

Análise dos modelos de integración da información financeira e non financeira nos grupos cotizados do IBEX 35

Eva María Ibáñez Jiménez*

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

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

Resumo

Desde 2018, a obriga de elaborar o estado de información non financeira (EINF) está revolucionando a forma en que as grandes compañías españolas estruturan toda a súa información corporativa. A nosa investigación ten como obxectivo identificar os novos modelos de integración da información financeira e non financeira na praxe dos grupos cotizados do IBEX 35. Análizáronse os informes referidos ao exercicio 2018: financeiros en sentido estrito, isto é, contas anuais consolidadas e informes de xestión –incluído o EINF– e non financeiros, é dicir, informes integrados e/ou memorias de sustentabilidade. Os resultados obtidos evidencian un alto nivel de dispersión informativa. Identificáronse tres modelos básicos e ata sete subcategorías alternativas. Outros resultados mostran o auxe do informe integrado en detrimento do informe de sustentabilidade, a transformación destes informes non financeiros ou voluntarios en informes legais ou parcialmente legais, ou as limitacións do alcance da verificabilidade do EINF.

Palabras clave

IBEX 35 / Estado de información non financeira (EINF) / Informe de xestión / Informe de responsabilidade social corporativa / Informe integrado.

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

Abstract

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

Keywords

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

JEL Codes: M4, M14, G38.

* Correspondencia autora: eibanez@cee.uned.es

1. Introducción

O estado de información non financeira, recentemente incorporado á nosa lexislación mercantil, constitúe un contido adicional do informe de xestión (IX)¹. Desde o exercicio 2018, aquelas sociedades ou grupos de sociedades de maior tamaño² publican un EINF relativo ao ámbito da responsabilidade social corporativa (RSC), ben inserido no informe de xestión –individual ou consolidado– ou ben referenciado desde este cara a outro informe separado. Iso supón que en España aproximadamente uns 1.000 grupos están obrigados a elaborar o EINF (Larrinaga González, 2019, p. 6).

A posibilidade de referenciar o EINF desde o informe de xestión cara a outros informes resultou en prácticas informativas diversas e anovadoras, sendo habitual atopar estados non financeiros ou informes de xestión que conforman en si mesmos informes integrados [v. g. CIE Automotive (2018), no primeiro caso; ACS (2018), CaixaBank (2018) ou Ferrovial (2018), no segundo], ou substitúen os tradicionais informes ou memorias de sustentabilidade (Aena, 2018; Banco Sabadell, 2018b; Ence, 2018; Indra, 2018).

Con todo, a ausencia de estrutura normalizada para integrar os informes financeiros e non financeiros reduce a comparabilidade e aumenta a sobrecarga informativa. En detrimento da súa calidade, as grandes compañías continúan aumentando a lonxitude dos seus informes anuais (Deloitte, 2019, p. 172; PriceWaterhouseCoopers [PwC], 2019, p. 7).

A nosa investigación céntrase no impacto da aparición do EINF –dispoñible por primeira vez no exercicio 2018– sobre a configuración dos informes dos grupos cotizados no IBEX 35, na medida en que a discrecionalidade para presentar o devandito estado está a conducir a prácticas heteroxéneas na súa presentación e localización, xa sexa xunto aos estados financeiros, no informe de xestión, xa xunto a outros informes non financeiros (Informe integrado –IR– ou o Informe sobre RSC –IRSC–). De aí que o noso obxectivo sexa identificar aqueles modelos de integración ou estruturas informativas que as entidades están a empregar na práctica para localizar o EINF, e comprobar se tenden a integrar toda a información nun só informe –modelo de *informe único*– ou a separala en varios informes: financeiro e non financeiro –modelos de dobre ou triplo informe–.

Desde os anos noventa do pasado século, a investigación empírica sobre información narrativa, voluntaria ou non financeira, sustentouse en dúas metodoloxías básicas: a *análise do contido* e a *análise baseada en índices*, que permiten determinar cales son os contidos máis frecuentes e a calidade deste tipo de información (Abed, Al-Najjar e Roberts, 2016, pp. 338-339; Álvarez, Babío, Suárez e Vidal, 2012, pp. 9-11; Beattie, 2014, p. 110; Beattie, McInnes e Fearnley, 2004, p. 208; Dienes, Sassen e Fischer, 2016, pp. 164-165).

Ata o presente, os resultados destes traballos intentan responder algunha das preguntas do marco de investigación proposto por Beattie (2014, p. 126) sobre información narrativa (*Research framework into accounting narratives*): (1) *sobre que se informa*; (2) *que variables explican as prácticas observadas*, isto é, definen as empresas con mellores índices de información non financeira (v. g. Aljifri, Alzarouni, Ng e Tahir, 2014; Aljifri e Hussainey, 2007; Elshandidy, Fraser e Hussainey, 2015; Flöstrand e Ström, 2006; Frías-Aceituno, Rodríguez-Ariza e García-Sánchez, 2013; Hossain, Ahmed e Godfrey, 2005; Hossain e Hammami, 2009; Leventis e Weetman, 2004; O'Sullivan, Percy e Stewart, 2008; Rodríguez e Noguera, 2014; Rodríguez-Gutiérrez, Sánchez-Cañizares e Fuentes-García, 2017); (3) *que consecuencias económicas teñen as prácticas divulgativas* en termos de impacto sobre o mercado –cotizacións– (v. g. Banghøj e Plenborg, 2008; Hussainey e Aal-Eisa, 2009; Hussainey, Schleicher e Walker, 2003; Hussainey e Walker, 2009; Khan, Serafeim e Yoon, 2016; Li, 2010; Muslu, Ra-

¹ A Lei 11/2018, de 28 de decembro, traspón a Directiva non financeira (Directiva 2014/95/UE) e modifica o contido do IX consolidado (artigos 44 e 49 do Código de comercio) e individual (artigo 262 LSC).

² Sociedades ou grupos nos que concorren as seguintes condicións simultaneamente: que o seu número de empregados sexa superior a 500; e que teñan a condición de Entidades de Interese Público (EIP) ou que se consideren empresas grandes, segundo os criterios establecidos pola Directiva 2013/34/UE.

dhakrishnan, Subramanyam e Lim, 2015; Schleicher, Hussainey e Walker, 2007); (4) *como influen os xestores sobre o contido e formato dos informes*, mediante estratexias de comunicación vinculadas á manipulación dos textos, como *impression management*³ (v. g. Abed, Al-Okdeh e Nimer, 2011; Babío, Suárez e Vidal, 2013; Balata e Breton, 2005; Clatworthy e Jones, 2003, 2006; Cho, Michelon e Patton, 2012; Courtis, 2004; Falschlunger, Eisl, Losbichler e Greil, 2015; Li, 2008; Rutherford, 2003; Schleicher, 2012; Schleicher y Walker, 2010; Suárez, Babío, Álvarez e Vidal Lopo, 2019; Yeoh, 2010); e (5) *sobre que se debería informar*.

A diferenza das análises do contido ao uso, o noso obxectivo non é identificar os asuntos clave tratados no EINF das empresas do IBEX 35 (v. g. Ernst & Young, 2019; Sierra-García, García-Benau e Bollas-Araya, 2018). Pola contra, trátase dunha achega orixinal, que consiste na identificación daqueles *modelos ou super-estruturas* informativas que na praxe empresarial albergan o EINF. Unha vez identificados, deter-minaremos que tipo de informe non financeiro está a posicionarse como dominante no ámbito da información corporativa (o IR ou o IRSC), como consecuencia da publicación obrigatoria do EINF.

Non se coñecen traballos previos sobre análise do contido aplicada ás superestruturas informativas que combinan información financeira e non financeira. Deste xeito, este estudo contribúe a responder a primeira pregunta de investigación enunciada por Beattie (2014, p. 216): (1) *sobre que se informa*, ao revisar os novos modelos que se observan na práctica, así como a última pregunta que completa o seu marco: (5) *sobre que se debería informar*, ao detectar as inconsistencias nos criterios de localización da información non financeira entre os distintos informes.

Os resultados deste estudo apuntan cara a un nivel máximo de dispersión informativa. Como se observou, o EINF pode integrarse nun informe único, legal ou financeiro ampliado; separarse e conformar outro informe non financeiro de diverso tipo (IR, IRSC ou EINF como tal); ou duplicarse nos dous informes, financeiro e non financeiro.

O resto do artigo estrutúrase da seguinte maneira. Despois da introdución, a sección 2 explica cales son as causas que provocaron a aparición de modelos informativos diverxentes: 2.1 a ausencia dunha definición precisa de *información non financeira* e 2.2 os solapamentos ou duplicidades informativas entre os contidos dos informes susceptibles de albergar o EINF: o IX, o IR e o IRSC. Na sección 3 propóñense as hipóteses da investigación e expóñense as bases metodolóxicas e a mostra obxecto de estudo, xunto coa súa correspondente clasificación sectorial. Os resultados da nosa análise preséntanse na sección 4, agrupados en seis apartados: cinco principais, relativos aos modelos identificados, e un sexto relativo a aspectos puntuais sobre a elaboración e verificación do EINF. Na sección 5 inclúense as conclusións.

2. Xustificación: controversia sobre o encaixe do estado non financeiro no modelo actual de información corporativa

2.1. Dificultades para clasificar a información non financeira

Situar o estado non financeiro entre os restantes informes corporativos é unha tarefa complexa debido á ausencia dunha delimitación clara do concepto de información non financeira (Haller, Link y Groß, 2017, p. 424; Stolowy e Paugam, 2018, p. 542); de aí a disparidade de modelos informativos na praxe empresarial que identifican tal estado tanto co IR como co IRSC, ou que o consideran un apartado máis do IX.

Tradicionalmente, o Financial Accounting Standards Board (FASB) empregou o termo *información financeira* en sentido amplo para referirse non só aos estados financeiros, senón a outras infor-

³ Esta hipótese contrasta a presenza de determinadas estratexias de comunicación que ocultan unha mala xestión (Sydserff e Weetman, 2002), tales como aumentar o tamaño ou a complexidade dos informes ou desviar o seu contido cara ás noticias positivas (Bloomfield, 2008).

macións que os acompañan –v. g., o informe de xestión–, que contribúen aos obxectivos do marco conceptual da información financeira (*conceptual framework for financial reporting*), isto é, facilitarles aos usuarios o proceso de toma de decisións de investimento baseado na valoración dos fluxos de caixa esperados (FASB, 1978, Introd., 5-8; FASB, 2006, OB16-17). Pola contra, ata 2010 o International Accounting Standards Board (IASB) circunscibía o alcance do marco conceptual aos estados financeiros e excluía outras informacións como os discursos do presidente da compañía, as análises dos xestores ou outras similares incluídas nos informes anuais (IASB, 1989, pp. 7-8), propias do IX.

En 2005, o IASB emitiu o borrador da guía sobre o IX tras unha revisión exhaustiva da aplicabilidade de todas as características cualitativas do marco conceptual da información financeira ao IX (IASB, 2005, section 3 e Appendix C). Este debate era necesario para determinar se as características asociadas á fiabilidade, obxectividade e verificabilidade, fundamentalmente, podían atribuírse ao IX, dada a natureza non financeira e prospectiva da información que contén.

Na publicación da parte inicial do *proxecto conxunto sobre o marco conceptual de información financeira*, que en 2006 desenvolveron o FASB e o IASB, tñíase en conta expresamente o desenvolvemento dunha serie de conceptos para establecer as fronteiras entre a información que deberían proporcionar os estados financeiros e a que deberían fornecer os informes financeiros, ou denominada información financeira (FASB, 2006, BC1.3-1.5). O exame desta cuestión pospoñíase para unha fase posterior do proxecto. Con todo, tampouco se abordou no borrador conxunto sobre o marco conceptual de 2008 (FASB, 2008, BC1.3-1.5), nin na versión final do devandito marco (FASB, 2010, BC1.4) ou posteriores (IASB, 2018), o que dá unha idea da complexidade deste labor.

Así e todo, IASB e FASB converxeron no concepto *información financeira* en sentido amplo, isto é, admitiron que o marco conceptual non se circunscribe aos estados financeiros, senón que é extrapolable a outra *información financeira*, prospectiva, por exemplo (FASB, 2010, BC1.4, QC3). De aí que na guía para a elaboración do IX o IASB aceptase, aínda que con certas limitacións relativas á comparabilidade e á verificabilidade, que o marco conceptual da información financeira se estendese ao IX (IASB, 2010, IN4, 20, BC22, BC42) (Figura 1).

Deste xeito, admítase que o IX forma parte da información financeira e concíbese como un documento complementario aos estados financeiros, xunto aos cales compón o denominado informe financeiro anual (Figura 1) (IASB, 2005, p. 12; 2010, pp. 12-14). O principio de complementariedade do IX respecto aos estados financeiros é recoñecido pola lei (Lei de sociedades de capital [LSC], art. 262) e polas guías internacionais para a súa elaboración (Comisión Nacional do Mercado de Valores [CNMV], 2013, p. 18; Financial Reporting Council [FRC], 2018, p. 16; IASB, 2010, p. 12).

Informe financeiro anual		
Informe de xestión	Estados financeiros ou contas anuais	
	Estados financeiros principais: balance, resultados, EFE e ECPN	Notas ou Memoria
Marco conceptual da información financeira (IASB, 2010)		
Marco conceptual da información financeira (IASB, antes de 2010)		

Figura 1. Informe financeiro anual e marco conceptual da información financeira. Fonte: elaboración propia a partir de IASB (2005, 2010).

Con todo, o legislador ampliou o contido do IX a informes de carácter non financeiro: o Informe anual de goberno corporativo⁴ (IAGC) (LSC, artigo 526) e o estado non financeiro⁵ (LSC, artigo 262). Iso débese a que tanto a política de goberno corporativo como as políticas ambientais e sociais dunha compañía son variables non financeiras claves para unha entidade pola súa capacidade para influír sobre o seu valor presente e futuro.

Tal ampliación pon de novo en cuestión o alcance do concepto de información financeira por varios motivos. Ningún organismo contable pronunciouse sobre a validez das características do marco conceptual da información financeira no caso da información social e ambiental que contén o IX (EINF). Os obxectivos, usuarios, principios e contidos da información sobre RSC son diferentes aos que sinala o marco conceptual para a información financeira. O EINF ou un informe sobre RSC, pode interpretarse á marxe dos estados financeiros, mentres que o IX, sen os estados financeiros aos que complementa, carece de sentido.

Actualmente, en España, a Lei⁶ sobre *información non financeira* define este tipo de información como aquela “relacionada coa responsabilidade social corporativa que contribúe a medir, supervisar e xestionar o rendemento das empresas e o seu impacto na sociedade”. Esta norma require a elaboración do EINF e localízao no IX, a pesar de formar este informe, xunto cos estados contables, o denominado informe financeiro (*financial report*) (IASB, 2005, p. 8). Así mesmo, outras institucións inclúen baixo a denominación “non financeira” a información relativa aos intanxibles xerados internamente e outros xeradores de valor cualitativos (Accountancy Europe, 2019, p. 4).

Outra clasificación alternativa distingue entre información voluntaria –ou non requirida pola normativa contable– e obrigatoria (Eccles e Krzus, 2010; FASB, 2001, p. 5). Habitualmente, identifícase *información financeira* con obrigatoria e, por tanto, auditada, e *non financeira* con voluntaria ou sometida a verificación ou certificación –pero non a auditoría–. Esta clasificación tampouco é precisa, posto que boa parte da información non financeira é obrigatoria: as sociedades de determinado tamaño⁷ están obrigadas a publicar o IX e, no caso das cotizadas, deberán incluír o IAGC e o EINF, que conteñen datos non financeiros. Con todo, dado que o modelo de IAGC se atopa minuciosamente normalizado, o seu contido e acceso⁸ non presentan na práctica a heteroxeneidade que evidenciaremos no caso do EINF.

En resumo, a medida que o IX ve ampliados os seus contidos, as fronteiras entre información financeira e non financeira dilúense. Iso repercute nas prácticas informativas das empresas, que analizaremos máis adiante, cuxos informes e webs corporativas localizan información financeira e non financeira (RSC) con criterios heteroxéneos.

2.2. Dificultades polos solapamentos entre os diferentes informes

O EINF consiste nunha breve descrición do modelo de negocio da empresa –estrutura, obxectivos, estratexias e principais factores que afectan á súa evolución–, xunto coa divulgación das seguintes políticas aplicadas: medioambientais, laborais, sociais, sobre as comunidades locais, os dereitos humanos, a sociedade e a loita contra a corrupción e o suborno. En relación con estas, as entidades han de revelar a súa xestión, impacto e resultados, medidos mediante indicadores clave (*key performance in-*

⁴ A lexislación comunitaria localiza o IAGC nunha sección específica do IX. Ao igual que no caso do EINF, permite a elaboración do IAGC por separado, sempre que se publique xunto co IX ou que se cite neste último, quedando esta información dispoñible na páxina web da sociedade (Directiva 2006/46/CE, artigo 1, apartado. 7).

⁵ Directiva 2014/95/UE ou Directiva non financeira, transposta ao noso ordenamento polo Real decreto-lei 18/2017, de 24 de novembro.

⁶ Lei 11/2018, de 28 de decembro, preámbulo.

⁷ En España, as sociedades que formulan balance e estado de cambios no patrimonio neto abreviados non están obrigadas a elaborar o IX (LSC, artigo 262.3).

⁸ A Circular 1/2020, de 6 de outubro, da CNMV, establece o modelo de IAGC. Nas webs corporativas dos grupos estudados, a accesibilidade a este é, ben directa no propio IX, ou ben semiindirecta a través dunha ligazón claramente identificada desde o IX ata o apartado goberno corporativo ou similar.

dicators [KPI]⁹) financeiros e non financeiros, pertinentes respecto á actividade concreta, así como os riscos asociados, a súa avaliación e control.

O impacto ou resultado de tales políticas é susceptible de figurar tanto no IX como no informe de RSC ou no IR, cuantificado mediante o uso de indicadores clave (Global Reporting Initiative [GRI], 2015, p. 47; International Integrated Reporting Council [IIRC], 2013, p. 9). En consecuencia, como comprobaremos no apartado 4, algunhas empresas están substituíndo o informe de RSC ou o IR polo EINF ou polo IX que o contén. Examinemos brevemente algunhas interconexións entre informe de RSC e IX.

As guías publicadas por diferentes organismos internacionais para a elaboración do IX inciden en que este informe ha de ofrecer unha análise dos factores críticos de éxito para a estratexia e obxectivos da entidade, baseada en indicadores financeiros e non financeiros. As ditas guías inciden en que no IX tense que informar sobre un número relativamente reducido de indicadores seleccionados –clave ou materiais– que reflectan o logro dos obxectivos no curto e no longo prazo, de carácter cuantitativo e cualitativo. É dicir, aqueles que utilizan os directores internamente ao monitorizar o impacto dos factores críticos de éxito sobre as diferentes áreas de negocio da entidade. A información do IX non debe estar restrinxida aos estados financeiros ou a indicadores financeiros. Os indicadores non financeiros tamén se utilizarán para medir a influencia dos factores clave na posición da entidade (CNMV, 2013, pp. 32-33; FRC, 2018, p. 19; German Accounting Standards Board [GASB], 2005, pp. 31-32; IASB, 2010, pp. 37-38).

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

- Se se usan medidas que se derivan dos estados financeiros, deberanse explicar os seus compoñentes e/ou os axustes por elementos non recorrentes que se realizaron sobre tales medidas, e terán de conciliarse coas cantidades correspondentes nos devanditos estados. Os cambios na metodoloxía para o seu cálculo ou nos criterios contables subxacentes deberán explicarse.
- Se se utilizan medidas baseadas no control interno da empresa, cumprirá definilas xunto coa metodoloxía empregada (método de cálculo, fonte de datos e hipóteses subxacentes) e deberá xustificarse a súa relevancia para a análise en relación cos factores críticos de éxito e coa estratexia.
- Se a medida difire das usadas habitualmente no sector, cumprirá expoñer as peculiaridades da medida, para non inducir a erro.

Segundo as devanditas guías, a *materialidade* dun asunto para revelar no IX dependerá do seu impacto sobre os resultados do negocio (CNMV, 2013, pp. 27-28; CPA, 2014, p. 11; FRC, 2018, p. 18; IASB, 2010, p. 21; U.S. Securities and Exchange Commission [SEC], 2003, I. B e III. B.2 e 3). Pola contra, as memorias de sustentabilidade cifran a materialidade das actividades empresariais no seu impacto sobre todos os grupos de interese ou *stakeholders* (GRI, 2015, p. 16), aos que tamén sinala a guía da CE para a elaboración de información non financeira (CE, 2017, p. 9). Con todo, na práctica as empresas recorren aos indicadores GRI tanto para a elaboración do EINF do IX como para a do informe sobre RSC.

Pola súa banda, IR nace en 2011 (IIRC, 2011) coa vocación de unificar a información relevante para a creación de valor dunha entidade, é dicir, aquela que lles mostre aos seus grupos de interese os resultados da estratexia e os obxectivos –financeiros e non financeiros– no curto e longo prazo (IIRC,

⁹ Este termo procede do *Cadro de mando integral*, sistema da contabilidade de xestión deseñado por Kaplan e Norton (1996), que permite trasladar a estratexia e os obxectivos ás operacións diarias (plan de acción) das áreas básicas de actuación en que se divide a organización –financeira, clientes, procesos internos e aprendizaxe ou innovación– a través dos factores críticos de éxito e os seus indicadores clave correspondentes. Referido á información non financeira do IX (*Strategic Report* en Reino Unido), o Financial Reporting Council indica que os KPI son “aqueles indicadores que representan factores materiais para comprender a xestión, posición ou previsións do negocio” (FRC, 2018, p. 19).

2013, parte 3), evitando así que a información corporativa sexa prolixa e se produza o solapamento entre informes.

Esta idea non dista moito do que as guías internacionais propugnan acerca do IX, que debe ofrecer unha relación clara dos principais recursos, riscos e relacións que poden afectar ao valor da empresa e a como foron xestionados (FRC, 2018, p. 28; IASB, 2010, p. 29). IR e IX susténtanse sobre uns principios e contidos similares (Táboa 1). Do mesmo xeito que o IX, o IR non é a mera superposición de informes senón un documento explicativo dos resultados estratéxicos.

Abundante literatura contable deu conta dos beneficios asociados á divulgación de información voluntaria no IX (v. g. Beyer, Cohen, Lys e Walther, 2010, p. 311), e máis recentemente novos traballos demóstrano en relación co IR (v. g. Akisik e Graham, 2019, p. 336; Dumay, Bernardi, Guthrie e Demartini, 2016, p. 177; Enamul, 2017, p. 246), tanto en termos de mellora da reputación e do financiamento externo como da organización interna. Con todo, debido a que o Marco IR non concreta se este enfoque se utilizará para elaborar un IR como tal, un IX ou unha memoria de RSC (IIRC, 2013, 1.15), as empresas están a aplicalo de maneira heteroxénea e, con frecuencia, presenta deficiencias en relación cos principios de conectividade (Sáez, Haro de Rosario e Caba, 2014, p. 337) e fiabilidade (Mellioni, Stacchezzini e Lai, 2016, pp. 299 e 316).

As duplicidades que se observan na Táboa 1 relativas aos principios e contidos dos tres informes, xunto coa aparición do EINF, están a provocar a coexistencia de diferentes modelos de integración da información financeira e non financeira. Cada compañía, á parte de elaborar obrigatoriamente o IX –cuxo contido, fóra das mencións legais mínimas, é aberto ou flexible–, pode publicar un ou mesmo dous informes voluntarios (IR ou IRSC), e situar o EINF no propio IX ou en calquera dos outros dous informes mediante unha referencia cruzada desde o IX.

Táboa 1. Principios e contidos do Informe integrado, do IX e do Informe sobre RSC

	Informe de xestión	Informe integrado	Informe sobre RSC
Principios	<ul style="list-style-type: none"> -Características cualitativas da información financeira, con algunhas limitacións. -Carácter complementario respecto aos estados financeiros: análise financeira e non financeira. -Perspectiva estratéxica ou enfoque dos xestores. -Orientación prospectiva. 	<ul style="list-style-type: none"> -Enfoque estratéxico e orientación futura. -Conectividade da información. -Relacións cos grupos de interese. -Materialidade. -Concisión. -Fiabilidade e integridade. -Comparabilidade e consistencia. 	<ul style="list-style-type: none"> -Participación dos grupos de interese. -Contexto. -Materialidade. -Exhaustividade. -Equilibrio. -Comparabilidade. -Precisión. -Puntualidade. -Claridade. -Fiabilidade.
Contidos	<ul style="list-style-type: none"> -Natureza do negocio. -Estratexia e obxectivos. -Factores clave: recursos financeiros e non financeiros, riscos e relacións. -Resultados actuais e previstos. -Indicadores clave, financeiros e non financeiros. 	<ul style="list-style-type: none"> -Descrición da entidade e o seu contorno externo. -Goberno corporativo. -Modelo de negocio. -Riscos e oportunidades. -Estratexia e asignación de recursos. -Desempeño. -Perspectivas. -Indicadores clave. 	<ul style="list-style-type: none"> -Xerais: estratexia en sustentabilidade, perfil da organización, aspectos materiais, participación dos grupos de interese, perfil da memoria, datos sobre o goberno, ética e integridade. -Específicos: impactos económicos, medioambientais e sociais.

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

Así, observamos, entre outras, dúas praxes informativas que dan conta de todo isto:

- En canto ao número de informes, algúns grupos desenvolven o EINF –ou o IX no seu conxunto– dentro dun informe único, financeiro ou legal, constituíndo tal estado o principal vehículo para comunicar a información non financeira da entidade (v. g. Banco Santander, 2018; Meliá Hotels, 2018; Viscofan, 2018). Outros grupos extraen o EINF da información financeira ou legal e convérteno nun segundo informe ou memoria sobre RSC (v. g. Aena, 2018; Ence, 2018; Indra, 2018b), ou ben nun IR¹⁰ (v. g. ACS, 2018; Mediaset, 2018; Repsol, 2018). Finalmente, outros mesmo poden chegar a presentar tres informes: IX, IR e IRSC (v. g. Iberdrola, 2018a, 2018b, 2019¹¹; Naturgy, 2018a, 2018b, 2018c).
- Polo que respecta ao carácter voluntario ou obrigatorio dos informes non financeiros, uns grupos optan por extraer o EINF da información legal e inserilo nun IR ou nun IRSC máis amplo. Estes últimos informes, cuxo carácter era voluntario en orixe, inclúen agora información obrigatoria [v. g. no IR: Cellnex (2018), Enagas (2018) ou Telefónica (2018); ou, v. g. no IRSC: Aena (2018), Indra (2018) ou Siemens Gamesa (2018)]. Alternativamente, outros grupos prefiren preparar un IR ou un IRSC, á marxe da información legal [v. g. con IR: Bankinter (2018); ou BBVA (2018); con IRSC: Acerinox (2018b); ou Endesa (2018)]. Neste caso, aqueles informes (IR ou IRSC) manteñen o seu carácter voluntario.

3. Hipóteses e metodoloxía

Considerando o anterior, formulamos a seguinte hipótese de traballo:

- H1. A obriga de elaborar o novo EINF –que, inserido no IX, forma parte do informe financeiro ou legal–, inflúe no desenvolvemento dos informes voluntarios ou non financeiros?

A continuación formulamos outra serie de subhipóteses ou subobxectivos:

- h1. Tenden os grupos a integrar toda a información, financeira e non financeira, no informe legal ou financeiro mediante o desenvolvemento do EINF –ou o IX–, ou a separar ambos os tipos de información en varios informes?
- h2. Ao presentar a información non financeira, elixen os grupos o IR ou, pola contra, prefiren o informe de RSC? E en que medida os utilizan –un ou outro– para darlle cumprimento ao requisito legal da elaboración do EINF?
- h3. Está relacionado o sector de pertenza do grupo coas hipóteses anteriores, é dicir, co tipo de modelo informativo (hipótese 2) ou co informe non financeiro elixido (hipótese 3)?

Consideramos tanto a información legal como a voluntariamente publicada polos grupos cotizados no IBEX 35 suxeitos á obriga de elaborar o EINF¹², xa que o status de sociedade cotizada está asociado á divulgación de maior información non financeira (Ahmed e Curtis, 1999, pp. 49 e 54; Leventis e Weetman, 2004, p. 309; Robb, Single e Zarzeski, 2001, p. 74; Wallace, Naser e Mora, 1994, p. 47).

En concreto, analizáronse as contas anuais consolidadas auditadas e o informe de xestión consolidado de 32 grupos españois cotizados, así como o EINF, ben inserido no IX ou ben publicado nun informe separado que pode constituírse, á súa vez, en informe ou memoria de RSC ou en IR. Consultáronse, así mesmo, tanto o Informe anual integrado e/ou Informe anual como o Informe de RSC, a condición de que o grupo o elabore. Todos os informes corresponden ao exercicio pechado o 31 de decembro de 2018 e foron obtidos a través das webs corporativas dos grupos.

¹⁰ Neste caso, o habitual é que se separe da información financeira o IX completo, incluído o EINF, e non este documento illadamente (v. apdo. 4.1B.).

¹¹ Informe integrado publicado en 2019, referido ao exercicio 2018.

¹² Dos 35 grupos do IBEX, tres deles non están obrigados a elaborar o EINF (Colonial, Merlin Properties e ArcelorMittal).

Posteriormente, foron revisados manualmente a fin de obter os datos necesarios para resolver as preguntas de investigación ou hipóteses, que se solucionarán no seguinte apartado: cales son os modelos ou estruturas informativas que empregan os grupos para emitir a súa información financeira e non financeira incluído o EINF, se predomina o uso do IR ou do IRSC para emitir información non financeira, e se estas dúas variables gardan relación co sector de pertenza da entidade.

Ademais, este estudo trata outros aspectos asociados ás hipóteses principais: se o acceso ao EINF dentro da web corporativa do grupo (navegabilidade) se atopa na sección correspondente á información financeira, ou na sección sobre RSC, goberno corporativo ou similares; cales son os usos do termo informe anual, isto é, que informe ou informes se presentan baixo tal denominación na actualidade, e o alcance do traballo de verificación do EINF.

Como se indicaba na introdución, as metodoloxías que se adoitan aplicar ao estudo de información non financeira –en concreto, ao informe de xestión– son a análise do contido e os índices de revelación. A análise do contido temático permite identificar aqueles contidos relevantes dun informe establecendo inferencias sistematicamente sobre as categorías observadas con maior frecuencia (Beattie et al., 2004, p. 30). Os índices de revelación miden a calidade dos informes mediante a selección dunha mostra de elementos que se puntúan seguindo un sistema de codificación binario ou de escala ordinal (Robb et al., 2001, p. 75; Wallace et al., 1994, p. 42), baixo a premisa de que cantidade e calidade da información están positivamente relacionadas (Botosan, 1997, p. 324; Bravo, Abad e Trombetta, 2009, p. 268). As análises do contido tamén requiren a codificación dos textos, manual ou informática, en función da aparición duns termos clave de procura (nódulos) baseados en estándares contables públicos ou privados, ou na propia frecuencia de aparición dos termos no texto (Aerts, 2001; Beattie et al., 2004; Beattie, 2014; Beretta e Bozzolan, 2004; Lajili e Zéghal, 2005; Linsley e Shrivess, 2006).

De acordo coas nosas hipóteses, en cada sitio web da entidade identificáronse e codificáronse as características ou atributos dos seus informes, que se mostran na Táboa 2 agrupados en dez niveis. O proceso de codificación (Táboa 2) comporta as seguintes etapas:

1. Acceso ao EINF: 1.1, na sección financeira; 1.2, na sección non financeira; 1.3, en ambas.
2. Número de informes publicados: 2.1, só informe financeiro; 2.2, IR adicional; 2.3, IRSC adicional; 2.4, ambos.
3. A Carta do presidente figura: 3.1, no informe financeiro; 3.2.1, no IR; 3.2.2, no IRSC; 3.3, no informe financeiro e nun informe non financeiro.
4. Denomínase Informe anual a: 4.1, o informe financeiro; 4.2.1, o IR; 4.2.2, o IRSC; 4.3, todos; 4.4, ningún.
5. Modelo: A, informe único; B, dobre; C, triplo; submodelos A: segundo a información non financeira que se ofrezca: A.1, fóra do IX; A.2, dentro do IX.
6. Formato da información non financeira: 6.1, IR en informe único ou dobre; 6.2, IRSC en informe único ou dobre; 6.3, ambos.
7. Submodelos B1 e B2, segundo a localización do EINF: 7.1, o EINF insírese no IR ou no IRSC; 7.2, o EINF mantense no informe financeiro ou legal.
8. Sector de pertenza do grupo: sete sectores, clasificación por modelo e por tipo de informe non financeiro, IR ou IRSC.
9. Estándar de elaboración do EINF: 9.1, GRI; 9.2, outro.
10. Estándar de verificación do EINF: 10.1, NIEA 3000 do IAASB; 10.2, outro.

Prestóuselle especial atención á estrutura e organización do “mapa” ou índice dos sitios web, como porta de acceso aos dous tipos de información que buscamos, presentados recorrentemente baixo os títulos –hipervínculos– cuxas denominacións se detallan no apartado 4.2.

Aínda que as guías internacionais sobre o IX establecen un marco xeral de principios e contidos, recoñecen que se deben producir diferenzas entre os IX de empresas pertencentes a diversos sectores,

posto que os riscos, factores clave, indicadores, etcétera, relevantes serán específicos de cada sector (CPA, 2014, p. 6; FRC, 2018, p. 21; GASB, 2005, pp. 43-44; IASB, 2010, p. 38). De aí que algúns autores analicen a información non financeira de sectores concretos (Banghøj e Plenborg, 2008; Beattie et al., 2004; Botosan, 1997; Schleicher e Walker, 1999; Smith e Taffler, 1995, 2000; Sydserff e Weetman, 2002). Con todo, é máis habitual o estudo de mostras compostas por compañías pertencentes a diversos sectores sobre as que se analiza a asociación entre nivel de información non financeira e sector de pertenza (Aljifri e Hussainey, 2007; Alsaeed, 2005; Fernández-Feijóo, Romero e Ruiz, 2014; Kolk e Perego, 2010; Leventis e Weetman, 2004; Michelon, Pilonato e Ricceri, 2015; Sierra-García et al., 2018) xunto a outras variables.

Táboa 2. Datos seleccionados da web corporativa de cada grupo cotizado

Nome do grupo	Información financeira		Información non financeira			Ambas
1. Acceso ao EINF (navegabilidade)	1.1		1.2			1.3
2. Informes publicados: n = 1, 2, 3	2.1 Financeiro ou legal		2.2 IR	2.3 IRSC	2.4 IR+IRSC	
3. Carta do presidente	3.1		3.2.1	3.2.2		Ambos 3.3
4. Informe anual	4.1		4.2.1	4.2.2		4.3 Todos 4.4 Ningún
5. Modelo	Único: A		Dobre: B.1	Dobre: B.2	Triplo: C	
Segundo o índice de contidos do informe único:	Ampliado fóra do IX/EINF?	Ampliando o IX/EINF?				
Submodelos A	A.1.	A.2.				
6. IR vs. IRSC	Conforma un IR ou un IRSC?	Conforma un IR ou un IRSC?	IR 6.1	IRSC 6.2	Ambos 6.3	Totais: IR v. RSC
	6.1 / 6.2	6.1 / 6.2				
7. Segundo a localización do EINF: submodelos B.1 e B.2			B.1.	B.2		
			7.1 No IR B.1.1, IR = IG B.1.2, IR = ENF	7.1 No IRSC B.2.1		
			7.2 No legal B.1.3	7.2. No legal B.2.2		
8. Sector	A.1.	A.2.	B.1	B.2	C	
	IR		IRSC			
9. Estándar EINF	9.1 GRI		9.2 Outros estándares			
10. Verificación do EINF	10.1 NIEA 3000		10.2 Outros estándares			

Fonte: elaboración propia.

Se diferentes sectores mostran distintos patróns informativos, cabe pensar que o sector de pertenza garda relación co tipo de modelo de integración da información e co tipo de informe non financeiro elixido. No seguinte apartado, unha vez identificados tales modelos e informes sobre a mostra analizada, ofreceranse os resultados sectoriais. Para iso agrupáronse as empresas do IBEX 35 en seis sectores, de acordo coa clasificación sectorial establecida pola Bolsa de Madrid¹³ (Tabla 3) para todas as empresas cotizadas neste mercado.

¹³ <https://www.bolsamadrid.es/esp/asp/empresas/empresasporsectores.aspx>

Táboa 3. Sector de pertenza

Sector	n	%
Petróleo e enerxía	6	18,8
Materiais básicos, industria e construción	6	18,8
Bens de consumo	4	12,5
Servizos de consumo	4	12,5
Servizos financeiros	7	21,9
Tecnoloxía e telecomunicacións	5	15,6
<i>n</i>	32	100,0

Fonte: elaboración propia.

4. Resultados. Análise do estado non financeiro en relación cos informes presentados polos grupos cotizados no IBEX 35

4.1. Modelos ou estruturas informativas nas que se insire o EINF

Os grupos analizados poden integrar toda a información, financeira e non financeira, nun só informe (modelo de informe único), en dous informes (modelo de dobre informe) ou mesmo utilizar tres informes (modelo de triplo informe).

Na Táboa 4 sintetizamos os resultados ou modelos identificados, que explicamos con detalle a continuación, coas súas porcentaxes correspondentes.

Táboa 4. Modelos ou estruturas informativas que albergan o EINF

Modelo	Submodelo	% sobre o seu modelo		
A. Modelo de informe único: 40,6%	A1. Modelo único, legal ou financeiro, ampliado fóra do IX: a información legal, núcleo do informe, atópase precedida por un conxunto de informacións, financeiras e non financeiras.	23%		
	A2. Modelo único, legal ou financeiro, ampliado no IX: a información non financeira desenvólvese no IX –incluído o EINF– concibido a modo de IR.	77%		
B. Modelo de informe dobre: 50%	B1. Legal ou financeiro e IR: á parte do informe legal prepárase un IR. Se o IR ten contido legal: B.1.1. O IR é o IX –ou é o EINF– que se extrae do informe legal e se amplía. B.1.2. O IR é un informe completo, que contén o EINF, á marxe do IX. B.1.3. O IR é un informe completo, á marxe do EINF e o IX, sen contido legal.	56%		
			B2. Legal ou financeiro e IRSC: á parte do informe legal prepárase un IRSC: B.2.1. O IRSC é o EINF, que se extrae do informe legal e se amplía. B.2.2. O IRSC é un informe completo, á marxe do EINF, sen contido legal.	44%

Fonte: elaboración propia.

A. Modelos de informe único. O 40,62% dos grupos utiliza un *só informe* para divulgar toda a información financeira e non financeira. Á súa vez, identificamos dous tipos de informe único. No primeiro submodelo (A.1, 23%), achéganse múltiples informacións non financeiras e financeiras, que ante-

ceden ás contas anuais e ao IX. Esas informacións previas non forman parte da información legal e poden chegar a adoptar o formato de IR. No segundo submodelo (A.2, 77%), o IX –e ocasionalmente o EINF–, que acompaña as contas anuais, convértese no principal vehículo para comunicar a información non financeira, converténdose nun IR.

A.1. Modelo de informe único, financeiro ou legal, ampliado fóra do IX. Este modelo preséntase no 9,37% sobre o total da mostra (23% sobre os grupos con modelo único). A denominación do informe adoita facer referencia ao seu carácter legal (v. g. *Contas anuais auditadas e IX*, ou *Información legal*) ou, alternativamente, denomínase *Memoria ou Informe anual*, ou *Informe financeiro anual*.

As contas anuais e IX, incluído o EINF, van precedidas de abundante información financeira e non financeira (modelo de negocio, contorna, estratexias, cadea de valor, sustentabilidade, resultados financeiros, riscos, etcétera) (v. g. Banco Sabadell, 2018a; IAG, 2018). Estas informacións previas adquiren gran relevancia e quedan excluídas do contido do IX. Poden chegar a formularse baixo o formato de IR, como sucede no caso de Inditex (2018, p. 2). Excepcionalmente, no caso do Grupo IAG, o EINF non forma parte do informe legal senón que figura en documento á parte, na sección financeira e na de sustentabilidade, aínda que se advirte que forma parte do IX (International Airlines Group [AI G], 2018, Táboa de contidos).

A.2. Modelo de informe único, financeiro ou legal, que desenvolve o IX ou o EINF. A información non financeira que comunica o grupo é a que contén o IX, incluído o EINF. Este modelo caracterízase porque o IX que acompaña os estados financeiros *concíbese como un informe integrado* (77% sobre os grupos con modelo único, é dicir, o 31,25% sobre o total da mostra). Nalgunhas ocasións indícase que o *Informe de xestión integrado* elaborouse de acordo co Marco IR (v. g. CaixaBank, 2018; Cellnex, 2018; Enagas, 2018; Ferrovial, 2018; Telefónica, 2018); noutras, non se fai referencia explícita a tal marco pero adóptase o seu enfoque, o que se manifesta ben na súa denominación, *Informe anual integrado* (Meliá Hotels International, 2018), ben nas indicacións expresas ao comezo do informe (Banco Santander, 2018, p. 2; Viscofan, 2018, p. 216). A importancia que cobra o IX ponse de relevo na súa posición dentro do Informe anual, ao preceder xeralmente as contas anuais.

Neste caso, a denominación do informe único adoita variar respecto da categoría A.1.; ademais dos termos *Contas anuais* ou *Informe anual* emprégase o termo *Informe anual integrado*. Ao noso xuízo, este termo debe restrinxirse ao Informe de xestión integrado, ou auténtico IR (CaixaBank, 2018; Meliá Hotels International, 2018), e non utilizarse –por extensión do concepto informe de xestión integrado a todo o informe– para incluír as dúas pezas: estados contables e IX (v. g. Cellnex, 2018; Enagas, 2018; Ferrovial, 2018).

En menor medida, tamén o EINF emprégase para concentrar e desenvolver a información non financeira, mantendo o IX o seu formato tradicional. Nestes casos non se recorre ao Marco IR, senón que se adopta un enfoque de RSC e as contas se presentan, en primeiro lugar, dentro do informe único (v. g. MásMóvil, 2018; Siemens Gamesa, 2018).

B. Modelo de dobre informe. Neste modelo (50% da mostra), a información aglutínase en dous informes: un legal ou financeiro, e outro non financeiro que adopta a forma de IR ou de informe de RSC. O segundo informe (IR ou IRSC) pode ter carácter voluntario, ou pode desenvolver unha sección legal: o EINF ou o IX.

B.1. Modelo de dobre informe: legal e informe integrado (IR). Á parte da información legal, prepárase un IR para dar unha visión global da marcha da compañía, que inclúe indicadores financeiros e non financeiros elaborados de acordo cos estándares do IIRC e da GRI (un 56% dos grupos con modelo de dobre informe, que representa un 28,12% do total da mostra).

Á súa vez, identificamos tres variantes deste modelo. Nas dúas primeiras, o grupo presenta un informe legal do que extrae ou exclúe o EINF ou o IX completo, para convertelo –na súa totali-

dade ou parcialmente- no IR. Na terceira, a información legal sepárase do IR, que se elabora voluntariamente.

B.1.1. O Informe de xestión consolidado que inclúe o EINF convértese no IR (v. g. ACS, 2018; Repsol, 2018). A diferenza do modelo A.2, o IX integrado configúrase como un informe independente da restante información legal.

B.1.2. Elabórase un IR completo -á marxe do IX- que contén o EINF, cuxos requisitos legais satisfai (v. g. Mapfre, 2018; Mediaset, 2018).

B.1.3. O IR e o informe legal -incluído o EINF- sepáranse en informes independentes, a pesar de que ambos presentan algúns contidos comúns, que se poden repetir nos dous informes -no IX, en concreto- (v. g. Amadeus, 2018; Bankia, 2018, Bankinter, 2018; BBVA, 2018).

B.2. Modelo de dobre informe: legal e informe de responsabilidade social corporativa (IRSC). Neste modelo (un 44% dos grupos con informe dobre, que representa un 21,87% da mostra), a información non financeira que se achega fóra do informe legal céntrase nos aspectos relativos á RSC, sen pretensión de ofrecer unha visión global ou integrada da compañía. O IRSC ou Memoria de sustentabilidade é o vehículo elixido para iso, como viña sendo habitual antes da irrupción do IR.

B.2.1. O EINF do informe legal ou financeiro configura un IRSC (v. g. Aena, 2018; Ence, 2018). O seu contido adóitase ampliar voluntariamente e conformar un informe sobre RSC completo.

B.2.2. Aínda que presenten informacións duplicadas, o EINF do informe legal e a memoria de RSC sepáranse. O IRSC, informe voluntario, detalla e complementa o indicado no EINF (v. g. Acerinox, 2018b; Endesa, 2018; Grifols, 2018).

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

Ademais de separar claramente a información legal da voluntaria, esta opción permite deseñar informes cuns obxectivos e contidos específicos, dirixidos a uns usuarios determinados. Pola contra, presenta os inconvenientes da duplicidade e da sobrecarga informativa.

4.2. Accesibilidade ao estado non financeiro ou navegabilidade

Nas dúas últimas décadas a divulgación da información financeira e non financeira a través de Internet impúxose como a principal ferramenta de comunicación estratéxica entre empresa e stakeholders, reducíndose as asimetrías informativas entre eles. Vantaxes como o seu baixo custo relativo, a velocidade, a súa accesibilidade, a interactividade cos grupos de interese, a capacidade de actualización en tempo real ou a descarga de arquivos e de presentacións multimedia permítenlle á entidade reforzar a súa imaxe corporativa (Bonsón e Escobar, 2004; Cassar, Ittner e Cavalluzo, 2015; Hetze e Winistörfer, 2016; Isenmann, 2006). A literatura analizou os factores determinantes deste xeito de comunicación dixital en empresas cotizadas (v. g. Alali e Romeu, 2012; Ghasempour e Yusuf, 2014; Hossain, Momin e Leo, 2012; Larrán e Giner, 2001; Pozniak e Ferauge, 2016; Siala, Sellami e Fendri, 2014; Uyar, Kilic e Bayyurt, 2013; Wanderley, Lucian, Farache e Milton de Sousa Filho, 2008). A pesar de non existir consenso sobre cales son eses factores, o tamaño, a rendibilidade, o país e o sector de pertenza da entidade destacan entre os principais (Kundeliene e Stepanauskaitė, 2018, pp. 463-464).

Esrock e Leichty (2000, p. 366) mostran que, xa en 1998, o 85% das sociedades cotizadas no Fortune 500 proporcionaban a información sobre RSC a través dos seus sitios web, dispoñendo dunha ligazón específica sobre este contido o 44% das entidades. Moreno e Capriotti (2009, pp. 166 e 169) atopan que o 100% das empresas españolas do IBEX 35 en 2005 utilizan nos seus sitios web unha sección sobre comportamento responsable con ligazóns á documentación relevante. No seu estudo sobre empre-

sas españolas e suecas de gran tamaño, Branco, Delgado, Sá e Sousa (2014, p. 238) sitúan esta porcentaxe no 94%. A fonte de información non financeira principal desde o punto de vista dos accionistas, á parte dos propios informes de RSC e do Informe anual, son os sitios web das entidades (Association of Chartered Certified Accountants [CCA] e Eurosif, 2013). En 2015, o 82% das sociedades cotizadas no FTSE100 presentan unha ligazón ao IR (Black Sun, 2015, p. 5).

A priori cabe esperar que o EINF se presente no informe financeiro, dado que a lei establece que é un contido do IX. Con todo, a natureza da información que ofrece, relativa ao ámbito da RSC, fai que algúns grupos o sitúen nas seccións dedicadas á información sobre sustentabilidade ou gobernanza, ou ben que o fagan simultaneamente en ambas.

Neste apartado identificamos as localizacións alternativas ou a accesibilidade ao EINF dos grupos nas súas webs corporativas. Isto garda relación co modelo ou coa estrutura da información, pero localización e estrutura non son variables equivalentes. Por exemplo, supoñamos que un grupo elabora un só informe –financeiro ou legal– e non elabora memoria de RSC nin IR. Se publica o EINF simultaneamente no apartado *información financeira* e no apartado *sustentabilidade*, a súa accesibilidade sería dobre pero, para os efectos do modelo informativo, diríamos que o grupo presenta un modelo de informe único.

Na Táboa 5 resúmense o tres tipos de accesos coas súas porcentaxes correspondentes.

Táboa 5. Accesibilidade ao EINF. Padróns de navegabilidade

Sección na web corporativa na que figura o EINF	%
1. Información financeira ou económico-financeira.	84%
a. Formando parte da información legal ou financeira (Contas anuais consolidadas e Informe de xestión consolidado), con descarga única, dobre ou tripla.	63%
b. Formando parte dun Informe integrado.	37%
a. Soamente na sección financeira.	78%
b. Por duplicado, en ambas as seccións: financeira e sobre RSC.	22%
2. Información sobre sustentabilidade ou goberno corporativo, nun IRSC ou nun IR.	16%

Fonte: elaboración propia.

Para localizar o EINF, accedeuse á información financeira e non financeira seguindo, desde a páxina de inicio dos sitios web dos grupos, distintos patróns de navegación, que explicamos a continuación:

1. Nun 84,37% dos casos, o EINF figura xunto coa información de carácter financeiro nun mesmo informe, ao que se accede mediante unha ruta¹⁴ do tipo: Paso 1: *Accionistas e investidores / Inversores e accionistas / Relación con investidores*. Paso 2: *Información financeira / Información económico-financeira / Información financeira e rexistros oficiais*.
 - 1.a. Á súa vez, o EINF preséntase formando parte da información financeira en sentido estrito, legal ou contable, nun 62,96% dos casos (contas anuais consolidadas auditadas e informe de xestión consolidado), que aparece baixo as seguintes denominacións, v. g. (Paso 3.): *Contas anuais / Contas consolidadas e Informe de xestión consolidado / Informe financeiro anual consolidado / Informe anual / Informe legal / Documentación legal*. Hai que precisar que nalgúns ocasións contas anuais e IX, e mesmo o EINF, aparecen separados en arquivos independentes para facilitar a descarga, isto é, por razóns de navegabilidade.

¹⁴ Empregamos o carácter “/” para separar aqueles termos que os grupos utilizan indistintamente nos seus sitios web, como Esrock e Leichy (2000).

- 1.b. O EINF compón, xunto con outra información financeira e non financeira, ou constitúe en si mesmo, o denominado IR (nun 37,04% dos casos), situado no apartado información financeira (Paso 3.): *Informe anual integrado / Informe integrado / Informe anual / Informe de xestión integrado*.
2. Nun 15,625% dos casos, o EINF sepárase da información financeira e sitúase noutros apartados dedicados á RSC ou ao goberno corporativo, ben formando parte dun informe integrado, (*Sustentabilidade / Informe integrado*) (*Información non financeira / Informe anual corporativo*), ben formando parte dun informe sobre RSC (*Sustentabilidade / Informe de sustentabilidade*), ou ben constituíndo en si mesmo unha memoria de sustentabilidade (*Informes anuais / EINF. Informe de sustentabilidade*) (*Corporativa / RC e Transparencia / EINF: Informe de RSC*).
3. Por último, o EINF publícase por duplicado, figurando simultaneamente coa información financeira e coa información non financeira (o 22% dos grupos que o publican entre a información financeira, o que representa un 18,75% sobre o total da mostra).

4.3. Usos do denominado Informe anual e localización da Carta do presidente

Neste apartado estudamos cal é o informe que o grupo denomina *Informe ou Memoria anual*, a fin de comprobar en que medida esta denominación está a trasladarse da información financeira á non financeira, cobrando esta maior protagonismo. Para iso, comprobamos:

1. Cal dos informes, ou o único informe que publica o grupo, toma a denominación *Informe anual* e, en caso contrario,
2. Cal dos informes, ou o único informe que publica o grupo, está accesible vía web, nunha ligazón ou baixo un título denominado *Informe anual*, aínda que o documento ou documentos que albergue tal título non se denominen así.
3. Se o *Informe anual* anteriormente localizado inclúe ou non a Carta do presidente aos accionistas, como indicador da relevancia outorgada a ese informe respecto dos restantes. Esta elección débese a que a literatura sostén que a Carta do presidente é a sección máis lida do Informe anual, por constituír un resumo dos sucesos recentes máis importantes da compañía e unha revisión do seu futuro, e por presentar mellor lexibilidade que outros informes narrativos máis técnicos (Beattie et al., 2004, p. 72; Courtis, 1998, p. 462; Courtis e Hassan, 2002, pp. 394-395; ; Subramanian, Insley e Blackwell, 1993, p. 53).

Na Táboa 6 presentamos as sete situacións posibles identificadas, coas súas porcentaxes correspondentes, que describimos a continuación.

Táboa 6. Informe designado como Informe ou Memoria anual

	Informe	%
I. Informe dobre	1. Informe legal versus IR ou IRSC.	12,50
	2. Informe integrado versus informe legal.	9,37
	3. Informe de RSC ou EINF versus informe legal.	6,25
II. Informe único	4. Informe legal ampliado á marxe do IX.	9,37
	5. Informe legal ampliado a través do IX.	15,62
III. Non designa ningún	6. Ningún informe se denomina Informe ou Memoria Anual, pero todos eles están accesibles baixo ese título.	25,00
	7. Ningún informe se denomina Informe ou Memoria Anual, nin figura baixo ese título.	21,87

Fonte: elaboración propia.

- I. Se o grupo presenta dous informes, un legal ou financeiro, e outro non financeiro –IRSC ou IR–, pódense producir tres casos:
 1. Denomina Informe anual ao primeiro deles, legal ou financeiro.
 2. Denomina Informe anual ao IR, xa se cree á marxe da información legal, xa constitúa o Informe de xestión integrado.
 3. Denomina Informe anual ao Informe de RSC, ou ao propio EINF, que se considera equivalente ao IRSC.
- II. Se o grupo elabora un informe único, preséntanse dous casos:
 4. Denomina Informe anual ao informe legal ou financeiro ampliado fóra do IX (modelo A.1.).
 5. Denomina Informe anual a un documento composto polas contas anuais consolidadas auditadas máis o informe de xestión consolidado, que constitúe á súa vez un informe integrado, non necesariamente denominado como tal (modelo A.2.).
- III. Por último, algúns grupos, con dous ou tres informes, poden non denominar Informe anual a ningún deles. En tal caso pódense presentar dúas situacións:
 6. Cada un dos informes adopta unha denominación diferente: informe financeiro ou legal, de RSC e/ou IR. Ningún se denomina Informe anual, pero todos están accesibles baixo un título ou ligazón denominada Informe/s ou Memoria Anual/ais.
 7. Cada informe adopta unha denominación propia e sitúase conforme á súa natureza, sen referencia ao termo Informe anual.

Constatamos que todos os grupos que elaboran dous ou tres informes, en lugar de publicar a Carta do presidente ao comezo do informe legal ou financeiro, o fan ao comezo do IR ou do IRSC¹⁵, ou ao comezo de ambos –en caso de informe triplo–. Pola súa banda, os grupos que presentan un modelo de informe único que desenvolve un IX integrado (caso 5) sitúan no devandito informe a Carta do presidente. Por tanto, son unha minoría (9,4%) aqueles que presentan a Carta do presidente ao comezo do informe legal único (modelo A.1.), o que evidencia a crecente importancia outorgada aos informes non financeiros.

4.4. Uso do IR e do IRSC e relación de ambos co EINF

Un dos obxectivos deste estudo é comparar a difusión do reporte integrado respecto ao de sustentabilidade. É importante advertir que a adopción do Marco IR supón a incorporación dos contidos sobre RSC ao IR, que constitúe un modelo informativo máis amplo. É dicir, as empresas, ao elaborar o IR inclúen neste a rendición de contas sobre sustentabilidade, polo que nalgúns casos deixan de elaborar o IRSC, a fin de non duplicar a información. Outro motivo polo que diminúe a publicación do informe de RSC –como tal, non o seu contido– é a obrigação de elaborar o EINF inserido no IX. Na Táboa 7 preséntanse os resultados obtidos.

Para realizar estes cálculos considerouse que un grupo elabora un IR non só cando inclúe unha declaración expresa acerca da súa adhesión ao Marco IR, senón tamén cando o informe se denomina IR ou segue os seus principios e contidos.

O formato de IR que combina a información financeira coa relativa á RSC (62,5%) predomina sobre o tradicional IRSC (28,1%). Á súa vez, sobre estas porcentaxes calculáronse as correspondentes a aqueles grupos que utilizan ben o IR ou ben o IRSC, *para darlles cumprimento aos requisitos legais do EINF* (Táboa 7, filas 2 e 4), ou os que o elaboran con independencia do EINF contido na documentación legal (Táboa 7, filas 1 e 3).

¹⁵ Acerinox, excepcionalmente, faino en ambos os informes: financeiro e de sustentabilidade (Acerinox, 2018a, 2018b). Indra non presenta a Carta do presidente en ningún destes informes (Indra, 2018a, 2018b). MásMóvil tampouco a presenta no seu informe legal (MásMóvil, 2018).

A irrupción do EINF incidiu decisivamente na formulación do IR ou do IRSC, xa que un 56,52% das empresas que elabora o IR o emprega para cubrir o requisito legal do EINF, porcentaxe que se sitúa no 50% para o caso de que o grupo prepare un IRSC.

O suposto de que a entidade elabora un IR que cobre os requisitos legais do EINF (Táboa 7, fila 2) inclúe varios escenarios posibles: primeiro, o EINF insírese no IX, que constitúe o IR. Do 56,52%, un 77% corresponde a este primeiro escenario; o 23% restante abarca dous escenarios máis: segundo, o EINF é o IR, e, terceiro, o EINF circunscríbese a unha “*táboa resumo ou de correspondencias*” dentro do IR, que relaciona os contidos que a lei lle atribúe ao EINF, coas páxinas do IR e os indicadores GRI correspondentes. Posteriormente, os datos non financeiros consignados nas devanditas táboas son sometidos a verificación (v. apartado 4.6.).

Táboa 7. Informe integrado versus IRSC e relación co EINF

Elabora IR	62,5%
1. Á marxe da información legal.	43,48%
2. Cobre información legal, incluído EINF.	56,52%
Elabora IRSC	28,1%
3. Á marxe da información legal.	50,00%
4. É o EINF.	50,00%
Elabora ambos	9,4%

Fonte: elaboración propia.

4.5. Análise sectorial

En primeiro lugar, estudamos a relación entre o sector de pertenza do grupo e o modelo informativo que elixiu, segundo as categorías previamente identificadas no apartado 4.1. Na Táboa 8 preséntanse os resultados.

Táboa 8. Frecuencia de cada tipo de modelo de integración da información corporativa por sector

Modelo	A		Total A	B						Total B	Total C		
Submodelo nivel 1	A.1	A.2		B.1		Total B.1	B.2		Total B.2				
Submodelo nivel 2				B1.1.1/ /B.1.2	B.1.3		B.2.1	B.2.2					
Sector	n	%											
Petróleo e enerxía	6	18,8	0	1	1	1		1		2	2	3	2
Materiais básicos, industria e construción	6	18,8			2	2		2		1	1	3	1
Bens de consumo	4	12,5	1	1	2			0	1	1	2	2	
Servizos de consumo	4	12,5	1	1	2	1		1	1		1	2	
Servizos financeiros	7	21,9	1	2	3	1	3	4				4	
Tecnoloxía e telecomunicacións	5	15,6		3	3		1	1	1		1	2	
<i>n</i>	32	100	3	10	13	5	4	9	3	4	7	16	3

Fonte: elaboración propia.

Como se pode observar, a elección dun modelo de informe único (Total A) ou dun modelo de dobre informe (Total B) non presenta diferenzas significativas en cada sector. A concepción do modelo informativo ou das comunicacións cos investidores non está, por tanto, determinada polo tipo de actividade que desempeña o grupo. Iso pode deberse a que a variable “modelo informativo” non ten un carácter económico, a diferenza das variables clásicas da análise financeira (rendibilidade, tamaño, liquidez, solvencia, etcétera). Pola contra, as decisións dos xestores sobre a estrutura e modelos de presentación dos informes poden depender doutras variables relacionadas coa mercadotecnia e a comunicación, coa cultura empresarial ou, mesmo, coa súa propia maneira de entender a organización, de modo que lles outorguen maior importancia ao informe financeiro versus aos informes non financeiros, ou viceversa.

En segundo lugar, preséntanse os resultados da análise sectorial por tipo de informe non financeiro elixido polo grupo (Táboa 9).

Táboa 9. Frecuencia de cada tipo de informe non financeiro por sector

Informe non financeiro elixido			IR	IRSC	Ambos
Sector	<i>n</i>	%			
1. Petróleo e enerxía.	6	18,8	2	2	2
2. Materiais básicos, industria e construción.	6	18,8	3	2	1
3. Bens de consumo.	4	12,5	2	2	0
4. Servizos de consumo.	4	12,5	4	0	0
5. Servizos financeiros.	7	21,9	7	0	0
6. Tecnoloxía e telecomunicacións.	5	15,6	3	2	0
<i>n</i>	32	100	21	8	3

Fonte: elaboración propia.

Neste caso, preséntanse algunhas diferenzas por sectores. No sector dos servizos de consumo e financeiros abandonouse o formato de informe sobre IRSC e optouse por incluír a información non financeira no IR.

Aqueles sectores que realizan actividades con alto impacto ambiental poderían ser propensos a manter o formato tradicional de IRSC (sectores 1 e 2), diferenciándose do resto de sectores de forma significativa. Con todo, non se producen tales diferenzas, por exemplo, entre o sector industrial e da construción (2) e o tecnolóxico (6). De novo, obsérvase que o tipo de informe elixido non é unha variable claramente relacionada co sector. O IR non exclúe a información ambiental, senón que a integra xunto á información económico-financiera. Trátase de canles de comunicación alternativas, cuxa elección parece non depender de factores económicos como o sector.

4.6. Outros resultados sobre os estándares para a elaboración e verificación do EINF

Aínda que o lexislador permite sustentar o EINF sobre diferentes marcos nacionais ou internacionais recoñecidos¹⁶, a iniciativa mundial de presentación de Informes de sustentabilidade da *Global Reporting Initiative* (GRI, 2015) é o estándar seguido pola totalidade dos grupos analizados, con independencia da adhesión a outros marcos, entre os que destacan os *Obxectivos de Desenvolvemento Sustentable de Nacións Unidas* (ODS)¹⁷.

¹⁶ Lei 11/2018, de 28 de decembro, artigo 1.

¹⁷ Todos os grupos analizados se adhíren aos ODS (<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desenvolvemento-sustentable/>) e explican as accións levadas a cabo para o seu alcance, salvo aqueles (Banco Sabadell, 2018, p. 50; Grifols, 2018, p. 79; MásMóvil, 2018, p. 135) que no seu lugar subscriben os principios do *Pacto Mundial das Nacións Unidas* (<https://www.pactomundial.org/category/aprendizaje/10-principios/>) anteriores aos ODS.

Entre todas as entidades da mostra xeneralizouse tanto o uso de táboas *resumo ou de correspondencias* entre os contidos do EINF e os seus indicadores GRI correspondentes como o de *matrices de materialidade*. Estas matrices mostran graficamente¹⁸ os aspectos máis significativos para os stakeholders esixidos pola GRI (G4, indicador 102-47), que lle outorga singular relevancia á análise da materialidade (Global Sustainability Standards Board, 2017, pp. 3-4).

En cumprimento da Lei 11/2018, todos os grupos¹⁹ achegan ao EINF o seu correspondente informe de verificación ou revisión independente, sempre co alcance de seguridade limitada²⁰, –aseguranza *limitada ou negativa versus razoable ou positiva*–, tal e como recomenda o Instituto de Censores Xurados de Contas de España (ICJCE, 2019, pp. 6-8). Isto pon de manifesto que a seguranza da información non financeira se atopa aínda en fase de desenvolvemento e que nin os contidos do EINF forman aínda parte do proceso de xestión real da organización nin se dispón de sistemas de recompilación da información maduros e sometidos a supervisión sistematizada. Determinar o alcance da información que cómpre verificar e habilitar sistemas de control interno son os principais retos que se deben afrontar (Goicoechea, Gómez-Bezares e Ugarte, 2019, p. 2; IAASB, 2016, pp. 90-101, 133; IIRC, 2015, p. 15).

Aínda que o 93,55% dos informes de verificación analizados indican no seu primeiro parágrafo que se asegurou o EINF, posteriormente concretan que o traballo se limita exclusivamente á verificación da información identificada na *táboa de correspondencias* entre os contidos do EINF, a páxina do informe en que constan e os seus indicadores GRI. O 6,45% dos informes restantes advirten deste extremo xa desde o seu inicio (v. g. Cellnex, 2018, p. 150; Ferrovial, 2018, p. 18).

En relación cos estándares de verificación do informe de revisión independente, constatamos a aplicación xeneralizada²¹ do estándar NIEA 3000 (IAASB, 2013). O 81% destes traballos preparáronse de acordo coa Guía do ICJCE (2019), que adapta e desenvolve a mencionada norma aos encargos de verificación do EINF.

5. Conclusións

A nosa investigación centrouse en comprobar se o novo estado de información non financeira (EINF), relativo á RSC, influíu sobre o desenvolvemento da información voluntaria das grandes compañías españolas. Para iso, identificamos aqueles modelos de integración dos diferentes informes emitidos polos grupos cotizados no IBEX 35, referidos ao exercicio 2018: informe financeiro –contas anuais consolidadas e informe de xestión– e informes non financeiros –informes integrados e/ou memorias de sustentabilidade–.

Os resultados obtidos mostran unha gran dispersión nos modelos utilizados. A análise da súa estrutura e contido, baseado na sistematización dunha serie de atributos que os caracterizan, permitiunos identificar tres modelos básicos de integración, e ata sete submodelos alternativos.

Un 41% dos grupos analizados presenta un modelo que denominamos de informe *único*, que insire a información non financeira no informe financeiro ou legal. Este modelo constrúese, nun 77% dos casos, ampliando o Informe de xestión (IX) que inclúe o EINF, e nos restantes achegando un amplo conxunto de informacións financeiras e non financeiras previo ás contas anuais e ao IX. Pola contra, o 50% dos grupos responde a un modelo de dobre *informe*: un legal ou financeiro, e outro non financeiro, que pode, á súa vez, constituír un informe integrado (IR) (56% da porcentaxe anterior), ou ben un Informe

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

¹⁹ No caso das pemes, a porcentaxe de empresas que verifican as súas memorias de sustentabilidade é moito menor, en torno ao 30% (Vaz, Ruiz e Fernández-Feijoo, 2018, p. 54).

²⁰ Excepcionalmente, a REE non achega un informe de verificación ao EINF, pero si ao IRSC, que abarca os indicadores GRI que constan no seu EINF (REE, 2018a, p. 327).

²¹ Un 25% dos grupos realizan, adicionalmente, un encargo de seguranza moderada de acordo coa Norma AA1000 AS (AccountAbility, 2018).

de RSC (IRSC) (44%). Soamente un 9% dos grupos presenta un modelo de triplo *informe*; á parte do informe legal elaboran dous informes non financeiros *ad hoc*: un IR e un IRSC.

Con independencia do modelo elixido, unha terceira parte dos grupos identifica o IX co IR. O devandito IR non só cobre as esixencias legais do EINF e/ou do IX, senón que chega a conformar un auténtico *informe de xestión integrado* ou visión global da marcha do negocio. Isto débese á coincidencia entre os principios e contidos do pensamento integrado cos que tradicionalmente propugnan as guías internacionais para a elaboración do IX. Deste xeito, eses grupos están a dotar ao IX de maior visibilidade e relevancia.

Este estudo dá conta do auxe do reporte integrado fronte á memoria de sustentabilidade, cuxo contido non se elimina, senón que pasa a formar parte do IR. Así, un 63% dos grupos elixe o IR para informar sobre aspectos non financeiros, mentres que un 28% prefire o informe de RSC (un 9% publica ambos os dous). O termo *informe anual* xa non se reserva ao informe financeiro, senón que designa o IR nunha porcentaxe similar dos casos (25%).

Obsérvase que tanto o IR como o IRSC poden utilizarse para satisfacer as esixencias legais do EINF, ou poden elaborarse independentemente do devandito estado (ambas as prácticas se producen en porcentaxes similares). No primeiro caso, evítanse duplicidades informativas, xa que o informe non financeiro –IR ou IRSC– substitúe ou contén o EINF ou o IX completo. Por tanto, podemos afirmar que aproximadamente a metade dos informes, que con anterioridade á aparición do EINF se consideraban voluntarios –IR ou IRSC–, incorporan na actualidade información de carácter obrigatorio.

No segundo caso, cando o informe non financeiro (IR ou IRSC) se elabora á marxe do EINF, adoitan producirse duplicidades informativas entre os seus contidos. Con todo, separar a información legal da voluntaria, presenta as súas vantaxes: o EINF redúcese a unha información clave, o cal facilita a lectura do informe financeiro aos investidores, mentres que o IR ou IRSC amplía tal estado, satisfacendo as necesidades informativas de grupos máis amplos de stakeholders. Ademais, a estrutura do modelo clarifícase e mellora a credibilidade do EINF.

No entanto, en calquera dos dous supostos anteriores o uso xeneralizado (100% da mostra) das *táboas de correspondencias* entre os contidos que a lei esixe no EINF, os seus indicadores GRI suxeitos a certificación e a páxina do informe en que se sitúan (EINF, IX, IR ou IRSC), permite verificar os datos seleccionados no devandito estado, sen que iso condicione a elección do modelo ou submodelo informativo que o contén.

Non se atoparon diferenzas sectoriais significativas en relación co modelo seleccionado por cada grupo nin co tipo de informe non financeiro escollido –IR vs. IRSC–. Probablemente, tal elección dependa de factores relacionados coa política de comunicación ou coa cultura e valores da organización antes que con variables económicas, como o sector. Estes factores terán que ser investigados no futuro. Unha vez identificados os modelos informativos na praxe empresarial, tamén sería desexable ampliar o período e a mostra obxecto de análise para estudar a súa evolución e confirmar se se manteñen as tendencias apuntadas no noso traballo.

Anexo. Informes corporativos citados

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

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

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

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

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

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

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

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

- Acerinox. (2018b). *Informe de sostenibilidad 2018*. Disponible en: <https://www.acerinox.com/es/grupo-acerinox/sostenibilidad/>
- Aena. (2018). *Estado de la información no financiera. Informe de Responsabilidad Social Corporativa 2018*. Disponible en: <http://aena.es/es/corporativa/informe-rc.html>
- Amadeus. (2018). *Global report. A business, financial and sustainability overview. 2018*. Disponible en: <http://www.amadeus.com/msite/global-report/2018/en/home/>
- Banco Sabadell. (2018a). *Banco Sabadell Informe anual 2018. 137º Ejercicio*. Disponible en: <https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera.html>
- Banco Sabadell. (2018b). *Estado de información no financiera. Ejercicio 2018*. Disponible en: <https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/sostenibilidad/informes.html>
- Banco Santander. (2018). *Informe anual 2018*. Disponible en: <https://www.santander.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera>
- Bankia. (2018). *Informe anual 2018*. Disponible en: <https://www.bankia.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual-bankia/>
- Bankinter. (2018). *Informe integrado 2018*. Disponible en: https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/inf_financiera_cnmv/informacion_financiera/memoria/2018
- BBVA. (2018). *BBVA en 218. Creando oportunidades*. Disponible en: <https://accionistaseinversores.bbva.com/negocio-responsable/informes-de-banca-responsable/#2018>
- CaixaBank. (2018). *Informe de gestión consolidado del Grupo CaixaBank*. Disponible en: <https://www.caixabank.com/es/accionistas-inversores/informacion-economico-financiera/cuentas-anuales-semestrales.html>
- Cellnex. (2018). *Informe anual integrado 2018*. Disponible en: <https://www.cellnextelecom.com/relacion-con-inversores/informe-anual>
- CIE Automotive. (2018). *Estado de información no financiera. Informe anual 2018*. Disponible en: <https://www.cieautomotive.com/web/investors-website/informe-de-auditoria-cuentas-anuales-auditadas-informe-de-gestion-y-memoria-anual>
- Endesa. (2018). *Informe de sostenibilidad 2018*. Disponible en: <https://www.endesa.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economica>
- Ence. (2018). *Informe de sostenibilidad 2018*. Disponible en: <https://ence.es/sostenibilidad/informes-de-sostenibilidad/>
- Enagas. (2018). *Informe anual 2018*. Disponible en: https://www.enagas.es/enagas/es/Sostenibilidad/Informe_Anual
- Ferrovial. (2018). *Informe anual integrado 2018*. Disponible en: <https://www.ferrovial.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informe-anual/>
- Grifols. (2018). *Informe de responsabilidad corporativa 2018*. Disponible en: <https://www.grifols.com/es/corporate-stewardship-reports>
- Iberdrola. (2018a). *Informe financiero anual 2018*.
- Iberdrola. (2018b). *Informe de sostenibilidad 2018*.
- Iberdrola. (2019). *Informe integrado / febrero 2019*. Disponibles en: <https://www.iberdrola.com/accionistas-inversores/informes-anuales/2018#1>

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

Bibliografía

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

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

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

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

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

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

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

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