercado laboral y, por tanto, atrae a más candidatos (Guzmán et al.). Además, el compromiso de la empresa con la RSC se traduce en beneficios para los grupos de interés: aumento de los beneficios, generación de nuevos puestos de trabajo, inversión social, ampliación de los acuerdos con los proveedores... todo ello estrechamente relacionado con la construcción del tejido social (Aguilera Castro y Puerto Becerra, 2012). En consecuencia, el compromiso social de las empresas permitirá mayores niveles de rendimiento empresarial (Bernal-Conesa et al., 2017). Sin embargo, aunque estudios anteriores han analizado el desempeño de las empresas constructoras, hasta la fecha no se ha examinado el impacto

de la RSC. Por ello, proponemos la siguiente hipótesis de investigación:

**H1: La relación social de la empresa tiene un efecto positivo en el rendimiento.**

Asimismo, los estímulos de la RSC afectan a las empresas (Aristimuño, de Naime, & Monroy, 2010) modificando su estrategia y su modelo de negocio (Santos-Jaén et al., 2021) con el objetivo de conseguir productos, servicios y procesos más responsables que satisfagan las exigencias de los grupos de interés (Hadj, 2020). En las PYMEs existe un círculo virtuoso entre la RSC y la innovación, ya que cuanto mayor sea la RSC, más innovadora será la PYME (MacGregor y Fontrodona, 2008). Esto proporciona a las empresas importantes ventajas competitivas (Arévalo-Ascanio et al., 2015; Damanpouret et al., 2009), con mayores oportunidades de obtener mayores ganancias (Schroeder y Kilian, 2007). Así, la RSC ofrece a las empresas una excelente oportunidad para mejorar su eficiencia, eficacia y capacidad de innovación (Martínez-Conesa et al., 2017).

Por otro lado, los recientes estudios desarrollados en el campo de la innovación han afirmado que las organizaciones que realizan actividades innovadoras tienen un mayor rendimiento empresarial (González-Fernández y González-Velasco, 2018; Therrien et al., 2011). Esto se debe a que las empresas que desarrollan productos y servicios más innovadores obtienen ventajas frente a sus competidores (Gallardo-Vázquez, Valdez-Juárez, et al.), ya que los productos y servicios innovadores se enfrentan a una menor competencia cuando se introducen en el mercado, lo que permite a la empresa aumentar los beneficios y diferenciarse de la competencia (Hashi y Stoj i, 2013).

Como se ha especificado anteriormente, la RSC requiere que la empresa realice esfuerzos innovadores para mejorar los procesos, productos y servicios, así como para utilizar los insumos de forma más eficiente (Njaya, 2014). Además, la innovación ofrece beneficios concretos a las PYMEs al permitirles desarrollar, comunicar, adoptar y explorar eficazmente la orientación hacia la innovación (Saunila, 2014). Por lo tanto, las empresas con capacidad de innovación tendrán más probabilidades de promover su rendimiento en el futuro (Aminet al., 2016). En consecuencia, la adopción de una estrategia orientada a la RSC conducirá a un aumento del rendimiento al incrementar la capacidad innovadora de la empresa (Waldron et al., 2019). Por lo tanto, parte del impacto de la RSC en el rendimiento viene dado por la innovación que actúa como mediador entre la RSC y el rendimiento.

Teniendo en cuenta lo anterior, establecemos la siguiente hipótesis de investigación:

**H2: La innovación media la relación entre la RSC y el rendimiento.**

Esta hipótesis H2 se subdivide en las tres hipótesis siguientes:

**H2a: La RSC tiene un efecto positivo sobre la innovación.**

**H2b: La innovación tiene un efecto positivo en el rendimiento.**

**H2c: La RSC afecta indirectamente al rendimiento a través de la innovación.**

El capital humano de una empresa es reconocido como uno de los recursos más importantes de una empresa (Collier y Esteban, 2007). La responsabilidad social hacia

los empleados implica diferentes actividades como la comunicación y el flujo de información, la formación adecuada, el cuidado de la salud y el bienestar de los empleados, el equilibrio de la vida laboral y familiar y la preocupación por la seguridad del lugar de trabajo (Berberet al., 2014). Recientemente, algunos estudios han investigado la influencia de la RSC en los empleados, indagando en el compromiso organizativo, la implicación y la identificación con la organización. Sin embargo, la mayoría de las empresas no saben cómo utilizar la RSC para comprometer a sus empleados (Bhattacharya et al., 2008).

Las actividades responsables de la empresa favorecen la actitud y el comportamiento positivos de los empleados, incluida la satisfacción laboral (Story y Castanheira, 2019). Estudios previos sugieren que los empleados están más satisfechos con su trabajo en las empresas que realizan actividades sociales, mientras que los empleados que trabajan en empresas que no invierten en RSC no están satisfechos con muchos aspectos de su trabajo (Tamm et al., 2010).

La satisfacción de los empleados es uno de los factores más importantes para el éxito de una organización. Una plantilla satisfecha es imprescindible, ya que el rendimiento de la organización depende en gran medida de la satisfacción de los empleados. Los empleados que tienen un alto nivel de satisfacción laboral sienten que su trabajo les aporta aspectos positivos. Estos empleados mostrarán un rendimiento extraordinario y la empresa tendrá éxito (Bakoti, 2016). No cabe duda de que la satisfacción de los empleados puede mejorar los resultados de la empresa, aumentar la productividad y reforzar el compromiso (Latif et al., 2013). La satisfacción de los empleados tiene una función importante en la mejora de la rentabilidad de la empresa y en la mejora del rendimiento operativo de las organizaciones. Sin duda, la satisfacción de los empleados es básica para lograr el crecimiento y la sostenibilidad de la organización (Abraham, 2012).

Los resultados de la investigación sugieren que el comportamiento de los empleados repercute en los resultados de las empresas (Jianget al. 2012) y que una mayor satisfacción laboral puede conducir a un mayor compromiso de los empleados con los valores y objetivos de la empresa (Zhu et al., 2014). Sin embargo, la relación entre la satisfacción laboral y el rendimiento organizativo es compleja. Los estudios realizados por Latif et al. (2013), Harter et al. (2002) y Mafini y

Pooe (2013) aportan pruebas de una relación fuerte y significativa entre la satisfacción laboral y el rendimiento de la organización. Por otro lado, Daily y Near (2000) y Mohr y Puck (2007) no encontraron una correlación estadísticamente significativa entre estas dos variables.

Además, se espera que la satisfacción laboral afecte al rendimiento de los empleados. La relación entre la satisfacción laboral y el rendimiento de los empleados se ha estudiado ampliamente en la gestión empresarial (Callaghan y Coldwell, 2014). Por lo tanto, se puede afirmar que las empresas socialmente responsables mejorarán la satisfacción laboral de sus empleados, lo que en consecuencia mejorará el rendimiento.

Basándonos en lo anterior, formulamos la siguiente hipótesis de investigación:

**H3: La satisfacción de los empleados mediará la relación entre la RSC y el rendimiento.**

Esta hipótesis H3 se subdivide en las tres hipótesis siguientes:

**H3a: La RSC se asocia positivamente con la satisfacción de los empleados.**

**H3b: La satisfacción de los empleados se asocia positivamente con el rendimiento.**

**H3c: La RSC afecta indirectamente al rendimiento a través de la satisfacción de los empleados.**

La innovación organizativa reside en la motivación y las capacidades de sus empleados (Seeck y Diehl, 2017). El capital humano está implicado en el proceso de innovación, ya que su implicación es necesaria para el desarrollo e implementación de la innovación (Jiménez-Jiménez y Sanz-Valle, 2008).

El capital humano se considera un insumo en el proceso de innovación y, por lo tanto, aumenta la capacidad de innovar e incrementa el uso de nuevas tecnologías (Benhabib y Spiegel, 1994). En consecuencia, los niveles más altos de capital humano conducen a la generación de nuevas tecnologías o a una adopción más eficiente de una tecnología determinada (Cinnirella y Streb, 2017).

Por lo tanto, un empleado satisfecho es más probable que sea innovador y creativo y produzca avances que hagan posible que una organización se expanda y revolucione positivamente con el paso del tiempo (Bhatti y Qureshi, 2007).

El capital humano es un factor de producción independiente que aumenta el rendimiento para un determinado nivel de tecnología (Mankiw et al., 1992). Sin embargo, estas innovaciones pueden provenir incluso de equipos motivados por iniciativas de recursos humanos que pretenden impulsar el cambio y producir una ventaja

competitiva para la organización (por ejemplo, (Jiménez-Jiménez y Sanz-Valle, 2008; Martín-de Castro et al., 2011). Este aumento se da porque la innovación está relacionada con el crecimiento de la ventaja competitiva y el rendimiento (Becker y Gerhart, 1996).

Creemos que la innovación puede ser conceptualizada como un resultado relacionado con el capital humano, donde algunas prácticas de capital humano, como la satisfacción laboral, aplican su influencia en el rendimiento de la organización a través de la innovación.

Por último, la relación entre la RSC y la innovación podría estar mediada por algunas variables como el capital humano (Santos-Jaén et al., 2021). La innovación en las pymes se ve incrementada por la actitud y la cualificación de los empleados (Dotun, 2014). Como afirman Cinnirella y Streb (2017), la innovación necesita un capital humano satisfecho. Se ha analizado la relación entre la RSC y la innovación y los resultados muestran una relación positiva (Martínez-Conesa et al., 2017; Wagner, 2009). Pero las prácticas de RSC pueden ayudar a las empresas a conservar a sus empleados más satisfechos, lo que es necesario para mejorar la innovación de la empresa (Surroca et al., 2010). A partir de estos argumentos, se propone la siguiente hipótesis:

Sobre la base de la información proporcionada anteriormente, afirmamos la siguiente hipótesis:

**H4:** El efecto de la satisfacción laboral sobre el rendimiento está parcialmente mediada por la innovación.

**H5:** La satisfacción laboral parcialmente media la relación entre RSC e innovación

Esta hipótesis H4 se subdivide en las dos hipótesis siguientes:

**H4a:** La satisfacción laboral se asocia positivamente con la innovación.

**H4b:** La innovación parcialmente media en la relación entre y el rendimiento.

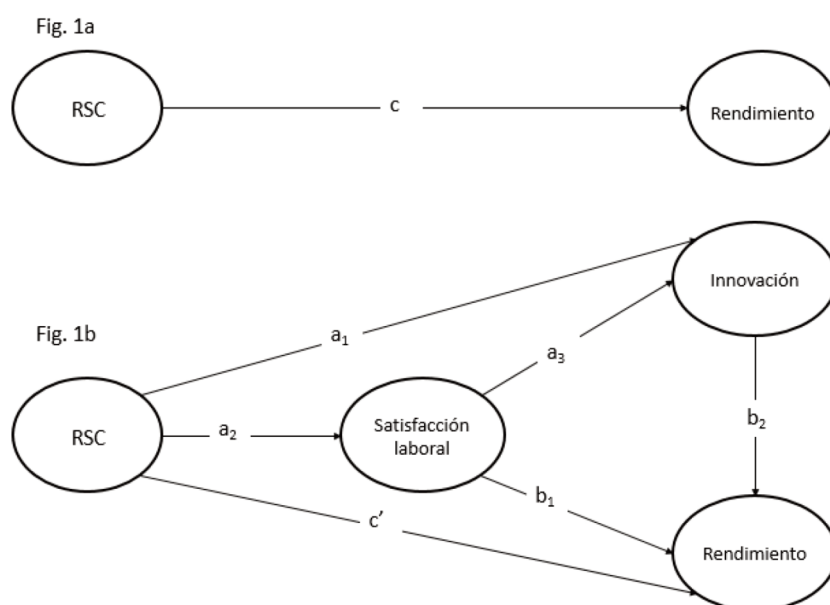
Sobre la base de todo lo anterior, parece razonable pensar que, al aumentar la RSC, la satisfacción laboral incrementa la capacidad de las empresas para llevar a cabo actividades innovadoras, lo que repercute en su rendimiento. Por tanto, cabe esperar una mediación secuencial de la relación entre la RSC y el rendimiento por parte de la satisfacción laboral y la innovación. De ahí que propongamos la siguiente hipótesis:

**H6:** La satisfacción de los empleados y la innovación median secuencialmente la relación entre la RSC y el rendimiento.

### 3. METODOLOGÍA.

Tras la revisión de la literatura y la propuesta de nuestras hipótesis, se presenta la metodología de la investigación. Hemos diseñado un modelo que, por un lado, propone que la RSC tiene un impacto directo en el rendimiento de las empresas de construcción y, por otro, pretende determinar el efecto mediador de la innovación y la satisfacción laboral en esta relación. La figura 1 presenta nuestro modelo de investigación.

FIGURA 1. ESPECIFICACIONES DEL MODELO: (A) MODELO DE EFECTO TOTAL; (B) MODELO MEDIADO



Fuente: Autores.

### 3.1. Población, muestra y técnicas de recogida de datos

El sector de la construcción tiene una gran relevancia económica en España. En 2018 había 351.032 PYMEs de la construcción según la base de datos SABI. Para realizar un estudio cuantitativo, los datos se han recogido a través de una encuesta dirigida a las PYMEs españolas. Las empresas que han participado han sido seleccionadas aleatoriamente entre microempresas y las PYMEs. Para lograr los objetivos de la investigación se segmentó la población de empresas

por tamaño. Las empresas que no quisieron participar fueron sustituidas por otras de tamaño similar.

El trabajo de campo se llevó a cabo en el primer cuatrimestre de 2018 mediante encuestas telefónicas a los directivos de las empresas, ya que son los responsables más importantes de la toma de decisiones (Van Gils, 2005). Se utilizó un test previo para comprobar la facilidad de comprensión del cuestionario. La Tabla 1 muestra la distribución de la muestra final, compuesta por 503 pymes españolas de la construcción.

TABLA 1. COMPOSICIÓN DE LA MUESTRA

Total de empresas		Microempresas		Pequeñas empresas		Empresas medianas	
Número	Porcentaje del total	Número	Porcentaje del total	Número	Porcentaje del total	Número	Porcentaje del total
503	100	218	43,3%	254	50,5%	31	6,2%

Fuente: Autores.

Con un nivel de confianza del 95% y teniendo en cuenta la muestra obtenida, el error máximo en la estimación de la población fue del 4,53%. La encuesta se realizó de forma anónima con el objetivo de reducir el sesgo de aceptación social (Fisher, 1993). La prueba t y la prueba chi-cuadrado para todas las variables verificaron que no había valores extremos en la muestra y confirmaron que si se comparan las primeras respuestas con las últimas, el sesgo de no respuesta no era un problema. En referencia a una posible preocupación derivada de la recogida de todos los datos de la misma fuente, se verificaron los resultados de los factores de inflación de la varianza (VIF). Como se verá más adelante, todos los resultados son inferiores a 3,3 (el valor máximo es 1,273), y por lo tanto, el sesgo del método común no es un problema en este estudio (Hair et al., 2013; Kock, 2015). Sin embargo, seguiría siendo recomendable para futuras investigaciones utilizar una variedad de fuentes para recopilar la información.

Utilizando el programa G\*Power 3.1.9.2 (Faulstich et al., 2007) hemos calculado la potencia estadística de nuestra muestra asumiendo un error estándar de 0,05 y un tamaño del efecto de 0,15 (Cohen, 1988). El resultado obtenido es 1, lo que confirma que en este modelo se pueden identificar relaciones significativas y que el tamaño de la muestra es suficiente para la magnitud de los efectos encontrados.

### 3.2. Medidas

En primer lugar, partiendo de la base de que no existe una forma unificada de medir la RSC (Galbreath y Shum, 2012), medimos la RSC mediante una variable latente compuesta por 7 ítems que se adoptó de la literatura (Adinata, 2019; Agyemang y Ansong, 2017; Caro y Salazar, 2019; Esparza Aguilar y Reyes Fong, 2019; Ikram et

al. 2019; Lee et al., 2012; Liman et al., 2019). En segundo lugar, para la satisfacción laboral se utilizó una variable latente con 6 indicadores. Este constructo mide aspectos relacionados con la gestión del personal en la empresa. Para ello, se tuvo en cuenta la literatura (Bakoti, 2016; Barakat et al., 2016; Jang y Kim, 2018; Sorribes et al., 2021). En tercer lugar, la innovación se midió mediante una escala en la que se distinguen los productos y los procesos de innovación (Madrid-Guijarro et al., 2009). Por último, en línea con Ali et al. (2020), el rendimiento se midió a través del enfoque del cuadro de mando integral (CMI) establecido por Kaplan y Norton (Kaplan & Norton, 2005). La Tabla 2 (*página siguiente*) resume la definición y composición de las variables asociadas a cada constructo.

## 4. RESULTADOS

### 4.1. Procedimiento estadístico

Nuestro modelo contiene cuatro modos compuestos A (Cepeda-Carrión et al., 2019; Chin y Dibbern, 2010) debido a la presencia de altas correlaciones entre los indicadores de cada constructo (Rigdon, 2016). Por esta razón principal, se probó mediante mínimos cuadrados parciales (PLS) una modelización de ecuaciones estructurales (SEM) basada en la varianza (Reinartz, 2009). Además, la técnica PLS-SEM también es adecuada en este estudio porque no requiere una distribución específica en los indicadores (Chin y Dibbern, 2010), evade problemas severos como soluciones inadmisibles o impropias y factores indeterminados (Fornell y Bookstein, 1982). PLS-SEM también es bastante robusto cuando no se incluyen regresores (Cassel et al., 1999), y sobre todo porque PLS-SEM es una técnica apropiada para usar en un desarrollo de teoría como esta investigación (Castro y Roldán, 2013).

TABLA 2. VARIABLES DE MEDICIÓN

<b>CSR</b>	
En cuanto a la RSC en su empresa, valore su nivel de conformidad, de 0 (totalmente en desacuerdo) a 5 (totalmente de acuerdo), con las siguientes afirmaciones	
CSR.1	Es ampliamente conocido por la dirección y se aplica en la gestión de la empresa
CSR.2	Significa conseguir valor social además de valor económico
CSR.3	La empresa realiza sus actividades consumiendo menos energía y otros recursos
CSR.4	Existen medidas efectivas de reciclaje
CSR.5	La imagen y la reputación de la empresa han mejorado en los últimos tres años
CSR.6	La transparencia en el trato con clientes y proveedores ha mejorado en los últimos años
CSR.7	Se da prioridad al trabajo con proveedores y materias primas locales
<b>Satisfacción laboral</b>	
Indique en qué medida está de acuerdo con el estado de su empresa respecto a sus empleados, de 1 (totalmente en desacuerdo) a 5 (totalmente de acuerdo)	
JBS.1	Considera que su nivel de satisfacción/motivación ha mejorado en los últimos años
JBS.2	Hay flexibilidad laboral (horario de trabajo flexible)
JBS.3	Se ha garantizado la igualdad salarial
JBS.4	Se ha facilitado el desarrollo de la carrera profesional
JBS.5	Se han ofrecido oportunidades para participar en la toma de decisiones
JBS. 6	Los requisitos establecidos para cada puesto se han aplicado rigurosamente en las contrataciones
<b>Innovación</b>	
Indique si su empresa ha realizado las siguientes innovaciones en los dos últimos años y, en caso afirmativo, indique el grado de importancia de cada una de ellas, de 1 (importancia mínima) a 5 (importancia máxima)	
INNV.1	Modificaciones o mejoras en los productos/servicios existentes
INNV.2	El lanzamiento de nuevos productos/servicios en el mercado
INNV.3	Modificaciones o mejoras en los procesos de producción
INNV.4	Adquisición de nuevos bienes o equipos
INVV.5	Nuevos cambios o mejoras en la organización y/o gestión
INVV.6	<i>Nuevos cambios o mejoras en las compras y/o la contratación</i>
INVV.7	Nuevos cambios o mejoras en el ámbito comercial y/o de ventas
<b>Rendimiento</b>	
En comparación con sus competidores, muestre su nivel de conformidad con los siguientes indicadores de rendimiento de su empresa, de 1 (totalmente en desacuerdo) a 5 (totalmente de acuerdo)	
PERF.1	Su empresa ofrece productos de mayor calidad
PERF.2	Su empresa tiene procesos internos más eficientes
PERF.3	Su empresa tiene más clientes satisfechos
PERF.4	Su empresa se adapta antes a los cambios del mercado
PERFECTO.5	Su empresa crece más
PERF.6	Su empresa es más rentable
PERF.7	Su empresa tiene empleados más satisfechos/motivados
PERF.8	Su empresa tiene un menor absentismo

Los indicadores en cursiva no se incluyeron en las variables latentes debido a los criterios convergentes y discriminantes de la modelización de trayectorias PLS consistente. Todas las medidas eran escalas tipo Likert, de 0 a 5.

Fuente: Autores.

El modelo se estimó desde una perspectiva causal-predictiva (Hair et al., 2020) utilizando SmartPLS 3.3.3. (Ringle et al., 2015). Para comprobar las hipótesis, se aplicó un método bootstrap basado en 10.000 submuestras. Evaluamos nuestro modelo PLS en varias fases: modelo de medida, modelo estructural, análisis de mediación y rendimiento predictivo.

#### 4.2. Evaluación del modelo de medida

Los constructos del modelo se midieron en términos de fiabilidad y validez. Las cargas factoriales, el Alfa de Cronbach, la fiabilidad compuesta (Chin y Dibbern, 2010), el ratio rho de Dijkstra-Henseler (Voorhees et al., 2016) y la varianza media extraída (AVE) se recogen en la Tabla 3. Todos los resultados superan los valores mínimos establecidos. En cuanto a la relevancia y significación de las medidas, la mayoría de las cargas de los ítems en sus respectivos constructos fueron superiores a 0,7, el valor de corte admitido (Hair, 2016). Aunque había algunos ítems con una carga que variaba entre 0,696 y 0,609, estas cargas pueden ser aceptadas (Barclay et al., 1995). Por lo tanto, se demuestra la validez convergente y la fiabilidad. Además, para determinar la relevancia predictiva global del modelo,

se realizó una prueba de análisis compuesto confirmatorio mediante un procedimiento de blindfolding (distancia de omisión de 9).

Este fue el primer paso para confirmar la calidad del modelo, ya que los valores de Q<sup>2</sup> son superiores a 0 (Tenenhaus et al., 2005). De este modo, se confirma la relevancia predictiva del modelo.

En la segunda etapa, la validez discriminante se midió a través de las cargas cruzadas (no reportadas), el criterio de Fornell-Larcker y el criterio HTMT en el SEM basado en la varianza (Henseler, Ringle, et al., 2014). Los resultados se muestran en la Tabla 4. Según el criterio de Fornell-Larcker, las correlaciones entre cada par de constructos no superaron la raíz cuadrada del AVE de cada constructo. Asimismo, el nivel del Heterotrait-monotrait (HTMT) entre cada uno de los dos constructos varía de 0,282 a 0,593. Estos niveles son inferiores al máximo recomendado de 0,85 (Henseler et al., 2016). Los resultados muestran la existencia de validez discriminante.

Además, esta investigación midió la calidad del ajuste del modelo comprobando que el residuo cuadrático medio estandarizado (SRMR) no supera el valor de 0,08 (Henseler, Dijkstra, et al., 2014; Hu y Bentler, 1998). Estos resultados demuestran un buen ajuste en las especificaciones del modelo.

TABLA 3. RESULTADOS DEL MODELO DE MEDIDA

	Media	SD	Cargas	t***	Q <sup>2</sup>	$\alpha$	$\rho_A$	$\rho_C$	AVE
<b>CSR</b>						0,85	0,87	0,88	0,52
CSR,1	3,78	0,95	0,69	18,34					
CSR,2	3,71	0,92	0,72	22,18					
CSR,3	3,69	0,98	0,67	17,92					
CSR,4	3,88	1,02	0,69	18,93					
CSR,5	3,94	0,85	0,81	46,78					
CSR,6	3,94	0,87	0,84	50,58					
CSR,7	4,13	0,91	0,61	14,23					
<b>Satisfacción laboral</b>					0,30	0,80	0,81	0,86	0,50
JBS,1	3,71	0,88	0,67	22,56	0,17				
JBS,2	3,46	1,18	0,63	17,01	0,21				
JBS,3	3,58	1,10	0,71	20,68	0,31				
JBS,4	3,20	1,24	0,69	20,34	0,32				
JBS,5	3,51	1,02	0,77	31,89	0,38				
JBS,6	3,32	1,09	0,76	26,80	0,40				
<b>Innovación</b>					0,05	0,89	0,90	0,91	0,64
INNV,1	2,82	2,07	0,81	40,10	0,07				
INNV,2	2,16	2,15	0,70	19,58	0,01				
INNV,3	2,53	2,15	0,84	47,78	0,08				
INNV,4	2,84	2,08	0,82	39,44	0,06				
INNV,5	2,45	2,17	0,80	34,19	0,06				
INNV,6	2,22	2,19	0,82	38,77	0,04				



Rendimiento				0,19	0,90	0,91	0,92	0,60
PERF,1	4,05	0,81	0,70	20,85	0,14			
PERF,2	3,85	0,84	0,80	37,21	0,21			
PERF,3	4,07	0,77	0,81	32,80	0,22			
PERF,4	3,95	0,79	0,81	32,82	0,23			
PERFECTO,5	3,77	0,87	0,71	22,29	0,11			
PERF,6	3,72	0,88	0,75	26,55	0,12			
PERF,7	3,90	0,86	0,85	53,32	0,29			
PERF,8	4,00	0,89	0,75	24,17	0,22			

Significaciones y desviaciones estándar (SD) realizadas mediante el procedimiento Bootstrapping de 10.000 repeticiones. QB<sup>2</sup>: índice de redundancias de validación cruzada realizado mediante un procedimiento de doblado de distancia de 9 pasos.  $\alpha$ : Alfa de Chronbach;  $\rho A$ : Fiabilidad compuesta de Dijkstra-Henseler;  $\rho C$ : Fiabilidad compuesta de Jöreskog; AVE: Varianza media extraída; \*\*\*: Todas las cargas son significativas a un nivel de 0,001.

Fuente: Autores.

TABLA 4. VALIDEZ DISCRIMINANTE

	I	II	III	IV
I CSR	<b>0,72</b>	<i>0,51</i>	<i>0,29</i>	<i>0,53</i>
II Satisfacción laboral	0,45	<b>0,71</b>	<i>0,33</i>	<i>0,53</i>
III Innovación	0,28	0,29	<b>0,80</b>	<i>0,32</i>
IV Rendimiento	0,48	0,47	0,29	<b>0,77</b>

Relación HTMT sobre la diagonal (cursiva). Criterio de Fomell-Larcker: raíz cuadrada del AVE en la diagonal (negrita) y correlaciones de construcción debajo de la diagonal.

Fuente: Autores.

#### 4.3. Evaluación del modelo estructural y comprobación de las hipótesis

Los resultados de la Tabla 5 muestran que los Factores de Inflación de la Varianza (VIF) de los constructos oscilaron entre 1,00 y 1,27, lo que sugiere que en esta investigación no hay problemas de colinealidad (Kock, 2015).

Una vez aceptado el modelo de medición y rechazado el problema de colinealidad, medimos a continuación los valores  $R^2$  de los constructos endógenos, el signo algebraico, la magnitud, la significación y los valores  $f^2$  de los coeficientes de regresión estandarizados (Hair et al., 2017). Para ello, se ejecutó un proceso de bootstrapping (10.000 remuestros) con el fin de obtener valores t e intervalos de confianza percentiles (Hair et al., 2016).

En concordancia con estudios anteriores en este campo, todas las hipótesis propuestas han sido apoyadas. Se demostró una relación positiva y significativa entre la RSC y el rendimiento, ya que el coeficiente

vinculado a este link es  $\beta=0,319^{***}$ , lo que verifica la H1. El coeficiente path entre la RSC y la innovación también fue positivo ( $\beta=0,186^{***}$ ) y significativo, lo que apoya la H2a. En cuanto a la relación entre la innovación y el rendimiento, aunque menor que las anteriores, el efecto fue de nuevo directo y positivo ( $\beta=0,115^{***}$ ), por lo que se verifica H2b. Se encontró un fuerte efecto positivo de la RSC sobre la satisfacción laboral ( $\beta=0,448^{***}$ ), verificando así H3a. Por último, los resultados de H3b y H4a indicaron una influencia positiva y significativa de la satisfacción laboral sobre el rendimiento y la innovación ( $\beta=0,300^{***}$  y  $\beta=0,208^{**}$  respectivamente), verificando así también estas dos últimas hipótesis.

Los resultados relativos al  $R^2$  de las variables endógenas son de 0,200 para la satisfacción laboral, 0,091 para la innovación y 0,331 para el rendimiento. Tomando como referencia el criterio de estar al menos cerca de 0,1 (Creixans-Tenaset et al., 2019), estos resultados indican que el modelo tiene un buen poder explicativo, especialmente en el caso del rendimiento (Chin, 2010).

TABLA 5. MODELO ESTRUCTURAL Y PRUEBA DE HIPÓTESIS

	Path	t	f <sup>2</sup>	95CI	VIF	H	Aceptada
<b>Efectos directos</b>							
RSC -> Rendimiento	0,319	5,605***	0,124	[0,217-0,436]	1,27	H <sub>1</sub>	Sí
RSC -> Innovación	0,186	3,921***	0,048	[0,140-0,321]	1,22	H <sub>2a</sub>	Sí
Innovación -> Rendimiento	0,115	2,822**	0,026	[0,060-0,216]	1,10	H <sub>2b</sub>	Sí
RSC -> Satisfacción laboral	0,448	12,136***	0,251	[0,389-0,511]	1,00	H <sub>3a</sub>	Sí
Satisfacción en el trabajo -> Rendimiento	0,300	7,429***	0,107	[0,235-0,367]	1,30	H <sub>3b</sub>	Sí
Satisfacción laboral -> Innovación	0,208	4,221**	0,042	[0,128-0,290]	1,25	H <sub>4a</sub>	Sí
<b>Efectos indirectos</b>							
<i>Efectos indirectos individuales</i>							
RSC -> Innovación -> Rendimiento	0,021	2,264*		[0,012-0,056]	4,32%	H <sub>2c</sub>	Sí
RSC -> Satisfacción laboral -> Rendimiento	0,134	6,401***		[0,103-0,171]	27,57%	H <sub>3c</sub>	Sí
Satisfacción laboral -> Innovación -> Rendimiento	0,024	2,290*		[0,009-0,043]	7,82%	H <sub>4b</sub>	Sí
RSC -> Satisfacción laboral -> Innovación	0,093	3,873***		[0,056-0,136]	33,10%	H <sub>5</sub>	Sí
RSC -> Satisfacción laboral -> Innovación -> Rendimiento	0,011	2,234*		[0,004-0,019]	2,26%	H <sub>6</sub>	Sí
<i>Efectos indirectos globales</i>							
RSC -> Rendimiento	0,166	7,538***		[0,133-0,206]	34,16%		
RSC -> Innovación	0,093	3,873***		[0,056-0,136]	33,10%		
Satisfacción en el trabajo -> Rendimiento	0,024	2,290*		[0,009-0,043]	7,82%		
<b>Efecto total</b>							
RSC -> Rendimiento	0,485	9,99***		[0,217-0,348]			
RSC -> Innovación	0,280	7,08***		[0,206-0,361]			
Satisfacción en el trabajo -> Rendimiento	0,324	8,138***		[0,259-0,390]			

R<sup>2</sup> ajustado [IC del 99% entre paréntesis]: Satisfacción laboral: 0,200 [0,152; 0,261]; Innovación: 0,091 [0,054; 0,146]; Rendimiento: 0,331 [0,245; 0,430]. f<sup>2</sup>: índice de efecto de tamaño; 95CI: intervalo de confianza corregido por el sesgo del 95%; VIF: Factores de Inflación de la Varianza del modelo interno; VAF: Fórmula de la Varianza Contabilizada x 100 representa la proporción mediada. La significación, las desviaciones estándar y los IC corregidos por el sesgo del 95% se realizaron mediante el procedimiento Bootstrapping de 10.000 repeticiones; \*: p < 0,05; \*\*: p < 0,01; \*\*\*: p < 0,001. Sólo se muestran los efectos totales que difieren de los efectos directos.

Fuente: Autores.

Según Cohen (1988), disponemos de los tamaños del efecto (f<sup>2</sup>) para evaluar la contribución de cada constructo exógeno a los valores R<sup>2</sup> de una variable latente endógena. Los valores de 0,02, 0,15 y 0,35 indican un efecto débil, medio o grande, respectivamente. Todos los vínculos, excepto uno (satisfacción laboral), alcanzan valores f<sup>2</sup> superiores al nivel mínimo de 0,02 (Chin, 2010). En particular, los resultados muestran que la RSC tiene un efecto importante sobre la satisfacción laboral. En general, estos resultados muestran que el

modelo propuesto tiene propiedades estructurales adecuadas y un poder explicativo aceptable.

#### 4.4. Análisis de mediación múltiple

Una vez analizados los efectos directos entre las distintas variables y teniendo en cuenta que el objetivo principal de esta investigación es analizar el efecto de la RSC sobre el rendimiento, se han desarro-

lado pruebas adicionales para comprobar si la satisfacción laboral y la innovación median en esta relación, lo que constituye un caso de mediación múltiple. En esta etapa se han contrastado los efectos indirectos con los mediadores satisfacción laboral e innovación. Asimismo, se ha examinado el efecto total (c) y el efecto directo ( $H^1=c'$ ). Como establece Chin (2010), se ha utilizado una técnica de bootstrapping con 10.000 muestras para determinar los efectos indirectos.

Esto genera ICs corregidos por sesgo del 95% para cada efecto indirecto individual y mediación secuencial. Además, esta investigación también examinó la varianza contabilizada (VAF) (Hair et al., 2014), que determina el tamaño del efecto indirecto en relación con el efecto total. Los resultados se muestran, además de en la tabla 5 anterior, en la figura 2.

FIGURA 2. ANÁLISIS DE MEDIACIÓN MÚLTIPLE

Fig. 2a. Modelo con efecto total

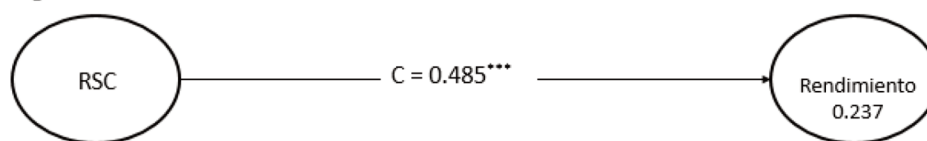
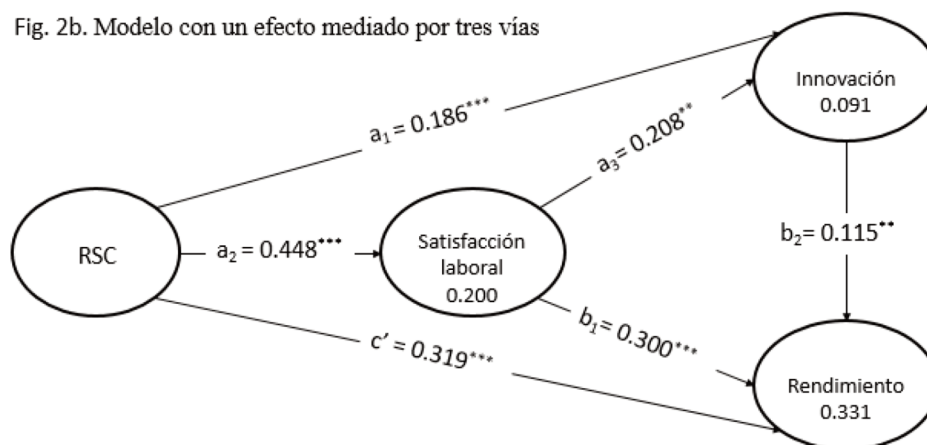


Fig. 2b. Modelo con un efecto mediado por tres vías



\*\*p<0,01;\*\*\*p<0,001.

Fuente: Autores.

Los resultados muestran cómo los efectos indirectos de la RSC sobre el rendimiento a través de la innovación y la satisfacción laboral son positivos y significativos ( $\beta=0,021^*$  y  $\beta=0,134^{***}$  respectivamente, más un efecto indirecto secuencial  $\beta=0,011^*$ ). En cuanto al VAF, el efecto indirecto de la RSC sobre el rendimiento es de aproximadamente el 31,16% del efecto total, con un 4,32% a través de la innovación, un 27,57% a través de la satisfacción laboral y un 2,26% adicional de forma secuencial. Dado que tanto los efectos directos como los indirectos son significativos, y las proporciones mediadas no son prominentes, se sugiere una mediación parcial en todos los casos, aceptando así  $H_{2c}$ ,  $H_{3c}$  y  $H_6$ . Además, obtuvimos que el efecto indirecto de la satisfacción laboral sobre el rendimiento es positivo y significativo ( $\beta=0,024^*$ ). La proporción mediada por la innovación es del 7,82% (VAF) del efecto total de la satisfacción laboral sobre el rendimiento, lo que apoya  $H_{4b}$ . Por último, la satisfacción en el trabajo media parcialmente entre la RSC y la innovación ( $\beta=0,093^{***}$ ), con un 33,10% (VAF) del efecto total de la RSC sobre la innovación, lo que respalda la  $H_5$ .

En conclusión, los resultados revelan que la relación entre la RSC y el rendimiento está mediada por la satisfacción laboral y la innovación. Cuanto más se impliquen las empresas en la RSC, mejor será su rendimiento. Además, cuando se tienen en cuenta las variables mediadoras, el efecto de la RSC sobre el rendimiento aumenta.

#### 4.5. Evaluación del rendimiento predictivo

Según Shmueli et al.(2016), el rendimiento predictivo de un modelo es la capacidad de producir predicciones correctas de observaciones posteriores. En este sentido, la validez predictiva (predicción fuera de la muestra) muestra que un conjunto determinado de medidas de una variable concreta puede predecir una variable de resultado determinada (Straub y Gefen, 2004). Esto se ha evaluado a través de una validación cruzada con muestras (Evermann y Tate, 2016) aplicando el algoritmo de predicción PLS con SmartPLS (Shmueliet al., 2019).

En primer lugar, se ejecutó una validación cruzada k-fold, fijando  $k=7$  subgrupos, con el objetivo de cumplir el tamaño mínimo de  $N=30$  para la muestra (Hair et al., 2020), con diez repeticiones del procedimiento. A continuación, se ejecutó un análisis de predicción PLS en el modelo (Calvo-Mora et al., 2020).

Los resultados revelan que en ambos casos -niveles de constructo y de indicador- todos los valores de  $Q^2$  son superiores a 0. Por tanto, el modelo ofrece un rendimiento predictivo satisfactorio (Felipe et al., 2017). Además, se obtuvo una conclusión similar en los niveles de indicadores cuando se compararon los resultados en términos de RMSE o MAE del PLS-SEM con los del modelo de regresión lineal (LM). En la mayoría de los casos, y especialmente en los constructos referidos al Rendimiento, los resultados del PLS-SEM tienen un menor error de pronóstico y un mayor  $Q^2$ . Esto significaría que un modelo de trayectoria teóricamente establecido mejora (o al menos no empeora) el rendimiento predictivo de los datos de los indicadores disponibles (Felipe et al., 2017).

En resumen, este modelo tiene poder para predecir valores de otras observaciones de las variables de satisfacción laboral, innovación y rendimiento utilizando datos que no están incluidos en los utilizados para probar el modelo de investigación (Dolce et al.). Como resultado de esto, un apoyo adicional para el modelo probado en esta investigación ha sido ofrecido por la validez predictiva (Felipe et al., 2017).

## 5. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

Esta investigación ha abordado la cuestión de si la RSC contribuye a mejorar el rendimiento de las PYMEs en el sector de la construcción, y si esta relación está mediada por la satisfacción laboral y la innovación. Para ello, se ha utilizado una muestra de 503 empresas de construcción españolas.

En consonancia con estudios anteriores (Hannah et al., 2020; Vishwanathan et al., 2020), los resultados demuestran que el rendimiento está influido por la RSC, la satisfacción laboral y la innovación. Estos efectos no sólo son directos y positivos, sino que también se consiguen efectos indirectos significativos que aumentan los efectos positivos de la RSC. Los resultados muestran que el rendimiento de las PYMES se beneficia de la RSC, ya que ésta permite el crecimiento empresarial al generar beneficios para los grupos de interés y mejorar la reputación de la empresa (Aguilera Castro y Puerto Becerra, 2012). En consecuencia, este compromiso social asumido por la empresa aumentará las ventajas competitivas para las empresas, mejorando así su posición en el mercado (Herrera Madueño et al., 2013).

Los resultados también indican que las prácticas de RSC son relevantes para la satisfacción laboral. Esto está en consonancia con Story y Castanheira (2019) y Tamm et al. (2010), que encuentran que si una empresa tiene una potente estrategia de RSC, los empleados se sentirán más satisfechos en el trabajo, y al mismo tiempo, la satisfacción de los empleados tiene una función significativa en

la mejora del rendimiento empresarial (Latif et al., 2013); Mafini y Poole (2013). Nuestros resultados también indican que la satisfacción laboral media en la relación entre la RSC y el rendimiento. En consecuencia, las empresas que invierten en prácticas de RSC tienen empleados más satisfechos y que, a su vez, rinden más. Estos resultados son coherentes con Story y Castanheira (2019).

Los resultados de la hipótesis 3 indican que cuando sólo se consideran la satisfacción laboral y el rendimiento empresarial, la relación es positiva y significativa. También existe una relación significativa entre la satisfacción laboral y la innovación. Esto era de esperar porque cuando los empleados están satisfechos contribuyen al desarrollo del proceso innovador. Este hallazgo es consistente con Bhatti y Qureshi (2007) así como con Valdez-Juárez et al. (2018) y confirman la relación positiva y significativa entre la satisfacción laboral y la innovación. Además, los resultados indican que la innovación media la relación entre la satisfacción laboral y el rendimiento empresarial. Para lograr un mejor rendimiento empresarial, los directivos tienen que mejorar el proceso de innovación mediante la gestión de la satisfacción laboral. Este resultado es coherente con Alrubaiee et al. (2015); Byukusenge et al. (2016) y Valdez-Juárez et al. (2016), que encontraron que la satisfacción laboral influye en el rendimiento empresarial a través de la innovación.

Por último, los resultados también indican que la satisfacción laboral media en la relación entre la RSC y la innovación. Esto implica que la RSC conduce a una mejor innovación en las pymes españolas a través de la satisfacción laboral. Estos resultados son consistentes con Santos-Jaén et al. (2021).

Además, es interesante destacar el efecto indirecto de la RSC sobre el rendimiento a través de la innovación. Nuestros resultados están en consonancia con los observados en estudios anteriores, que afirman que la RSC cambia el modelo de negocio de las empresas (Mendibilet al., 2007) al aumentar la capacidad de innovación de las organizaciones (MacGregor y Fontrodona, 2008). En esta línea, los resultados de este estudio subrayan los hallazgos de gran parte de los trabajos previos en este campo, que afirman que la adopción de nuevas tecnologías es el nexo entre la RSC y el rendimiento (Ruggiero y Cupertino, 2018). Esto se debe a que cuando una PYME implementa la RSC en su proceso empresarial, requiere un mayor grado de innovación para poder hacerlo (Arévalo-Ascanio et al., 2015). La innovación también proporcionará a la organización ventajas frente a sus competidores, ya que el nuevo producto innovador tendrá una mayor diferenciación, lo que supondrá menores barreras de entrada al mercado (Atalay et al., 2013; Hashi y Stoj i , 2013). Por tanto, la innovación proporcionará ciertas ventajas competitivas que mejorarán el rendimiento empresarial (Damanpour et al., 2009; González-Fernández y González-Velasco, 2018).

Por último, esta investigación analiza en profundidad la influencia de la RSC en el rendimiento de las empresas investigando los efectos mediadores de la satisfacción laboral y la innovación de forma si-

multánea y secuencial. Los resultados revelan que tanto la satisfacción laboral como la innovación desempeñan un importante papel mediador en la comprensión de la relación entre la RSC y el rendimiento de las empresas. En conclusión, cuanto mayor es la RSC, mayor es el rendimiento de las empresas. Pero no sólo por los efectos de la RSC en la empresa, sino también por la mayor capacidad de la empresa para realizar actividades innovadoras, que se consigue en parte por una mejor y mayor predisposición de su capital humano.

Con estos resultados contribuimos a llenar un vacío relacionado con el efecto directo de la RSC sobre el rendimiento, y el efecto indirecto a través de la mediación de la satisfacción laboral y la innovación en un sector específico, en este caso las PYMES españolas de la construcción. Además, nuestro modelo ha demostrado un poder predictivo que apoya el modelo de investigación propuesto (Straub y Gefen, 2004).

Esta investigación aporta importantes contribuciones a la teoría y la investigación sobre la RSC, la innovación, la gestión de los recursos humanos y el rendimiento en las PYMES al integrar en la literatura el papel que desempeñan la satisfacción laboral y la innovación como potenciadores de la relación entre la RSC y el rendimiento en las PYMES de la construcción. En particular, este estudio tiene implicaciones para el debate en curso sobre los antecedentes del rendimiento en el entorno de las PYMES.

Este estudio pone de manifiesto varias implicaciones importantes. Desde un punto de vista práctico, ayudará a muchos directivos de PYMES a reconsiderar sus ideas sobre la RSC, pasando de considerarla como un coste a considerarla como una fuente de ventaja competitiva a medio plazo (Yáñez-Araque et al., 2020). Este cambio de paradigma es una oportunidad para que las PYMES inicien un proceso de cambio estratégico orientando su gestión de recursos humanos y su actividad innovadora cada vez más hacia la RSC, lo que sin duda aumentará su capacidad de adaptación al entorno en el que conviven (Bock et al., 2012). Esto es esencial para su supervivencia en un momento

como el actual, en el que la pandemia generada por el COVID-19 amenaza con cerrar un gran número de empresas. Este nuevo enfoque, más responsable, también les permitirá aumentar su rendimiento. Por lo tanto, este estudio sugiere a los directivos de las PYMES que invertir parte de sus recursos en la RSC no sólo es beneficioso para la sociedad, sino también para las propias empresas.

Además, en línea con Fernández-Gómez et al. (2019) los resultados proporcionan a los gobiernos evidencia de que las prácticas responsables son capaces de generar valor para las empresas y asegurar su supervivencia. Por ello, especialmente las PYMES con menos recursos deberían contar con apoyo público para llevar a cabo acciones de RSC (Gallardo-Vázquez, Barroso-Méndez, et al., 2019) en forma de incentivos o subvenciones para establecer proyectos de RSC (Lu et al., 2019). Esto ayudará a que el sector de la construcción sea uno de los motores económicos que permita recuperar el crecimiento económico y la creación de empleo.

El presente estudio debe ser evaluado a la luz de sus limitaciones, que podrían revelar nuevas líneas de investigación. En primer lugar, la muestra sólo incluye a las PYMES españolas de la construcción. Por tanto, los resultados no podrían generalizarse a otros sectores u otras regiones (García-Piqueres y García-Ramos, 2020). Sería interesante ampliar la investigación en otras zonas geográficas o/ y sectores, para poder comparar los resultados obtenidos (Martínez-Conesaet et al., 2017). En segundo lugar, el estudio se ha realizado aplicando datos transversales. En este sentido, sería interesante un estudio longitudinal para analizar los efectos temporales en el modelo propuesto (Zheng et al.). En tercer lugar, también podría ser interesante utilizar otros datos cuantitativos, en lugar de una fuente única, el juicio de los directivos de las PYMES (Battaglia et al.).

A pesar de las limitaciones mencionadas, esta investigación aporta nuevos conocimientos sobre la conexión entre la RSC y el rendimiento, aceptando que esta relación puede estar mediada por la satisfacción laboral y la innovación.

## REFERENCIAS

- Abraham, S. (2012), "Development of employee engagement programme on the basis of employee satisfaction survey", *Journal of Economic Development, Management, IT, Finance, and Marketing*, Global Strategic Management Inc, Vol. 4 No. 1, p. 27.
- Adinata, G. (2019), "CSR Expenditures, Financial Distress Prediction, and Firm Reputation: A Pathway Analysis", *Perspektif Akuntansi*, Vol. 2 nº 1, pp. 1-18.
- Aguilera Castro, A. y Puerto Becerra, D.P. (2012), *Crecimiento Empresarial Basado En La Responsabilidad Social*, Pensamient.
- Agyemang, O.S. y Ansong, A. (2017), "Corporate social responsibility and firm performance of Ghanaian SMEs", *Journal of Global Responsibility*, Emerald Publishing Limited.
- Ali, H.Y., Danish, R.Q. y Asrar-ul-Haq, M. (2020), "How corporate social responsibility boosts firm financial performance: The mediating role of corporate image and customer satisfaction", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, Vol. 27 No. 1, pp. 166-177.
- Alrubaiee, L., Alzubi, H.M., Hanandeh, R. y Al Ali, R. (2015), "Investigating the relationship between knowledge management processes and organizational performance the mediating effect of organizational innovation", *International Review of Management and Business Research*, Citeseer, Vol. 4 No. 4 Part 1, p. 989.
- Amin, M., Thurasamy, R., Aldakhil, A.M. y Kaswuri, A.H. Bin. (2016), "The effect of market orientation as a mediating variable in the relationship between entrepreneurial orientation and SMEs performance", *Nankai Business Review International*, Vol. 7 No. 1, pp. 39-59.

- Arévalo-Ascanio, J.G., Bayona-Trillos, R.A. y Rico-Bautista, D.W. (2015), "Responsabilidad social empresarial e innovación: Una mirada desde las tecnologías de la información y comunicación en organizaciones", *Clío América*, Vol. 9 Nº 18, pp. 180-189.
- Aristimuño, M., de Naime, Y.V. y Monroy, C.R. (2010), "La Responsabilidad Social Empresarial (RSC), como valor organizacional en la Pequeña y Mediana Industria (PYME)", *VIII Conferencia Latinoamericana y del Caribe de Ingeniería y Tecnología, Arequipa, Perú*, Junio, Vol. 1.
- Atalay, M., Anafarta, N. y Sarvan, F. (2013), "The Relationship between Innovation and Firm Performance: An Empirical Evidence from Turkish Automotive Supplier Industry", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Vol. 75, pp. 226-235.
- Bakotic, D. (2016), "Relationship between job satisfaction and organisational performance", *Economic Research-Ekonomska Istraživanja, Sveučilište Jurja Dobrile u Puli, Odjel za ekonomiju i turizam'Dr. Mijo...*, Vol. 29 No. 1, pp. 118-130.
- Barakat, S.R., Isabella, G., Boaventura, J.M.G. y Mazzon, J.A. (2016), "The influence of corporate social responsibility on employee satisfaction", *Management Decision*, Emerald Group Publishing Limited.
- Barclay, D., Higgins, C. y Thompson, R. (1995), *The Partial Least Squares (PLS) Approach to Casual Modeling: Personal Computer Adoption Ans Use as an Illustration*.
- Barthorpe, S. (2010), "Implementing corporate social responsibility in the UK construction industry", *Property Management*, Vol. 28 No. 1, pp. 4-17.
- Battaglia, M., Testa, F., Bianchi, L., Iraldo, F. y Frey, M. (2014), "Corporate Social Responsibility and Competitiveness within SMEs of the Fashion Industry: Evidence from Italy and France", *Sustainability*, Vol. 6 No. 2, pp. 872-893.
- Bauman, C.W. y Skitka, L.J. (2012), "Corporate social responsibility as a source of employee satisfaction", *Research in Organizational Behavior*, Vol. 32, pp. 63-86.
- Becker, B. y Gerhart, B. (1996), "The impact of human resource management on organizational performance: Progress and prospects", *Academy of Management Journal*, Academy of Management Briarcliff Manor, NY 10510, Vol. 39 No. 4, pp. 779-801.
- Beltramino, N.S., García-Perez-de-Lema, D. y Valdez-Juárez, L.E. (2020), "The structural capital, the innovation and the performance of the industrial SMEs", *Journal of Intellectual Capital*, Emerald Publishing Limited.
- Benhabib, J. y Spiegel, M.M. (1994), "The role of human capital in economic development evidence from aggregate cross-country data", *Journal of Monetary Economics*, Elsevier, Vol. 34 No. 2, pp. 143-173.
- Berber, N., Susnjar, G.S., Slavic, A. y Baosic, M. (2014), "Relationship between corporate social responsibility and human resource management-as new management concepts-in Central and Eastern Europe", *Engineering Economics*, Vol. 25 No. 3, pp. 360-369.
- Bernal-Conesa, J.A., de Nieves Nieto, C. y Briones-Peñalver, A.J. (2017), "Estrategia de RSC en empresas tecnológicas: Su influencia en el desempeño, la competitividad y la sostenibilidad", *Responsabilidad Social Empresarial y Gestión Ambiental*, Vol. 24 Nº 2, pp. 96-107.
- Bhattacharya, C.B., Korschun, D. y Sen, S. (2009), "Strengthening stakeholder-company relationships through mutually beneficial corporate social responsibility initiatives", *Journal of Business Ethics*, Springer, Vol. 85 No. 2, pp. 257-272.
- Bhattacharya, C.B., Sen, S. y Korschun, D. (2008), "Using corporate social responsibility to win the war for talent", *MIT Sloan Management Review*, Vol. 49 No. 2.
- Bhatti, K.K. y Qureshi, T.M. (2007), "Impact of employee participation on job satisfaction, employee commitment and employee productivity", *International Review of Business Research Papers*, Vol. 3 No. 2, pp. 54-68.
- Bock, A.J., Opsahl, T., George, G. y Gann, D.M. (2012), "The Effects of Culture and Structure on Strategic Flexibility during Business Model Innovation", *Journal of Management Studies*, Vol. 49 No. 2, pp. 279-305.
- Briones Peñalver, A.J., Bernal Conesa, J.A. y de Nieves Nieto, C. (2018), "Análisis de la responsabilidad social corporativa en la agroindustria española y su influencia en la innovación y el rendimiento", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, Vol. 25 Nº 2, pp. 182-193.
- Bykusenge, E., Munene, J. y Orobia, L. (2016), "Knowledge management and business performance: Mediating effect of innovation", *Journal of Business and Management Sciences*, Vol. 4 No. 4, pp. 82-92.
- Callaghan, C.W. y Coldwell, D. (2014), "Job satisfaction and job performance: The case of research productivity", *Journal of Economics*, Taylor & Francis, Vol. 5 núm. 1, pp. 97-113.
- Calvo-Mora, A., Blanco-Oliver, A., Roldán, J.L. y Perriñez-Cristóbal, R. (2020), "Factores TQM y resultados organizativos en el marco del modelo de excelencia EFQM: un análisis explicativo y predictivo", *Industrial Management and Data Systems*, disponible en: <https://doi.org/10.1108/IMDS-12-2019-0701>.
- Caro, N. y Salazar, I. (2019), "La responsabilidad social y la competitividad de las MYPES de Tingo María", *Balance'S*, Vol. 6 No. 8, pp. 4-12.
- Cassel, C., Hackl, P. y Westlund, A.H. (1999), "Robustness of partial least-squares method for estimating latent variable quality structures", *Journal of Applied Statistics*, Vol. 26 No. 4, pp. 435-446.
- Castro, I. y Roldán, J.L. (2013), "Un modelo de mediación entre las dimensiones del capital social", *International Business Review*, Vol. 22 No. 6, pp. 1034-1050.
- Cepeda-Carrión, G., Cegarra-Navarro, J.G. y Cillo, V. (2019), "Consejos para utilizar el modelado de ecuaciones estructurales por mínimos cuadrados parciales (PLS-SEM) en la gestión del conocimiento", *Journal of Knowledge Management*, Vol. 23 nº 1, pp. 67-89.
- Chan, A.P.C. y Chan, A.P.L. (2004), "Key performance indicators for measuring construction success", *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 11 No. 2, pp. 203-221.
- Chin, W.W. (2010), "How to write up and report PLS analyses", *Handbook of Partial Least Squares*, Springer, pp. 655-690.
- Chin, W.W. y Dibbern, J. (2010), "Handbook of Partial Least Squares", *Handbook of Partial Least Squares*, pp. 171-193.
- Cinnirella, F. y Streb, J. (2017), "The role of human capital and innovation in economic development: evidence from post-Malthusian Prussia", *Journal of Economic Growth*, Vol. 2 No. 22, pp. 193-227.
- Cohen, J. (1988), "Statistical power analysis for the behavioral sciences (2nd ed)", *Erlbaum Press*, Hillsdale, NJ, USA.
- Collier, J. y Esteban, R. (2007), "Corporate social responsibility and employee commitment", *Business Ethics: A European Review*, Wiley Online Library, Vol. 16 nº 1, pp. 19-33.

- Creixans-Tenas, J., Coenders, G. y Arimany-Serrat, N. (2019), "Responsabilidad social corporativa y perfil financiero de los hospitales privados españoles", *Heliyon*, Vol. 5 Nº 10, disponible en: <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2019.e02623>.
- Daily, C.M. y Near, J.P. (2000), "CEO satisfaction and firm performance in family firms: Divergence between theory and practice", *Social Indicators Research*, Springer, Vol. 51 No. 2, pp. 125-170.
- Damanpour, F., Szabat, K.A. y Evan, W.M. (1989), "The relationship between types of innovation and organizational performance", *Journal of Management Studies*, Vol. 26 No. 6, pp. 587-601.
- Damanpour, F., Walker, R.M. y Avellaneda, C.N. (2009), "Combinative effects of innovation types and organizational Performance: A longitudinal study of service organizations", *Journal of Management Studies*, Vol. 46 No. 4, pp. 650-675.
- Dobeles, A.R., Westberg, K., Steel, M. y Flowers, K. (2014), "An Examination of Corporate Social Responsibility Implementation and Stakeholder Engagement: A Case Study in the Australian Mining Industry", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 23 No. 3, pp. 145-159.
- Dolce, P., Vinzi, V.E. y Lauro, C. (2017), "Predictive path modeling through PLS and other component-based approaches: methodological issues and performance evaluation", *Partial Least Squares Path Modeling*, Springer, pp. 153-172.
- Dotun, F.O. (2014), "Barriers to innovation in small and medium scale enterprises in South Western part of Nigeria", *The Business & Management Review, The Academy of Business and Retail Management (ABRM)*, Vol. 5 No. 3, p. 31.
- El-Mashaleh, M.S., Edward Minchin, R. y O'Brien, W.J. (2007), "Management of Construction Firm Performance Using Benchmarking", *Journal of Management in Engineering*, Vol. 23 No. 1, pp. 10-17.
- Erumban, A.A. y De Jong, S.B. (2006), "Cross-country differences in ICT adoption: A consequence of Culture?", *Journal of World Business*, Elsevier, Vol. 41 No. 4, pp. 302-314.
- Esparza Aguilar, J.L. y Reyes Fong, T. (2019), "Prácticas de responsabilidad social empresarial desarrolladas por empresas familiares mexicanas y su impacto en el éxito competitivo y la innovación", *Tec Empresarial*, <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/>, Vol. 13 No. 2, pp. 45-57.
- Evermann, J. y Tate, M. (2016), "Assessing the predictive performance of structural equation model estimators", *Journal of Business Research*, Elsevier Inc., Vol. 69 No. 10, pp. 4565-4582.
- Eweje, G. (2020), "Estrategias ambientales y sociales proactivas en una pequeña y mediana empresa: A case study of a Japanese SME", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 29 No. 7, pp. 2927-2938.
- Faul, F., Buchner, A., Erdfelder, E. y Mayr, S. (2007), "A short tutorial of GPower", *Tutorials in Quantitative Methods for Psychology*, Vol. 3 No. 2, pp. 51-59.
- Felipe, C.M., Roldán, J.L. y Leal-Rodríguez, A.L. (2017), "Impact of organizational culture values on organizational agility", *Sustainability (Switzerland)*, Vol. 9 No. 12, disponible en: <https://doi.org/10.3390/su9122354>.
- Fernández-Gámez, M. ángel, Gutiérrez-Ruiz, A.M., Becerra-Vicario, R. y Ruiz-Palomo, D. (2019), "The effects of creating shared value on the hotel performance", *Sustainability (Switzerland)*, Vol. 11 No. 6, disponible en: <https://doi.org/10.3390/su11061784>.
- Fisher, R.J. (1993), "Social desirability bias and the validity of indirect questioning", *Journal of Consumer Research*, The University of Chicago Press, Vol. 20 No. 2, pp. 303-315.
- Fornell, C. y Bookstein, F.L. (1982), "Two Structural Equation Models: LISREL and PLS Applied to Consumer Exit-Voice Theory", *Journal of Marketing Research*, Vol. 19 No. 4, pp. 440-452.
- Galbreath, J. y Shum, P. (2012), "Do customer satisfaction and reputation mediate the CSR-FP link? Evidence from Australia", *Australian Journal of Management*, SAGE Publications Sage UK: Londres, Inglaterra, Vol. 37 nº 2, pp. 211-229.
- Gallardo-Vázquez, D., Barroso-Méndez, M.J., Pajuelo-Moreno, M.L. y Sánchez-Meca, J. (2019), "Divulgación de la responsabilidad social corporativa y desempeño: A meta-analytic approach", *Sostenibilidad*, Instituto de Publicaciones Digitales Multidisciplinares, Vol. 11 nº 4, p. 1115.
- Gallardo-Vázquez, D., Valdez-Juárez, L.E. y Castuera-Díaz, Á.M. (2019), "La responsabilidad social corporativa como antecedente de la innovación, la reputación, el desempeño y el éxito competitivo: Un análisis de mediación múltiple", *Sostenibilidad*, Instituto de Publicaciones Digitales Multidisciplinares, Vol. 11 nº 20, p. 5614.
- Gallego-Álvarez, I., Prado-Lorenzo, J.M. y García-Sánchez, I. (2011), "Corporate social responsibility and innovation: Una teoría basada en los recursos", *Management Decision*, Emerald Group Publishing Limited.
- García-Piqueres, G. y García-Ramos, R. (2020), "¿Es homogéneo el vínculo responsabilidad social corporativa-innovación? Buscando la innovación sostenible en el contexto español", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, Vol. 27 No. 2, pp. 803-814.
- García-Sánchez, I. y Martínez-Ferrero, J. (2019), "Chief executive officer ability, corporate social responsibility, and financial performance: El papel moderador del entorno", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 28, pp. 542-555.
- Van Gils, A. (2005), "Management and governance in Dutch SMEs", *European Management Journal*, Elsevier, Vol. 23 No. 5, pp. 583-589.
- Global Construction Perspectives y Oxford Economics. (2015), *A Global Forecast for the Construction Industry to 2030*, Global Construction Perspectives y Oxford Economics, Londres, Reino Unido.
- González-Fernández, M. y González-Velasco, C. (2018), "Innovación y rendimiento empresarial en las regiones españolas", *Journal of Policy Modeling*, Elsevier, Vol. 40 nº 5, pp. 998-1021.
- Guzmán, G.M., Castro, S.Y.P. y Torres, G.C.L. (2016), "Responsabilidad social corporativa y desempeño empresarial: The Role of Mexican SMEs", *International Journal of Asian Social Science*, Vol. 6 No. 10, pp. 568-579.
- Hadj, T.B. (2020), "Effects of corporate social responsibility towards stakeholders and environmental management on responsible innovation and competitiveness", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 250, p. 119490.
- Hair, J.F., Howard, M.C. y Nitzl, C. (2020), "Assessing measurement model quality in PLS-SEM using confirmatory composite analysis", *Journal of Business Research*, Elsevier, Vol. 109 No. Noviembre 2019, pp. 101-110.
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C. y Sarstedt, M. (2016), *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, Sage publications.
- Hair, J.F., Ringle, C.M. y Sarstedt, M. (2013), "Partial Least Squares Structural Equation Modeling: Rigorous Applications, Better Results and Higher Acceptance", *Long Range Planning*, Vol. 46 No. 1-2, pp. 1-12.

- Hair, J.F., Sarstedt, M., Hopkins, L. y Kuppelwieser, V.G. (2014), "Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research", *European Business Review*, Vol. 26 No. 2, pp. 106-121.
- Hair, J.F., Sarstedt, M., Ringle, C.M. y Gudergan, S.P. (2017), *Advanced Issues in Partial Least Squares Structural Equation Modeling*, Sage Publications Sage CA: Los Angeles, CA.
- Hannah, S.T., Sayari, N., Harris, F.H. d. B. y Cain, C.L. (2020), "The Direct and Moderating Effects of Endogenous Corporate Social Responsibility on Firm Valuation: Theoretical and Empirical Evidence from the Global Financial Crisis", *Journal of Management Studies*, nº de marzo, disponible en: <https://doi.org/10.1111/joms.12586>.
- Harter, J.K., Schmidt, F.L. y Hayes, T.L. (2002), "Business-unit-level relationship between employee satisfaction, employee engagement, and business outcomes: a meta-analysis", *Journal of Applied Psychology*, American Psychological Association, Vol. 87 No. 2, p. 268.
- Hashi, I. y Stojic, N. (2013), "The impact of innovation activities on firm performance using a multi-stage model: Evidence from the Community Innovation Survey 4", *Research Policy*, Vol. 42 nº 2, pp. 353-366.
- Henseler, J., Dijkstra, T.K., Sarstedt, M., Ringle, C.M., Diamantopoulos, A., Straub, D.W., Ketchen, D.J., et al. (2014), "Common Beliefs and Reality About PLS: Comments on Rönkkö and Evermann (2013)", *Organizational Research Methods*, Vol. 17 No. 2, pp. 182-209.
- Henseler, J., Ringle, C.M. y Sarstedt, M. (2014), "A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling", *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 43 No. 1, pp. 115-135.
- Henseler, J., Ringle, C.M. y Sarstedt, M. (2016), "Testing measurement invariance of composites using partial least squares", *International Marketing Review*, Vol. 33 No. 3, pp. 405-431.
- Herrera Madueño, J., Larrán Jorge, M. y Martínez-Martínez, D. (2013), "Relación entre responsabilidad social y performance en las pequeñas y medianas empresas: Revisión bibliográfica", *Cuadernos de Gestión*, Vol. 13 Nº 2, pp. 39-65.
- Horta, I.M. y Camanho, A.S. (2014), "Competitive positioning and performance assessment in the construction industry", *Expert Systems with Applications*, Vol. 41 No. 4, pp. 974-983.
- Hu, L.-T. y Bentler, P.M. (1998), "Fit indices sensitivity to misspecification", *Psychological Methods*, Vol. 3 No. M1, pp. 424-453.
- Ikram, M., Sroufe, R., Mohsin, M., Solangi, Y.A., Shah, S.Z.A. y Shahzad, F. (2019), "Does CSR influence firm performance? A longitudinal study of SME sectors of Pakistan", *Journal of Global Responsibility*, Vol. 11 No. 1, pp. 27-53.
- Jang, S.-M. y Kim, K.-I. (2018), "The Effects of the Environmental Factors for ICT adoption on Globalization capabilities and business performance of SMEs", *Journal of Convergence for Information Technology*, Convergence Society for SMB, Vol. 8 No. 4, pp. 219-224.
- Jensen, C.A. (2017), "Staged Competition as a Driver of Construction Innovation", *Procedia Engineering*, Vol. 196, pp. 872-879.
- Jiang, K., Lepak, D.P., Hu, J. y Baer, J.C. (2012), "¿Cómo influye la gestión de los recursos humanos en los resultados organizativos? A meta-analytic investigation of mediating mechanisms", *Academy of Management Journal*, American Society of Nephrology, Vol. 55 No. 6, pp. 1264-1294.
- Jiménez-Jiménez, D. y Sanz-Valle, R. (2008), "Could HRM support organizational innovation?", *The International Journal of Human Resource Management*, Taylor & Francis, Vol. 19 No. 7, pp. 1208-1221.
- Kaplan, R.S. y Norton, D.P. (2005), "The balanced scorecard: measures that drive performance", *Harvard Business Review*, Vol. 83 No. 7, p. 172.
- Kehoe, R.R. y Wright, P.M. (2013), "The impact of high-performance human resource practices on employees' attitudes and behaviors", *Journal of Management*, Sage Publications Sage CA: Los Angeles, CA, Vol. 39 No. 2, pp. 366-391.
- Kock, N. (2015), "Common method bias in PLS-SEM: A full collinearity assessment approach", *International Journal of E-Collaboration*, Vol. 11 No. 4, pp. 1-10.
- Kumar, K., Batra, R. y Boesso, G. (2020), "Difference in stakeholder engagement approach of small & medium enterprises and large companies and its performance implications", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, pp. 1-10.
- Latif, M.S., Ahmad, M., Qasim, M., Mushtaq, M., Ferdoos, A. y Naeem, H. (2013), "Impact of employee's job satisfaction on organizational performance", *European Journal of Business and Management*, Vol. 5 No. 5, pp. 166-171.
- Lee, M.H., Mak, A.K. y Pang, A. (2012), "Bridging the gap: An exploratory study of corporate social responsibility among SMEs in Singapore", *Journal of Public Relations Research*, Taylor & Francis, Vol. 24 nº 4, pp. 299-317.
- Liman, L., Tarigan, J. y Jie, F. (2019), "Corporate Social Responsibility, Financial Performance, and Risk in Indonesian Natural Resources Industry", Petra Christian University.
- Locke, E.A. (1976), "The nature and causes of job satisfaction", *Handbook of Industrial and Organizational Psychology*, Rand McNally College Publishing Company.
- Loosemore, M. y Lim, B.T.H. (2017), "Linking corporate social responsibility and organizational performance in the construction industry", *Construction Management and Economics*, Vol. 35 No. 3, pp. 90-105.
- López-Arceiz, F.J., Del Río, C. y Bellostas, A.J. (2020), "Sustainability performance indicators: Definición, interacción e influencia de las características contextuales", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, Vol. 27 No. 6, pp. 2615-2630.
- Lu, J., Ren, L., Lin, W., He, Y. y Streimikis, J. (2019), "Policies to promote Corporate social responsibility (CSR) and assessment of CSR impacts", *Business Administration and Management*, Technická univerzita v Liberci, Vol. XXII No. 1.
- MacGregor, S.P. y Fontrodona, J. (2008), "Exploring the fit between CSR and innovation", *IESE Business School Working Paper*, IESE Business School Working Paper.
- Madrid-Guijarro, A., García, D. y Van Auken, H. (2009), "Barriers to innovation among Spanish manufacturing SMEs", *Journal of Small Business Management*, Wiley Online Library, Vol. 47 No. 4, pp. 465-488.
- Mafini, C. y Poee, D.R.I. (2013), "The relationship between employee satisfaction and organisational performance: Evidence from a South African government department", *SA Journal of Industrial Psychology*, AOSIS Publishing, Vol. 39 No. 1, p. 0.
- Mankiw, N.G., Romer, D. y Weil, D.N. (1992), "A contribution to the empirics of economic growth", *The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, Vol. 107 No. 2, pp. 407-437.



- Martín-de Castro, G., López-Sáez, P., Delgado-Verde, M., Donate, M.J. y Guadamillas, F. (2011), "Organizational factors to support knowledge management and innovation", *Journal of Knowledge Management*, Emerald Group Publishing Limited.
- Martín, S., Martínez, F.J., Ortiz, E. y Santos, J.M. (2020), *Una Perspectiva Económica de La Situación de La Industria En España: Actualización 2020*.
- Martínez-Conesa, I., Soto-Acosta, P. y Palacios-Manzano, M. (2017), "Corporate social responsibility and its effect on innovation and firm performance: An empirical research in SMEs", *Journal of Cleaner Production*, Elsevier, Vol. 142, pp. 2374-2383.
- Mendibil, K., Hernández, J., Espinach, X., Garriga, E. y Macgregor, S. (2007), "How can CSR practices lead to successful innovation in SMEs", Publicación del *Proyecto RESPONSE*, pp. 1-7.
- Mohr, A.T. y Puck, J.F. (2007), "Role conflict, general manager job satisfaction and stress and the performance of IJVs", *European Management Journal*, Elsevier, Vol. 25 No. 1, pp. 25-35.
- Njaya, J.B. (2014), "L'Impacto de la Responsabilité Sociale (RSC) Sur la Performance Financière des entreprises (PFE) au Cameroun", *Revue Congolaise de Gestion*, No. 1, pp. 89-112.
- Oh, W. y Park, S. (2015), "The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance in Korea", *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 51 No. 1, pp. 85-94.
- Ololade, O.O. y Rametse, P.P. (2018), "Determining factors that enable managers to implement an environmental management system for sustainable construction: A case study in Johannesburg", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 27 No. 8, pp. 1720-1732.
- Reinartz, W., Haenlein, M. y Henseler, J. (2009), "An empirical comparison of the efficacy of covariance-based and variance-based SEM", *International Journal of Research in Marketing*, Vol. 26 No. 4, pp. 332-344.
- Rigdon, E.E. (2016), "Choosing PLS path modeling as analytical method in European management research: A realist perspective", *European Management Journal*, Elsevier Ltd, Vol. 34 nº 6, pp. 598-605.
- Ringle, C.M., Wende, S. y Becker, J.-M. (2015), "SmartPLS 3", Boenningstedt: SmartPLS GmbH, disponible en: <http://www.smartpls.com>.
- Ruggiero, P. y Cupertino, S. (2018), "CSR Strategic Approach, Financial Resources and Corporate Social Performance: The Mediating Effect of Innovation", *Sustainability*, Vol. 10 No. 10, p. 3611.
- Santos-Jaén, J.M., Madrid-Guijarro, A. y García-Pérez-de-Lema, D. (2021), "The impact of corporate social responsibility on innovation in small and medium-sized enterprises : The mediating role of debt terms and human capital", pp. 1-16.
- Santos Jaén, J.M. (2011), *La Empresa Constructora En Su Configuración y Desarrollo Jurídico. Especial Atención a La Contratación Con Las Administraciones Públicas*.
- Saunila, M. (2014), "Innovation capability for SME success: perspectives of financial and operational performance", *Journal of Advances in Management Research*, Vol. 11 No. 2, pp. 163-175.
- Schroeder, K. y Kilian, B. (2007), "El efecto de las prácticas de RSC en los ingresos de los negocios", *Banco Interamericano de Desarrollo*, Washington.
- Seeck, H. y Diehl, M.-R. (2017), "A literature review on HRM and innovation-taking stock and future directions", *The International Journal of Human Resource Management*, Taylor & Francis, Vol. 28 No. 6, pp. 913-944.
- Shabnam, S. y Sarker, A.R. (2012), "Impact of CSR and Internal Marketing on Employee Job Satisfaction and Organisational Commitment: A Case Study from Export-Oriented SMEs in Bangladesh", *World Journal of Social Sciences*, Vol. 2 No. 7.
- Shmueli, G., Ray, S., Velásquez Estrada, J.M. y Chatla, S.B. (2016), "The elephant in the room: Predictive performance of PLS models", *Journal of Business Research*, Elsevier B.V., Vol. 69 No. 10, pp. 4552-4564.
- Shmueli, G., Sarstedt, M., Hair, J.F., Cheah, J.H., Ting, H., Vaithilingam, S. y Ringle, C.M. (2019), "Predictive model assessment in PLS-SEM: guidelines for using PLSpredict", *European Journal of Marketing*, Vol. 53 No. 11, pp. 2322-2347.
- Sorribes, J., Celma, D. y Martínez-García, E. (2021), "Gestión sostenible de los recursos humanos en contextos de crisis: Interacción de las prácticas laborales socialmente responsables para el bienestar de los empleados", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, Vol. 28 nº 2, pp. 936-952.
- Stiles, S., Golightly, D. y Ryan, B. (2021), "Impact of COVID-19 on health and safety in the construction sector", *Human Factors and Ergonomics in Manufacturing & Service Industries*, p. hfm.20882.
- Story, J.S.P. y Castanheira, F. (2019), "Corporate social responsibility and employee performance: Mediation role of job satisfaction and affective commitment", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 26 No. 6, pp. 1361-1370.
- Straub, D. y Gefen, D. (2004), "Validation Guidelines for IS Positivist Research", *Communications of the Association for Information Systems*, Vol. 13, pp. 380-427.
- Surroca, J., Tribó, J.A. y Waddock, S. (2010), "Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources", *Strategic Management Journal*, Wiley Online Library, Vol. 31 nº 5, pp. 463-490.
- Tamm, K., Eamets, R. y Mötsmees, P. (2010), "Relationship between corporate social responsibility and job satisfaction: the case of Baltic countries", *The University of Tartu Faculty of Economics and Business Administration Working Paper*, No. 76-2010.
- Taouab, O. e Issor, Z. (2019), "Firm Performance: Definition and Measurement Models", *European Scientific Journal* ESJ, Vol. 15 No. 1, disponible en: <https://doi.org/10.19044/esj.2019.v15n1p93>.
- Tenenhaus, M., Vinzi, V.E., Chatelin, Y.M. y Lauro, C. (2005), "PLS path modeling", *Computational Statistics and Data Analysis*, Vol. 48 No. 1, pp. 159-205.
- Therrien, P., Doloreux, D. y Chamberlin, T. (2011), "Innovation novelty and (commercial) performance in the service sector: A Canadian firm-level analysis", *Technovation*, Vol. 31 No. 12, pp. 655-665.
- Tziner, A., Oren, L., Bar, Y. y Kadosh, G. (2011), "Corporate Social Responsibility, Organizational Justice and Job Satisfaction: ¿Cómo se interrelacionan, si es que lo hacen?", *Revista de Psicología Del Trabajo y de Las Organizaciones*, Vol. 27 No. 1, pp. 67-72.
- Valdez-Juárez, L.E., García-Pérez-de-Lema, D. y Maldonado-Guzmán, G. (2018), "Las TIC y la GC, impulsores de la innovación y la rentabilidad en las pymes", *Journal of Information & Knowledge Management*, World Scientific, Vol. 17 nº 01, p. 1850007.
- Valdez-Juárez, L.E., García-Pérez de Lema, D. y Maldonado-Guzmán, G. (2016), "Gestión del conocimiento, innovación y rendimiento en las pymes", *Revista Interdisciplinaria de Información, Conocimiento y Gestión*, Vol. 11 nº 4, pp. 141-176.
- Vishwanathan, P., van Oosterhout, H., Heugens, P.P.M.A.R., Duran, P. y van Essen, M. (2020), "Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis", *Journal of Management Studies*, Vol. 57 No. 2, pp. 314-350.

- Voorhees, C.M., Brady, M.K., Calantone, R. y Ramírez, E. (2016), "Discriminant validity testing in marketing: an analysis, causes for concern, and proposed remedies", *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 44 No. 1, pp. 119-134.
- Wagner, M. (2009), "Innovation and competitive advantages from the integration of strategic aspects with social and environmental management in European firms", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 18 No. 5, pp. 291-306.
- Waldron, T.L., Navis, C., Karam, E.P. y Markman, G.D. (2019), "Toward a Theory of Activist-Driven Responsible Innovation: How Activists Pressure Firms to Adopt More Responsible Practices", *Journal of Management Studies*, nº de septiembre, disponible en: <https://doi.org/10.1111/joms.12548>.
- Wu, C.H., Chen, L.H. y Tsai, Y.M. (2009), "Investigating importance weighting of satisfaction scores from a formative model with partial least squares analysis", *Social Indicators Research*, Vol. 90 No. 3, pp. 351-363.
- Wu, J., Zhang, X., Zhuo, S., Meyer, M., Li, B. y Yan, H. (2020), "The imitation-innovation link, external knowledge search and China's innovation system", *Journal of Intellectual Capital*, Emerald Publishing Limited.
- Xia, B., Olanipekun, A., Chen, Q., Xie, L. y Liu, Y. (2018), "Conceptualización del estado del arte de la responsabilidad social corporativa (RSC) en la industria de la construcción y su nexa con el desarrollo sostenible", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 195, pp. 340-353.
- Yáñez-Araque, B., Sánchez-Infante Hernández, J.P., Gutiérrez-Broncano, S. y Jiménez-Estévez, P. (2020), "La responsabilidad social corporativa en las micro, pequeñas y medianas empresas: Multigroup analysis of family vs. nonfamily firms", *Journal of Business Research*, nº de octubre, disponible en: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.10.023>.
- Zhang, Q., Oo, B.L. y Lim, B.T.H. (2019), "Drivers, motivations, and barriers to the implementation of corporate social responsibility practices by construction enterprises: A review", *Journal of Cleaner Production*, Elsevier Ltd, Vol. 210, pp. 563-584.
- Zhao, Z.-Y., Zhao, X.-J., Davidson, K. y Zuo, J. (2012), "A corporate social responsibility indicator system for construction enterprises", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 29-30, pp. 277-289.
- Zheng, Y., Wang, Y. y Jiang, C. (2019), "Corporate Social Responsibility and Likelihood of Financial Distress", *QRBD*, p. 219.
- Zhou, Z., Luo, B.N. y Tang, T.L. (2018), "Corporate social responsibility excites 'exponential' positive employee engagement: El efecto Mateo en la RSC y la política sostenible", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, Vol. 25 Nº 4, pp. 339-354.
- Zhu, Q., Yin, H., Liu, J. y Lai, K. (2014), "How is employee perception of organizational efforts in corporate social responsibility related to their satisfaction and loyalty towards developing harmonious society in Chinese enterprises?", *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Wiley Online Library, Vol. 21 No. 1, pp. 28-40.

## RESUMEN TFM

En el Sector Público, uno de los campos a los que se le presta una mayor atención, es el que está enfocado al otorgamiento de fondos públicos percibidos. Las denominadas subvenciones públicas, en general, son una forma de gasto público que se ponen a disposición de un beneficiario para cubrir un objetivo que puede ser de interés general o individual. Es posible que, en algunas ocasiones, no se realice una buena gestión o uso de los fondos y no se cumpla con los fines para los que estaban destinados, ya sea por parte del beneficiario o por parte del organismo que concede dichas ayudas.

Se hace indispensable efectuar una regulación efectiva en materia de subvenciones. Son distintas las medidas de control que se han ido adoptando;

- según la procedencia de fondos, ya que pueden ser a nivel europeo, nacional o autonómico
- según el destino de las subvenciones, si es a personas o entidades públicas o privadas
- según los agentes que toman el control, que pueden distinguirse entre internos o externos.

Para una mejor comprensión sobre cómo se llevan a cabo dichas medidas de control en materia de subvenciones, hemos desarrollado un caso práctico en el que se analiza todo el proceso que abarca la concesión de una subvención pública desde su otorgamiento por parte de un organismo público, hasta la revisión que efectúa un auditor privado sobre la justificación realizada de los fondos utilizados; que será el agente externo encargado del control y cuyo papel puede ser esencial en los casos que no existan medios para el control exhaustivo por parte del órgano concedente.

Para ello, hemos escogido el organismo autonómico del Servicio Regional de Empleo y Formación de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia o Servicio Regional de Empleo y Formación (a partir de ahora SEFCARM o SEF), que ofrece subvenciones a entidades beneficiarias y que son revisadas por un auditor privado.

# Auditoría de las subvenciones. Caso práctico de las ayudas otorgadas por el Servicio Regional de Empleo y Formación a entidades privadas

Sara López-Cortijo Gutiérrez

PROFESOR

Marcos Antón Renart

## CONCLUSIONES

Se impone la necesidad de encontrar una regulación sobre las adjudicaciones de las subvenciones públicas, ya que al tratarse de una disposición de dinero puede llevar a encontrarse con casos en los que no se cumpla estrictamente con los fines para los que se concedió ese tipo de ayuda o, incluso, podríamos hablar en algunos de casos de fraude o de generación de intereses personales, incumpliendo así con la normativa que las rige.

A lo largo de los años, se ha ido conformando y mejorando en este aspecto las medidas de control sobre las subvenciones. Dentro de España, el mayor hito en materia de subvenciones, llegó con la constitución de la Ley General de Subvenciones en el año 2003. Debemos tener en cuenta, que gran parte del sector público está marcado por este tipo de ayudas, las subvenciones, y que, por tanto, para el buen funcionamiento del mismo, la buena praxis por parte tanto de los agentes concedentes como de los beneficiarios, debe estar mediado por una normativa que ayude a que exista una estabilidad y equilibrio dentro de dicho sector.

Además de existir unas determinadas regulaciones que dependerán, en cada caso, del país o de incluso de la regulación a nivel autonómico. Existen diversos organismos que dedican parte de sus funciones a la labor a la gestión en los procedimientos de los fondos públicos. Por ejemplo, a nivel europeo, está la Comisión Europea, de manera centralizada, dirige los fondos europeos que, al mismo tiempo, según en el ámbito al que se destinen, estarán revisados por comités distintos a la propia Comisión o se desarrollarán los procesos de concesión de subvenciones por algún otro tipo de canal. También, pueden realizar

la gestión de los fondos de forma conjunta con autoridades nacionales, pues para algunos tipos de fondos se crean para que se sustenten con ayudas cofinanciadas que variarán según las políticas comunitarias.

La gestión o proceso de concesión de las ayudas, requieren de un control que pueden ser a nivel financiero, jurisdiccional, administrativo o económico. Para ello son los propios fondos los que cuentan con su propia regulación u órgano regulador, como es, la ya mencionada, Comisión Europea, o a través, en el caso de España, del Tribunal Constitucional, que fue el que desarrolló la territorialización de los fondos que provienen de Europa para las comunidades autónomas.

Pero no solamente, existen organismos a nivel europeo. En España, aparte de la Ley General de Subvenciones, cuya regulación es a nivel nacional, también se hallan organismos o leyes a niveles autonómicos y regionales que realizan labores de control interno o externo sobre los procedimientos que se llevan a cabo dentro del sector público, como son los procesos de concesión de las subvenciones. En este caso podemos encontrar, entre otros, el órgano de la Intervención General de la Administración del Estado (siglas IGAE), que efectúa labores de control interno sobre el sector público estatal pero también labores de auditoría pública, con las que se llevan a cabo actuaciones sobre las ayudas y subvenciones.

Las auditorías, por el término general que lo define, están enfocadas a la revisión de la estructura contable de una empresa, ya sea privada o pública, con el fin objetivo de determinar el buen funcionamiento de la misma y si reflejan sus cuentas la imagen fiel del patrimonio. En un sentido estricto parece que el papel que realiza el auditor sólo radica en lo anteriormente descrito, pero la realidad es que los auditores privados resultan ser un componente esencial en materia de subvenciones.

Son contratados de forma externa para llevar a cabo tareas tanto de revisión de las cuentas justificativas donde se encuadran las subvenciones como de apoyo en las comprobaciones de los fondos europeos, lo que se denomina auditorías de cumplimiento, como, también, labores de control interno tanto para las entidades receptoras como para los órganos concedentes.

Para nuestro trabajo buscábamos profundizar más en la representación que tenía el auditor privado y quisimos centrarlo en una de las tareas mencionadas anteriormente, para con ello llevar a cabo un análisis exhaustivo de cómo es el proceso de concesión de subvenciones; cuál es el tratamiento que hacen y cómo deben justificarlas las entidades beneficiarias, y cómo es el trabajo del auditor, como lo lleva a cabo y las conclusiones que extrae de su investigación y la repercusión que tienen.

Para ello escogimos el organismo autónomo del Servicio Regional de Empleo y Formación de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, que oferta una amplia variedad de servicios, formación,

apoyo a la generación de empleo, cursos formativos que ejecutan entidades privadas o públicas que subvenciona el propio organismo.

A través del desarrollo de nuestro caso práctico, explicamos cómo se produce la concesión de una subvención otorgada por el SEF-CARM:

- a) Primero, expusimos cuáles son los pasos que debe seguir la entidad en la solicitud de una subvención. Y, una vez que le fue concedida la ayuda, detallamos la preparación del curso formativo, los gastos que declararon destinados al curso y como fue el desarrollo final del mismo.
- b) Posteriormente, procedimos a detallar la parte más importante del caso práctico, la revisión de la justificación de la subvención por parte del auditor. Su trabajo se compone de dos partes: el requerimiento de documentación, que fue una primera revisión inicial de la documentación que soporta los gastos imputados, y, la segunda parte de su trabajo, consiste en la elaboración de un informe final donde detalló las características del curso subvencionado; las verificaciones realizadas del seguimiento realizado por los técnicos del SEF y por él mismo; cuántos alumnos realizaron prácticas profesionales en centros de trabajo, y, finalmente, se expone la parte que hace referencia a la liquidación final, tras haber vuelto a revisar la documentación que presentó la entidad una vez que se le notificó el requerimiento.

En nuestro caso práctico, el auditor detectó deficiencias en la primera revisión que hizo sobre los documentos aportados, pero, posteriormente, la entidad volvió a presentar por registro electrónico la documentación requerida, subsanando las deficiencias descritas y obtuvo una liquidación final igual al importe inicialmente declarado.

Este es uno de los casos donde la entidad beneficiaria cumple con las exigencias impuestas en la normativa aplicable para las subvenciones concedidas para acciones formativas. Pero debemos tener en cuenta, que pueden existir casos en los que las entidades beneficiarias no presentan la documentación correctamente adecuada conforme a la normativa aplicable; en algunos casos, pueden no cumplir con algunas de las obligaciones impuestas en la normativa aplicable y, en consecuencia, en función del tipo de incumplimiento que haya acaecido, puede causar el reintegro total o parcial o pérdida del derecho del cobro de la subvención.

Las reformas y reestructuraciones en regulaciones de subvenciones públicas, a lo largo de los años, han ido conformándose para conseguir cada vez más un mejor control sobre las mismas.

Las subvenciones, en general, son un tipo de ayudas que para cualquier ámbito (laboral, mejora de infraestructuras, inversión e investigación, etc.) tienen un efecto beneficioso tanto para las empresas como para la población que las recibe.

## RESUMEN TFM

La introducción de la NIA-ES 701 trajo consigo una modificación significativa en el contenido del informe de auditoría relativa a la comunicación de cuestiones clave que supuso la manifestación expresa por parte del auditor de los riesgos de incorrecciones materiales más significativos, a partir de las auditorías realizadas del ejercicio económico 2017.

Esta reforma en el marco de la auditoría de cuentas también tuvo sus implicaciones en las auditorías de las sociedades mercantiles estatales, entidades sometidas a un doble proceso de control externo (Tribunales de Cuentas y auditores privados) y al control interno. Las sociedades mercantiles estatales son entes instrumentales financiadas con recursos públicos y se diseñan con el objetivo de mejorar la prestación de servicios públicos.

Por tanto, a través de un estudio de los informes de auditoría de las sociedades mercantiles estatales durante a lo largo de tres ejercicios (2017-2019) se estudia la evolución de las secciones de los informes de auditoría incluidas la opinión, los párrafos de énfasis, incertidumbre de empresa en funcionamiento, otras cuestiones y otra información. Posteriormente, a través de un análisis descriptivo exploratorio se analiza la evolución de los aspectos más relevantes de auditoría y la relación que existe entre éstas y las características del auditor (remuneraciones, rotación, tamaño de la firma) y las propias características de las sociedades tales como el sector de actividad, el tamaño y la situación económica.

Mayoritariamente estos informes expresan una opinión no modificada en el 96% de los casos. La media de AMRAS por entidades oscila entre 1,36 y 1,4 por entidad, muchos de estos aspectos son recurrentes desde el ejercicio 2017. La sección de párrafo de énfasis cobra especial importancia en los informes del ejercicio 2019, ya que el 20,41% de los informes incluye un párrafo relacionado con la pandemia del COVID-19 como hecho posterior al cierre del ejercicio.

# Análisis del Informe de Auditoría de Cuentas de las Sociedades Mercantiles Estatales (2017-2019): evolución de los aspectos más relevantes

Walter Eliseo Maxía Cuxil

DIRECTOR

Jorge Olmo Vera

**PALABRAS CLAVE:** Aspectos más relevantes de auditoría (AMRA), Cuestiones Clave de Auditoría (KAM), Empresas Públicas, NIA-ES 701

## CONCLUSIONES

Desde la modificación de la estructura y contenido del informe de auditoría a través de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, los informes de las sociedades mercantiles estatales han evolucionado respecto a los informes correspondientes al primer año de aplicación de esta normativa, principalmente en la forma en que se presenta la información. Sin embargo, puede observarse cierta recurrencia en el contenido (es decir, el contenido se repite en ejercicios sucesivos) de las secciones de párrafos de énfasis y de otras cuestiones y, en mayor medida, en la sección de las cuestiones clave de auditoría (EIP) o aspectos más relevantes de la auditoría (no EIP).

En 2018 se emitieron los primeros informes bajo esta normativa, correspondientes al ejercicio económico 2017, de este, Olmo y Brusca (2021) realizan un análisis de los riesgos más relevantes de auditoría y la influencia de las características de la empresa y de los auditores. Este trabajo contribuye al anterior ya que pone el foco en la evolución temporal del contenido de los informes y, en particular, de los riesgos más relevantes comunicados en la sección KAM/AMRA y en la incidencia de la pandemia plasmada principalmente en el párrafo de énfasis.

Los resultados reflejan que el 96,04% de los informes presenta una opinión no modificada en 2017 y se mantiene sin cambios significativos en los dos años consecutivos, una situación que coincide con lo

que ocurre con las demás entidades estatales, las cuales presentan un alto porcentaje de opiniones favorables (García-Fernández et al., 2014). Con respecto a los informes con opinión modificada, ninguno corresponde a opinión desfavorable o denegación de opinión, todas corresponden a opinión con salvedades, de las cuales, el 50% son recurrentes durante los tres ejercicios analizados.

El 4,95% de las entidades han presentado un riesgo material relacionado con el principio de empresa en funcionamiento en 2017, en 2018 descendió a 3,03% y en 2019 pasó al 4,08%. Cabe destacar que algunas entidades dependen de subvenciones o de aportaciones de los socios para desarrollar su actividad o compensar pérdidas, por lo que presentan un riesgo recurrente en esta área.

Los párrafos de énfasis y de otras cuestiones reflejan los aspectos particulares de cada entidad que el auditor considera relevantes, pero también reflejan el impacto de la coyuntura económica tal como se ve reflejado en la inclusión de párrafos de énfasis sobre la situación de pandemia del COVID-19 en más del 20% de los informes del ejercicio 2019, en su mayoría presentados en el párrafo de énfasis.

De la muestra analizada, menos del 4% son entidades de interés público, por lo que el análisis se refiere principalmente a los aspectos más relevantes de auditoría en no EIP. La media de AMRAS por informe en 2017 es de 1,45, disminuyendo en 2018 y 2019 (1,41 y 1,39, respectivamente), tal como ha sucedido en otros sectores. De estos, más del 90% son recurrentes durante los ejercicios 2018 y 2019. El área con mayor repercusión es el reconocimiento de ingresos con alrededor del 24% de los AMRAS en los tres ejercicios, seguidas por la estimación de provisiones y valoración de inmovilizado material y existencias, que en conjunto superan el 50% de los AMRAS.

Las características del auditor tienen efecto en el número de AMRAS, aunque no es estadísticamente significativo. En 2017, las firmas *Big Four* incluyeron un menor número de AMRAS que otras firmas (1,42 y 1,51, respectivamente), la diferencia entre ambos tipos de firmas se redujo en 2018 y 2019. Cabe mencionar que la participación de las firmas *Big Four* disminuyó un 30% en 2019 con respecto a 2017. En cuanto a la rotación, el cambio de un tipo de firma a otro no representa una variación significativa en el número de AMRAS. En cuanto a los honorarios, existe una relación directa, es decir, cuando mayores son los honorarios, más AMRAS se incluyeron en los informes, esto sucede en los tres ejercicios analizados.

Las características de la entidad y de su entorno tiene un efecto más importante. En el caso del sector, el número de AMRAS es mayor en las entidades del sector del petróleo y energía, siendo la media por

informe de 2,50 en 2017, 2 en 2018 y 1,75 en 2019, seguido por el sector de materiales básicos, industria y consumo y el de servicios de consumo. En todos los sectores se ha observado una ligera disminución del número medio de AMRAS. El tamaño de la entidad es otro factor que también repercute en el número de aspectos más relevantes, esto se debe a que, en muchos casos, las entidades más grandes tienen un mayor número de operaciones o, que las operaciones son más complejas. Finalmente, la solvencia y liquidez no tienen un efecto significativo en el número de AMRAS, ocurre lo mismo con el resultado del ejercicio, EBIT y EBITDA. Sin embargo, el nivel de endeudamiento repercute de forma significativa.

Algunas limitaciones de este trabajo, a considerar, se refieren a la comparabilidad con otros sectores y la extensión de los resultados. La muestra se refiere a un número limitado de SME y a un periodo que abarca tres ejercicios, periodo que puede no ser suficiente para analizar y reflejar la aplicación de la normativa de forma eficiente por parte de los auditores. Estos aspectos pueden representar alternativas para futuras líneas de investigación en un futuro próximo pudiendo, por ejemplo, ampliar el periodo de observación (con el ejercicio 2020) y, por medio de la metodología de datos de panel, explicar el comportamiento de los AMRAS en base a las características de la empresa y la firma auditora. También puede considerarse una muestra más amplia y establecer una comparación entre la auditoría de cuentas de las sociedades cotizadas españolas (EIP) con respecto a las SME (no EIP).

Las aportaciones de este trabajo pueden ser de utilidad en el ámbito académico, para la profesión de auditoría, para la gestión y dirección de las empresas públicas y para otros usuarios de la información financiera de las entidades mercantiles estatales. La situación económico-financiera de la entidad, el entorno y la coyuntura económica son factores que los auditores deben considerar para determinar las posibles áreas de riesgo de las compañías. Además, la manifestación de los riesgos por parte del auditor año tras año de modo recurrente, debe abrir el debate sobre si el modelo actual de KAM y AMRAS podría ser objeto de mejora con el ánimo de aportar mayor valor al informe de auditoría. Se podrían contemplar la publicación de guías de aplicación y mejora de dicha normativa, como, por ejemplo, contemplando que unos riesgos pueden ser prácticamente permanentes en la entidad y otros riesgos podrían tener la condición de ser temporales o detectados exclusivamente en el ejercicio económico auditado. Por otro lado, en la gestión de las entidades públicas, la detección de los riesgos puede ser un indicativo para mejorar el control interno o de los procedimientos aplicados y tratar de rentabilizar los recursos públicos, la eficiencia en la prestación de servicios y mejorar la transparencia de las empresas públicas.

# Los determinantes del desempeño de la Sostenibilidad Corporativa de las empresas españolas

Keise Nayara Fernandes Pereira

PROFESORA

Catalina B. García-García

## RESUMEN TFM

Este trabajo analiza cómo el tamaño, la capacidad financiera y el endeudamiento influyen en el desempeño de la sostenibilidad empresarial de las empresas top españolas tomando como criterio su pertenencia al índice bursátil *STOXX Europe Sustainability Index*. Para ello, se analiza 244 observaciones de una serie de datos de panel para los años 2015-2019 de 49 empresas españolas pertenecientes al índice bursátil *STOXX Spain Total Market*. Dentro de esta base de datos se distingue entre las que están incluidas en el índice bursátil *STOXX Europe sustainability index* (18 empresas) y las que no aparecen (31 empresa) concluyendo que, como se esperaba, el tamaño y la capacidad financiera tienen un efecto positivo sobre el desempeño de sostenibilidad empresarial, mientras que el endeudamiento tienen un efecto negativo.

## ABSTRACT

*This work investigates how size, financial capacity and indebtedness influence on the corporate sustainability performance for the top Spanish companies by membership of the STOXX Europe Sustainability Index. With this goal, we analyze a panel data from 2015 to 2019 of 49 Spanish companies belonging to STOXX Spain 30 or STOXX Spain Total Market, resulting in 244 observations. We distinguish between the companies that appear on the STOXX Europe sustainability index (18 companies) and the one that do not appear (41 companies) concluding that, as expected, asset and cash flow have positive impact on corporate sustainability performance while indebtedness presents a negative impact.*

## RESUMEN TFG

Con la crisis financiera de 2008, se puso de manifiesto una falta de confianza por parte de los usuarios de la información financiera sobre la auditoría. Ante esta situación, se establece en la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas un nuevo apartado en el informe de auditoría denominado “Cuestiones claves de auditoría” (KAM, por sus siglas en inglés), en el que se pretende reforzar la transparencia. En el trabajo se analiza qué se considera como cuestión clave de auditoría, a través del estudio de la Norma Internacional de Auditoría 701. Dichas cuestiones pueden venir determinadas, en su mayor medida, por juicio profesional del auditor y/o por aquellas áreas que representan mayor riesgo significativo. Se analizan los informes de auditoría emitidos entre los años 2017 y 2019 de las empresas del IBEX35. Una vez analizados los informes para cada sector, se procede a analizar el peso de todas las KAM y, finalmente, se obtiene una tipificación de KAM sectoriales tratando de buscar la relación entre éstas y las actividades principales de cada negocio.

# Evaluación de las cuestiones claves en los Informes de Auditoría mediante un estudio multisectorial sobre el IBEX 35

Cristina Manzanares Colorado

## TUTORA

Alba Gómez Ortega

**Palabras clave:** Cuestiones clave, informe de auditoría, NIA-701, IBEX-35, KAM.

## CONCLUSIONES

El objetivo principal de los procesos de auditoría es garantizar al usuario la fiabilidad y la calidad de la información financiera.

Al llevar a cabo el trabajo, se han analizado los principios y reformas de estas normas y de las leyes, respecto a sus informes de auditoría, haciendo un estudio de las cuestiones claves reportadas en los informes de auditoría.

Con el tiempo, la auditoría se ha convertido en una disciplina más estandarizada y regulada, por lo que no solo se puede lograr una mayor transparencia, sino también una mayor homogeneidad a nivel internacional.

El propósito de estas reformas es permitir que los usuarios conozcan mejor el trabajo de los auditores y ofrecer una mayor transparencia a las profesiones que son críticas para el mercado.

Es importante recordar que el informe de auditoría es el objetivo final del proceso. Este informe, cada vez es más completo y decisivo sosteniendo en todo momento un lenguaje claro y entendible. Suministrando un mayor contenido en el informe, como se ha comprobado a lo largo del trabajo, proporciona una mayor transparencia de la información financiera de la entidad, y a mayor transparencia, mayor confianza consiguen los usuarios con el informe de auditoría. (Hernández González, 2019)

El nuevo informe de auditoría se esfuerza en disminuir el riesgo, incrementar la independencia del auditor y la realización de los requere-



rimientos de ética constituidos en la normativa reguladora de la profesión de auditor de cuentas. (Magdalena Romero Girona, 2016)

Lo más destacado es, que, a partir del 2017, es necesario comunicar las cuestiones claves de auditoría (KAM) / aspectos más relevantes de auditoría (AMRA).

Con la creación de las Normas Internacionales de Auditoría se ha buscado facilitar la comparabilidad entre los diferentes informes de auditoría. El aumento de empresas internaciones ha propiciado la necesidad de establecer estas normas de carácter universal, ya que, para desarrollar una auditoría, los estados financieros consolidados son los que se preparan de acuerdo con las disposiciones de las leyes del país de origen de la entidad.

Sobre la denominación en las cuestiones claves de auditoría, hay que tener en cuenta, si estamos ante una EIP o cuando estamos ante una no EIP, su definición varía, KAM o AMRA respectivamente.

A lo largo del trabajo, se entra en profundidad sobre qué cuestiones claves de auditoría aparecen en cada informe de auditoría de las empresas del IBEX35 y consecutivamente en el peso de estas KAM por sectores.

De los datos analizados en este trabajo, se concluye que la KAM más representativa de los diferentes sectores del IBEX35 es la KAM 9 (Reconocimiento de ingresos y gastos). Le siguen la KAM 2 (Recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos), KAM 4 (Provisiones por litigios fiscales, legales y laborales) y KAM 5 (Sistemas de tecnología de la información).

El principal propósito de estas cuestiones es brindar más transparencia al usuario de la información financiera.

Adicionalmente, de los datos examinados en este análisis, se concluye que debido a los distintos sectores de las empresas que forman parte del IBEX35, cada uno representa unos KAM diferentes a otros, habiendo semejanzas en algunos de ellos.

Finalmente, se espera que todas estas reformas en el proceso de auditoría ayuden a aumentar la confianza de los usuarios de la información y las personas de la actividad para realizar su trabajo de manera moral y profesionalmente.

Los auditores deberían seguir utilizando su juicio profesional y permanecer escépticos para aplicar la norma lo mejor que puedan y proporcionar informes más útiles e interpretables.

## RESUMEN TFG

La investigación tiene como objetivo determinar el impacto del COVID-19 en los hechos posteriores al cierre del ejercicio y en el informe de auditoría para el periodo 2018 a 2020. Para ello, se ha analizado la regulación legal y contable surgida a partir del COVID-19, seguido de una revisión de la normativa aplicable referente a los hechos posteriores y el informe de auditoría. Para el estudio de los hechos posteriores se ha realizado un análisis de las cuentas anuales de las empresas que conforman el IBEX 35, obteniendo así una base de datos con la tipología de hechos posteriores para cada ejercicio. Asimismo, se ha procedido a la verificación de los informes de auditoría con el objetivo de determinar alguna mención especial referente al COVID-19. Tras el estudio realizado, se puede observar que el impacto del COVID-19 en hechos posteriores, para los ejercicios analizados, ha tenido poca incidencia en las empresas del IBEX 35. Los datos y resultados obtenidos a través de la investigación realizada muestran hechos posteriores que están dentro de la normalidad en las grandes empresas que conforman el índice. Asimismo, los hechos posteriores referente al COVID-19, están catalogados como hechos posteriores tipo dos, es decir, como situaciones que no implican un ajuste en las cuentas anuales, por lo que son sucesos que no existían a la fecha de cierre según la consulta realizada al ICAC, en BOICAC nº121/2020 consulta 3.

# El impacto del COVID-19 en hechos posteriores y en los informes de auditoría 2018, 2019 y 2020 en el IBEX 35

German Eduardo Martinez Sotelo

TUTORA

Alba Gómez Ortega

**Palabras clave:** Hechos posteriores, COVID19, IBEX 35, informes de auditoría, impacto.

## CONCLUSIONES

Las conclusiones del presente trabajo se describen como el resultado dicha investigación efectuada, y se describen a continuación.

En cuanto al marco teórico destacamos las diferencias fundamentales que conciernen a la explicación del concepto de hechos posteriores. Por un lado, la NRV 23 los clasifica como hechos que motivarán un ajuste en las Cuentas Anuales si estos, son condiciones que ya existían al cierre, y hechos posteriores que no supondrán un ajuste si estos, no existían al cierre. Por su parte, la NIC 10, clasifica a los hechos posteriores como condiciones que ya existían en la fecha de balance, por lo que estarían en la condición de modificar o ajustar dichos importes, y hechos o condiciones que no existían en la fecha de balance o que hayan aparecido después de la fecha de balance y que no implican ajuste. En cuanto a la NIA ES 560, define hechos posteriores como evidencias sobre condiciones que existían en la fecha de los estados financieros o que surgieron después de la fecha de los estados financieros.

En definitiva, si hablamos de hechos o sucesos que conciernen al cierre del ejercicio, hablamos de la NRV 23, si los sucesos relevantes se refieren a condiciones que tengan que ver con la fecha de balance, estamos hablando de la normativa internacional, y si las condiciones se refieren a evidencias relacionadas a la fecha de los estados financieros, nos referimos la Norma Internacional de Auditoría.

En lo referente a la normativa contable, según la consulta realizada al ICAC referente al COVID-19, en concreto el BOICAC Nº 121/2020 consulta 3, el ICAC remite al consultante a la NRV 23, hechos posteriores al cierre, mencionada anteriormente y los cataloga como hechos posteriores tipo dos, es decir, como condiciones que no implican un ajuste en las Cuentas Anuales, por lo que en el presente trabajo se concluye que, a pesar de que las circunstancias que se hayan producido en los meses a partir de marzo de 2020 en muchas empresas, estos hechos no suponen un ajuste en las Cuentas Anuales, puesto que, no son hechos que ya existían al cierre de ejercicio 2019, ya que las consecuencias económicas de tales circunstancias aún no se conocían a nivel nacional.

Del estudio realizado a nivel sectorial, las empresas del sector financiero y servicios son las que predominan dentro del índice objeto de estudio ya que abarcan el 20% respecto del total en ambos sectores.

Respecto a los hechos posteriores analizados en el presente trabajo a partir de la información disponible de los ejercicios 2018 al 2020 se comenta lo siguiente.

Del ejercicio 2018 se destaca que, los acontecimientos analizados en las Cuentas Anuales, en todas las empresas hacen referencia a hechos posteriores o acontecimientos que no existían a la fecha del cierre del ejercicio, y que, por lo tanto, no requieren de un ajuste en las Cuentas Anuales. Del total de las 35 empresas analizadas, en 23 de ellas se producen sucesos relevantes dignos de mención en sus cuentas, esto supone un 66% sobre el total.

Asimismo, la distribución de hechos posteriores a nivel sectorial muestra que los sectores servicios, financiero y suministros son los que más acontecimientos posteriores han informado en sus cuentas anuales.

Respecto a la tipología determinada a partir de la documentación analizada, se destaca la emisión de deuda como el tipo de acontecimiento posterior que más incidencia a tenido en el conjunto de empresas analizadas, seguido de ampliación de capital y propuesta de reparto.

En cuanto al ejercicio 2019, se observa un ligero incremento en porcentaje de empresas que informan sobre acontecimientos o sucesos relevantes después del cierre del ejercicio. Para este ejercicio, 24 de

las 35 empresas informan sobre sucesos posteriores ocurridos después del cierre, siendo un 69% sobre el total. Asimismo, todos los hechos posteriores fueron acontecimientos que no existían a la fecha de cierre del ejercicio, y que, por lo tanto, no requieren de un ajuste en las Cuentas Anuales. En las empresas que conforman el sector servicios se han producido el mayor número de acontecimientos posteriores.

En cuanto a la tipología mostrada para este ejercicio, la emisión de deuda y la propuesta de reparto, nuevamente son los tipos de hechos posteriores que más incidencia han tenido. De las 35 empresas analizadas, sólo tres de ellas han realizado una mención especial por COVID-19, siendo un 8% del total.

Para el ejercicio 2020 la incidencia de hechos posteriores en las empresas analizadas pasa de un 69% a un 71%, siendo los sectores servicios, suministros, bienes de capital y materiales básicos los que presentan un mayor número de acontecimientos en sus cuentas anuales. Asimismo, el hecho posterior que más incidencia ha tenido es la modificación al PGC y demás normativa contable. El 100% de los hechos posteriores han sido acontecimientos que no existían a la fecha de cierre del ejercicio. Las empresas que conforman el sector financiero han sido las que menos hechos posteriores se han producido, al contrario que los dos últimos ejercicios anteriores.

Se concluye, por lo tanto, que el impacto del COVID-19 en los hechos posteriores para los ejercicios analizados ha tenido poca incidencia en las diferentes empresas que conforman el objeto de estudio del presente trabajo, los datos y resultados obtenidos a través de la investigación y consulta realizada, muestran hechos posteriores que están dentro de la normalidad en las grandes empresas que conforman el índice.

Con el estudio de los ejercicios 2018 al 2020, se pretendía ver la evolución de los sucesos acontecidos en las diferentes empresas y el impacto que podría tener la crisis causada por el COVID-19 en el ejercicio 2020. Sólo una empresa ha realizado una mención especial por COVID-19 en sus cuentas anuales, el caso de la empresa la empresa Almirall, detallando todas las actuaciones realizadas a casusa del COVID-19. Asimismo, el hecho posterior que se destaca en el ejercicio 2020 ha sido las modificaciones contractuales como consecuencia del COVID-19, de la empresa AENA, detallando las actuaciones llevadas a cabo, acogiéndose a la normativa surgida y aprobada por Real Decreto como consecuencia del COVID-19.

## ÁREA DE DEBATE

El rol del experto Contable ante el futuro

## PONENTE

Asmaa Resmouki IFAC Deputy President

## MODERADOR

Francisco Gracia Herreiz Presidente de EC-CGE

# The course of sustainability and digitalization will determine a great deal of the future role of the professional accountant

Asmaa Resmouki  
IFAC Deputy President

Sustainability encompasses the climate crisis – perhaps the greatest challenge of our time – and many other pressing issues. Our profession led on advocating for the ISSB, and we need to keep up our support and engagement now, at the local level, to help make new global standards into local reporting requirements. With the rapidly growing role of sustainability information, the assurance of sustainability reports is also set to be central to our future roles – but our profession needs to move quickly to meet demand.

Digitalization is here and more is coming. The Covid pandemic has only increased the pace of transformation. In the long term, digitalization will bring about greater use of technological tools by businesses and individuals around the world. We will see greater democratization of access to the internet and to increasingly advanced and interconnected technologies. The implications for business will be profound.

The work of the professional accountant will, no doubt, change: we will need to step into roles with advisory responsibilities, rather than exclusively technical ones, and increasingly to work in multidisciplinary setting with subject matter experts, such as climate scientists and computer scientists. The professional accountant will need a curriculum for education and training – including CPD – that responds to the realities of sustainability and digitalization. We need to act today to ensure we have the right skills and competencies tomorrow.

The IESBA's International Code of Ethics underpins this – and everything we do. No matter what course the future takes, the Code of Ethics will be the bedrock of our profession.

Our profession can – and must – help to create a better world with stronger, more sustainable, fairer, and more digitalized economies through our work together and with our stakeholders.

CONSEJO DIRECTIVO · EC ECONOMISTAS CONTABLES DEL CONSEJO GENERAL DE ECONOMISTAS

PRESIDENTE	Francisco José Gracia Herreiz
VICEPRESIDENTE	Francisco Javier Martínez García
DIRECTOR EJECUTIVO	Marcos Antón Renart
VOCALES	Gregorio Labatut Serer Esther Ortiz Martínez Jesús Fernando Santos Peñalver Xavier Subirats Alcoverro José Canalejas Couceiro Marta Pérez González Pilar Ramírez Mancebon Cristina Rubio Gómez Juan Serrano Torres José Vidal Martínez

INVESTIGADORES CÁTEDRA PUBLICACIONES CIENTÍFICO Y/O TÉCNICAS EC-CGE

Salvador Marín Hernández (Director)  
Francisco José Gracia Herreiz  
Francisco Javier Martínez García  
Marcos Antón Renart  
Mercedes Bernabé Pérez  
Ana Fernández Laviada  
Ester Gras Gil  
Gregorio Labatut Serer  
Javier Montoya del Corte

Rocío Moreno Enguix  
Esther Ortiz Martínez  
Mercedes Palacios Manzano  
Jose Manuel Santos Jaen  
José Serrano Madrid  
Francisco Somohano Rodriguez  
Justo José Vela Rodenas  
Ernesto García (Apoyo técnico)  
Jorge Capeáns Vales (Apoyo técnico)



**economistas**  
Consejo General

SERVICIO DE ESTUDIOS

Nicasio Gallego, 8 · 28010 Madrid  
Tel: 91 432 26 70 · Fax: 91 575 38 38  
[www.ec.economistas.es](http://www.ec.economistas.es)

EDITA: Servicio de Estudios - CGE

ISSN de "Observatorio Contable": 2530-0105

No está permitida la reproducción total o parcial de esta revista, ni su almacenamiento o transmisión por ningún medio (electrónico, mecánico, grabación o fotocopia, etc.) sin permiso previo del editor.

OBSERVATORIO CONTABLE Y EC-CGE, no se identifican necesariamente con las opiniones expuestas por los autores de artículos o trabajos firmados. El contenido y opiniones expuestas en los trabajos firmados es responsabilidad única y exclusiva de sus autores.