



Transparencia de la información no financiera en las empresas del IBEX35 y del DAX30: el nuevo reporting integrado

Transparency of non-financial information in IBEX35 and DAX30 companies: the new integrated reporting

Herenia Gutiérrez Ponce¹*, Julián Chamizo González¹,

Núria Arimany Serrat²

¹Universidad Autónoma de Madrid, España

²Universidad de Vic - Universidad Central de Cataluña, España

Recibido el 26 de mayo de 2020; aceptado el 15 de septiembre de 2021

Disponible en Internet el: 20 de septiembre de 2021

Resumen

Esta investigación analiza la transparencia web de la información no financiera de las empresas que cotizan en el principal índice bursátil español (IBEX35) y el principal índice bursátil alemán (DAX30) y su comunicación a los *stakeholders*. El estudio responde a la demanda de información no financiera, transparente y de calidad en las Empresas de Interés Público (EIP) europeas. Busca las relaciones entre indicadores financieros y la transparencia en la comunicación Web de la información ambiental, social y de gobernanza ASG (*Environmental Social Governance*) de las empresas que conforman las dos Bolsas de Valores europeas. Se trata de un estudio empírico tanto descriptivo como inferencial sobre el cumplimiento normativo mediante el análisis de la información no financiera que comunican en las páginas webs las 65 empresas cotizadas y su validez para elaborar el futuro *Cuadro-Integrado-de-Indicadores-CII-FESG* o el *Estado no financiero*. Además, para investigar si las empresas que mejor comunican dicha información son también las más eficientes económicamente se ha utilizado la información económico-financiera de la base de datos ORBIS. Los resultados muestran una relación significativa entre los indicadores financieros (rentabilidad económica y rentabilidad financiera) y la transparencia de los indicadores no financieros de dichas empresas.

* Autor para correspondencia

Correo electrónico: herenia.gutierrez@uam.es (H. Gutiérrez Ponce).

La revisión por pares es responsabilidad de la Universidad Nacional Autónoma de México.

<http://dx.doi.org/10.22201/fca.24488410e.2022.2937>

0186- 1042/© 2019 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Contaduría y Administración. Este es un artículo Open Access bajo la licencia CC BY-NC-SA (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>)

Código JEL: G3, L21

Palabras clave: Información no-financiera; empresas cotizadas; transparencia; gobierno corporativo; entidades de interés público

Abstract

This research analyzes the transparency web of the non-financial information of companies listed on the main Spanish stock market index (IBEX35) and the main German stock market index (DAX30) and their communication to stakeholders. The study responds to the demand for non-financial, transparent and quality information in European Public Interest Entities (PIE). It seeks the relationships between financial indicators and transparency in the web communication of Environmental, Social and Governance information (ESG) of the companies that make up the two European Stock Exchanges. This is an empirical study descriptive and inferential on regulatory compliance through the analysis of the non-financial information communicated on the websites by the 65 listed companies and its validity to prepare the future Integrated-Indicator-Table-CII-FESG or the non-financial statement. In addition, to investigate whether the companies that best communicate this information are also the most economically efficient, the economic-financial information from the ORBIS database has been used. The results show a significant relationship between the financial indicators (economic profitability and On Assets and Return on Equity) and the transparency of the non-financial indicators of these companies.

JEL Code: G3, L21

Keywords: Non-financial information; listed companies; transparency; corporate governance; public interest entities

Introducción

La divulgación de la información no financiera tiene como objetivo incrementar la transparencia de las organizaciones facilitando información sobre indicadores ambientales, Indicadores sociales y de buen gobierno corporativo que generen confianza de las partes interesadas (Stakeholders), especialmente de inversores y consumidores. Además, dicha información debe facilitar la comprensión de la evolución empresarial, de sus resultados y del impacto social de su actividad. Una información reputacional a nivel corporativo es de gran interés para los inversores.

En este sentido, se han definido diversas iniciativas a nivel internacional en las últimas décadas. En concreto, el Global Reporting Initiative (GRI, 2019); el Consejo Internacional de Información Integrada (IIRC), que promueve la comunicación y creación de valor de las corporaciones, con el Integrated Reporting, que en 2010 supuso una respuesta a la crisis financiera mundial, con soluciones para mitigar el riesgo de futuros colapsos financieros, y que diez años después con la pandemia en todo el mundo, evidencia que las empresas forman parte de la sociedad, y, refuerza la idea de presentar más informes integrados (International Integrated Reporting Council, 2021); el Pacto Mundial de las Naciones

Unidas, las Líneas Directrices de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE, 2015); la norma (ISO) 26000 (ISO, 2019b); la Declaración tripartita de principios sobre las empresas multinacionales y la política social de la Organización Internacional del Trabajo; y el Sustainability Accounting Standards Board (SASB, 2019) para el caso de las compañías americanas, con indicaciones precisas para los diferentes tipos de industria.

En la Unión Europea, el Sistema de Gestión y Auditoría Medioambientales es un instrumento de gestión de alta calidad desarrollado por la Comisión Europea para que las empresas y otras organizaciones evalúen, informen y mejoren su desempeño ambiental.

En España se ha desarrollado un marco normativo a partir de la Directiva de información no financiera (Directiva 95/2014/UE) que exige a las Entidades de Interés Público (EIP) y grandes empresas a partir de 2018, en referencia al ejercicio 2017, incluir en el informe de gestión un estado no financiero que contenga información sobre: la situación de la empresa, el impacto de su actividad en cuestiones medioambientales y sociales, el personal, el respeto de los derechos humanos, la lucha contra la corrupción y el soborno.

La transposición de la Directiva 2014/95/UE al Derecho español, ha significado cambios importantes en el ordenamiento español. Se aprueba la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad y, a continuación, el Real Decreto-Ley 18/2017, de 24 de noviembre que modifica el Código de Comercio y amplía el contenido del informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas.

En este contexto, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA, 2018), ha elaborado el modelo sobre Información integrada y recogido en el Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su taxonomía XBRL, como estándar abierto, aceptado por reguladores como la CNMV y por otros europeos, que provee de soporte tecnológico para crear informes integrados utilizando indicadores financieros, ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Más recientemente, se ha aprobado Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, en materia de información no financiera y diversidad. Dicha Ley amplía el número de sociedades con obligación de presentar el estado de información no financiera tanto para las sociedades individuales como para las consolidadas a partir del ejercicio de 2018. Además, la Directiva de 2021 que se va gestando, referida a la sostenibilidad, en continuo cambio, mejora la transparencia mostrando mucho mejor la realidad de las organizaciones con informaciones integradas, utilizando indicadores de sostenibilidad.

Por tanto, la importancia de comunicar de forma transparente la información ambiental, social y de gobernanza por parte de las organizaciones, induce a analizar su transparencia informativa, la rendición de cuentas y en definitiva el buen gobierno corporativo de las mismas. Las empresas del IBEX35

y las del DAX30 son Empresas de Interés Público (EIP) sujetas a la normativa europea e internacional y a las que se le demanda información sobre indicadores de eficiencia económica y también sobre indicadores no financieros o la denominada información ESG (Environmental, Social and Governance).

En este sentido, el objetivo de esta investigación es doble. En primer lugar, analizar la transposición de la Directiva 2014/95/UE a los respectivos ordenamientos jurídicos, evidenciando la transparencia de la información no financiera de las empresas que cotizan en estos dos índices bursátiles y su comunicación a los stakeholders. En segundo lugar, averiguar si las empresas con mejores indicadores financieros son más transparentes en indicadores no financieros, con correlaciones que permiten reconocer adecuadas políticas de gobierno corporativo (Caravaca Sánchez et al., 2012).

Marco teórico

Desde hace un tiempo, se vienen realizando trabajos de investigación que evalúan el comportamiento socialmente responsable de las empresas sobre consumo responsable de recursos, protección del medio ambiente y gestión adecuada de los recursos humanos en sintonía con la ISO 26000 (ISO, 2019b) (Sitnikov & Bocean, 2013). En esta misma línea de investigación, otros autores (Janssen et al., 2015), desarrollan la idea de que la gestión efectiva de las crisis económicas para las empresas está relacionada con invertir en iniciativas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) que emergen de forma importante en períodos de crisis. En concreto, a raíz de la crisis económica de 2008 se ha constatado que no sólo se trataba de un cambio de ciclo económico, sino que la falta de valores y principios éticos en el funcionamiento de las organizaciones debía resolverse con más transparencia en la gestión empresarial (Melé et al., 2011) y con una mejor reputación corporativa (Gonzalez-Ramos et al., 2014). De manera que, la publicación de información sobre RSC se ha incrementado y ha evolucionado el “reporte integrado” (Cheng et al., 2014).

Además, en una sociedad globalizada la ética empresarial es fundamental y el bien común derivado de la misma está en sintonía con la RSC tal como pauta la ISO 26000 (Nunes, 2017), por lo que, es necesario que proliferen la tendencia emergente de más credibilidad y legitimidad de las empresas y que se consolide en la información no financiera pautada en la Directiva 2014/95/UE y en su transposición al ordenamiento jurídico español. Algunos trabajos cuestionan la utilidad de la información no financiera relativa a la RSC por la escasa calidad de la misma y, por tener un uso limitado para los analistas financieros (Krasodomska & Cho, 2017).

La eficiencia en la comunicación corporativa está condicionada por la inexistencia de un significado común y de una definición generalmente aceptada de “información no financiera” de manera que, en la literatura académica se proponen cambios en la terminología sobre la “información no

financiera” o una pauta obligatoria determinada para dicha “información no financiera” (Haller et al., 2017).

Sin embargo, la información no financiera es de gran valor, para ofrecer la transparencia y confianza de la empresa hacia la sociedad y sus grupos de interés a nivel medioambiental, social y de gobierno corporativo (Trevlopoulos et al., 2021). De otra parte, las empresas del IBEX35 y el DAX30 como EIP deben seguir la disposición de la Directiva 2014/95/UE en referencia a la información no financiera y, estudios recientes señalan que disponer de información no financiera mejora la competitividad y promueve la divulgación de los indicadores de sostenibilidad en empresas bursátiles europeas (Taliento et al., 2019). En la literatura académica se proponen cambios en la terminología sobre la “información no financiera” (Haller et al., 2017), que se resuelven en la futura directiva 2021 que señala como terminología adecuada la de “indicadores de sostenibilidad”. En esta investigación, utilizamos la terminología de “información no financiera” pautada y recogida en el Cuadro Integrado de Indicadores CII-FESG y su taxonomía XBRL (AECA, 2018). La nueva directiva de 2021 tiene muy presente el informe de propuestas para un establecimiento de normas de información de sostenibilidad de la UE con diversas propuestas del EFRAG sobre el alcance y la estructura de las futuras normas de Información sobre Sostenibilidad con voluntad de conseguir los objetivos políticos de la UE, en sintonía con el pacto verde europeo. La UE tiene gran interés en esta información, prueba de ello es el Acuerdo Verde Europeo y la estrategia climática de la UE. Además, los informes de sostenibilidad proporcionan información relevante, fiel, comparable y fiable sobre los impactos materiales de la sostenibilidad de la empresa y, los riesgos y oportunidades materiales de sostenibilidad para la creación de valor; con voluntad de mejorar el rendimiento de sostenibilidad de la empresa (Adams & Abhayawansa, 2021).

La transparencia informativa y la divulgación web es fundamental para facilitar la comunicación con los grupos de interés e identificar la reputación corporativa de las empresas (Adegbite et al., 2019). En el caso de España la información no financiera en las webs era escasa según el estudio de Escamilla Solano et al. (2016). Sin embargo, estudios más recientes señalan diferentes resultados entre empresas públicas y privadas y entre las sociedades cotizadas (Andrades Peña & Larrán Jorge, 2019). También, se detectan mayores tasas de transparencia cuando las empresas disponen previamente del informe de sostenibilidad (Sierra-García et al., 2018). Además, los informes de responsabilidad social corporativa evolucionan hacia informes integrados con resultados financieros y no financieros agregados (Marín Andreu & Ortiz-Martínez, 2018). Otros estudios avalan una relación significativa entre indicadores financieros y comunicación de los indicadores no financieros (Purves et al., 2015; Dobrovic et al., 2018; Benková et al., 2020), así como una clara relación entre la divulgación de indicadores no financieros y una mayor Responsabilidad Social Corporativa (Jackson et al., 2020). Además, estudios centrados en indicadores de gobierno corporativo evidencian una relación positiva entre la comunicación no financiera

y la rentabilidad de la empresa, debido a las mejores previsiones en resultados y la mayor confianza de analistas e inversores (Arjoon, 2017) facilitando la gestión empresarial, la reputación corporativa y la generación de confianza. Otros estudios recientes evidencian el impacto de los indicadores no financieros en mejores indicadores económicos para las empresas bursátiles europeas, concluyendo que la información no financiera es un factor determinante de competitividad empresarial (Taliento et al., 2019).

Respecto a otros índices bursátiles europeos, estudios sobre la armonización de la regulación de la información no financiera en Europa señalan un aumento en la coherencia, la transparencia y la comparabilidad de la información no financiera divulgada por las empresas de diferentes índices bursátiles, entre las que se encuentra el DAX 30 (Testarmata et al., 2020) con una tipología de información no financiera divulgada en tres bloques, el ambiental, el social y el de gobierno corporativo (Sivarajah et al., 2020).

A nivel internacional, algunos estudios analizan la relación positiva entre los indicadores de información no financiera, definidos por el GRI y, el valor de mercado de las empresas (Kaspereit & Lopatta, 2016). Otras investigaciones, analizan y comparan el tipo de información no financiera que se publica para obtener un índice de revelación de esta información (Ortas et al., 2015; Nurhayati et al., 2016)(Nurhayati et al., 2016).

La misión a largo plazo del International Integrated Reporting Council (IIRC) es incorporar el IR en la práctica habitual de negocios, tanto en el sector público como el privado. Al mismo tiempo, uno de los objetivos de un informe integrado es explicar a los proveedores de capital financiero cómo una organización crea valor a lo largo del tiempo (International Integrated Reporting Council, IIRC, 2013). Sin embargo, el concepto de creación de valor no está suficientemente acotado y, por regla general, los proveedores de capital financiero ponen el énfasis en el potencial de futuros flujos de efectivo y rendimientos financieros sostenibles (Adams, 2015).

Con el nuevo modelo de RI, la creación de valor de las empresas ha de medirse en términos financieros y sociales. Si bien, hasta la fecha los contables, los profesionales e investigadores de la sostenibilidad del RI han prestado poca atención a cómo se podría hacer esto bajo un modelo de capital múltiple (capital financiero y capital social). En este sentido, una de las cuestiones importantes en las que se ha de avanzar, para garantizar la credibilidad de los informes integrados, es en el proceso de determinación de materialidad e identificación de riesgos que mejoren la calidad de la información para el Estado no financiero y el Reporting Integrated.

Respecto al Gobierno Corporativo, diferentes informes especializados señalan que los Consejos de Administración deben dedicar mayor tiempo a asuntos relacionados con la estrategia de la empresa (McKinsey Board Services, 2016). Además, consideran de gran relevancia identificar correctamente los riesgos empresariales, con especial atención a los riesgos derivados de la tecnología y la ciberseguridad y

también identifican la necesaria diversidad del Consejo de Administración (PriceWaterhouseCoopers, 2018).

Otros trabajos de investigación indican que el Buen Gobierno Corporativo repercute positivamente en la rentabilidad de la empresa (GABV, 2014; Arjoon, 2017), con resultados más predecibles y más confianza de analistas e inversores (Brown & Caylor, 2006). En este sentido, la transparencia en la información de los indicadores de Gobierno Corporativo es necesaria para una mejor gestión empresarial, una mejor reputación corporativa y una mayor generación de confianza (Melé et al., 2011; Gonzalez-Ramos et al., 2014). Un buen canal de comunicación, de transparencia y de confianza son los sitios web de las compañías.

La Comisión Europea, en 2016, creó un Grupo de Expertos de sobre Finanzas Sostenibles y en su informe identifican indicadores de sostenibilidad, detallan las obligaciones de los inversores para conseguir un sistema financiero más sostenible, sugieren la divulgación de la sostenibilidad de las instituciones financieras y las empresas y presentan aspectos para internacionalizar la sostenibilidad.

Con todo, los estándares internacionales como la ISO 9001 sobre calidad (IOS, 2018b), la ISO 14001 sobre gestión medioambiental (IOS, 2019a) y la ISO 45001 sobre salud y seguridad en el trabajo (IOS, 2018a), que configuran los sistemas de gestión integral de la mayoría de las grandes empresas, contribuyen decididamente a facilitar esta información no financiera, y sus certificaciones avalan la veracidad de la información no financiera especialmente a nivel de calidad, de medioambiente y de prevención de riesgos laborales. También el estándar ISO 26000 (ISO, 2019b)(IOS, 2019b) sobre sistemas de gestión de la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y la certificación IQNet SR10 (IQNet, 2011) avalan esta información no financiera. Se trata de información no financiera útil para los stakeholders, con la previa verificación independiente.

Por tanto, según los objetivos planteados, la revisión del marco teórico y a partir de las variables consideradas como determinantes para definir la transparencia de la información no financiera y de Gobierno Corporativo de dos índices bursátiles europeos (IBEX35 y DAX30), se formulan las siguientes hipótesis:

H1: Las empresas del IBEX35 y del DAX30 están cumpliendo con lo establecido en la Directiva 2014/95/UE en materia de información no financiera.

H2: El informe no financiero obligatorio, proporcionará información fiable y transparente para los stakeholders.

H3: Las empresas del IBEX35 y del DAX30 de mayor transparencia en indicadores no financieros (INOFI), disponen también de mejores indicadores financieros y, por tanto, económicamente más eficientes.

H4: Existe una relación significativa entre los indicadores financieros y el Ranking INOFI.

H5: La rentabilidad económica (ROA) de las empresas del IBEX35 y del DAX30 impacta negativamente en la divulgación de la información no financiera.

Metodología

De acuerdo a los objetivos propuestos y para contrastar las hipótesis formuladas, se realiza un estudio exploratorio, descriptivo y analítico de los sitios web de las 65 empresas que conforman los índices bursátiles del IBEX35 y del DAX30 y al objeto de dibujar un mapa de indicadores no financieros, comunicados en sus webs, a marzo de 2019. En concreto, los indicadores que se exploran y analizan son los definidos en el Cuadro Integrado de Indicadores CII-FESG y su taxonomía XBRL (extensible Business Reporting Language), de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA, 2018), por tratarse de un estándar, abierto y aceptado por los reguladores europeos y detallado en el Anexo Tabla A1. Es decir, se hace un análisis exhaustivo a través de sus páginas webs para extraer la información de los sitios web de cada una de las empresas, la información existente sobre los 27 indicadores e identificando la presencia o ausencia de cada uno de ellos en las webs y si la información está presente se asigna el valor 1 y si la información no está presente se asigna el valor 0.

Con dicha información se dibuja un mapa de indicadores de información no financiera, comunicados en las Websites de las empresas españolas y alemanas, a marzo de 2019 que permite conocer si dicha información no financiera está en sintonía con lo establecido en la Directiva 95, 2014/UE) y su trasposición al ordenamiento jurídico español, H1.

A continuación, y en relación a la H2 se calcula un índice de transparencia/divulgación de indicadores no financieros para cada una de las empresas y referenciado a marzo de 2019. Para determinar dicho índice se ha utilizado la metodología del índice de transparencia (ITA) definido por la organización Transparency International España (2019). Esto es, se asigna 100 puntos a la empresa que informa del 100% de los 27 indicadores y una puntuación proporcional, a cada empresa del IBEX35 y del DAX30 en función de sus respectivos indicadores no financieros publicados en sus Websites.

Seguidamente, para contrastar la H3, se analiza si las empresas del IBEX35 y las empresas del DAX 30 que son económicamente más eficientes y con mejores indicadores financieros, disponen también de mayor divulgación Web de indicadores no financieros. Para ello se ha empleado la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos -SABI- (Bureau Van Dijk & INFORMA D&B, 2017) aplicando los siguientes filtros:

- Para cada una de estas empresas se han obtenido los estados financieros de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2019.

- Se han definido y calculado para dichas empresas los ratios siguientes: endeudamiento (Financiación ajena /financiación total); solvencia a corto plazo (activo corriente / pasivo corriente); rentabilidad financiera (ROE) (resultado / patrimonio neto); rentabilidad económica (ROA) (Beneficio antes de intereses e impuestos/ el total de activos)
- Se ha elaborado un ranking de empresas para cada uno de los indicadores financieros asignando a cada empresa en cada ratio el valor correspondiente al número de orden que ocupa entre las 65 de tal manera, que igual en los indicadores no financieros, dos empresas que tienen el mismo valor ocupan la misma posición. De dicho ranking se elegirán para el pódium en los indicadores financieros, el mismo número de empresas que conforman el ranking de los indicadores no financieros.

A continuación, se han analizado las asociaciones estadísticas entre los indicadores financieros y la transparencia en los indicadores no financieros mediante la herramienta estadística SPSS versión 24. Para determinar si existe asociación lineal entre dos variables cuantitativas continuas se ha realizado el Análisis de Correlación de Pearson y con ello poder contrastar la H4.

Realizado el análisis de investigación se ha revelado la existencia de una asociación significativa entre variables financieras y los indicadores de transparencia no financieros, se ha tratado de confirmar si dicha relación es explicativa mediante la formulación de un modelo de regresión lineal de mínimos cuadrados ordinarios usando la herramienta estadística Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library (GRETLL).

Resultados del estudio

Una vez detallado el marco normativo aplicable, la revisión de la literatura al respecto y aplicando la metodología descriptiva y rastreo a nivel financiero y no financiero para las empresas de los índices bursátiles IBEX35 y DAX30 se presentan los resultados y las conclusiones.

Visibilidad Web y Comunicación de Información no Financiera en las Empresas del IBEX35 y del DAX30

El análisis de la información web no financiera de las empresas del IBEX35 y del DAX30, revela que la información es dispersa, de difícil accesibilidad y con diferentes enlaces en la propia web de cada empresa. En la Tabla 1 se muestran las puntuaciones obtenidas para cada uno de los 27 ítems analizados en cada uno de los índices bursátiles expresados en porcentajes. De manera que cada empresa del índice bursátil

correspondiente suma una puntuación que dividida entre el total empresas del índice y multiplicada por cien nos da la puntuación de cada ítem.

En concreto, respecto a los indicadores medioambientales, expresados en diferentes unidades de medida, se aprecia que los dos índices bursátiles presentan puntuaciones similares. Sin embargo, en las empresas del DAX30 comunican una información más completa en los indicadores de eficiencia energética y emisiones. También las empresas del DAX30 disponen de una mejor puntuación en cuanto al indicador eficiencia en la gestión de residuos.

En referencia a los indicadores sociales, los dos índices informan de los empleados y de la diversidad de género. En referencia a los puestos de alta dirección, a la estabilidad laboral y a la formación de empleados las empresas del IBEX35 detallan más información. Sin embargo, en cuanto a la información sobre creación neta de empleo y rotación de empleados son las empresas del DAX30 las que comunican mayor información. Cabe destacar, que, según el estudio exploratorio de las webs, se evidencia un incremento de empleo en mujeres y en colectivos desfavorecidos.

En cuanto a los indicadores de Gobierno Corporativo, todas las empresas informan del número de consejeros y el porcentaje de consejeros independientes es superior al 50% dentro del Consejo. Sin embargo, la gran mayoría de Consejos de Administración no disponen de la Comisión de Responsabilidad Social Corporativa.

En referencia a la diversidad de género, se informa de la presencia de mujeres en el Consejo de Administración. Y, en la totalidad de empresas se hace referencia a la existencia de comités de auditoría y de comisiones de nombramientos, así como a las reuniones del Consejo y sus remuneraciones.

Tabla 1

Empresas que comunican vía WEB datos sobre Indicadores no financieros IBEX35 y DAX30 % S/Total

	% IBEX 35	% DAX 30
Indicadores ambientales		
Consumo de energía	94	100
Consumo de agua	80	100
Emisiones contaminantes	94	100
Generación de residuos	69	83
Residuos gestionados	46	57
Residuos reutilizados	49	23
Indicadores sociales		
Empleados	100	100
Diversidad de género de los empleados	97	100
Puestos de alta dirección	31	0
Diversidad de género en la alta dirección	80	0
Estabilidad laboral	91	63
Absentismo	69	60
Rotación de empleados	77	83
Creación neta de empleo	31	73
Antigüedad laboral	54	40
Formación de empleados	100	77
Indicadores de Gobierno Corporativo		
Consejeros	100	100
Consejeros independientes	100	23
Consejeros RSC	11	0
Comisión ejecutiva	66	33
Comité de auditoría	100	100
Comisión de nombramientos	100	100
Reuniones del consejo	100	100
Remuneración total del Consejo	100	100
Diversidad de género en el Consejo	100	100

Fuente: Elaboración propia 2021

Ranking de las Empresas del IBEX35 y del DAX30 según la Visibilidad Web/Transparencia de la Información no Financiera

Se han ordenado las 65 empresas del IBEX35 y del DAX30 de mayor a menor número de indicadores no financieros informados en sus Webs y del porcentaje que los mismos representan sobre el total de los 27 indicadores definidos.

De las 65 empresas, 13 informan de más del 80% de los indicadores propuestos, 31 empresas informan de más de 70% de los indicadores y 21 empresas presentan el 50% de información sobre indicadores no financieros.

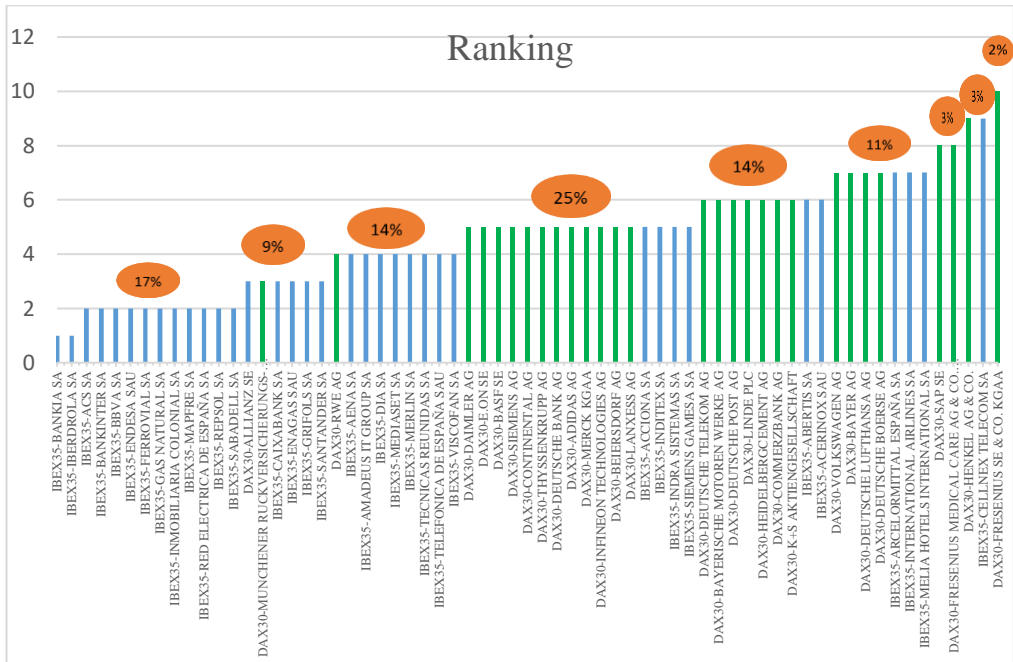


Figura 1. Ranking transparencia de la información no financiera.
Fuente de elaboración propia 2021.

En la Figura 1 se observa que sólo dos empresas del IBEX35, el 3%, están en el primer nivel por número de indicadores disponibles con 85.2 puntos de los 100 posibles (Tabla 2). En el segundo nivel se sitúan 11 empresas españolas que representan el 17% y con una puntuación de 81.48 puntos. En el tercer nivel con 77.78 puntos lo alcanzan seis empresas, de las cuales 5 corresponden al IBEX35 y una al DAX30 y que representan el 9% del total analizado.

Por tanto, los tres primeros niveles del ranking de transparencia en INOFI lo alcanzan el 29% de las empresas. Es decir, 19 empresas de las 65 analizadas y de las cuales solamente dos pertenecen al DAX30. Igualmente se observa que ninguna de las empresas del IBEX-35 y DAX30 ha logrado alcanzar en transparencia los cien puntos posibles.

En el cuarto escalón del ranking aparecen 9 empresas de las cuales una pertenece al DAX30. Es en el quinto nivel del ranking donde se sitúan 12 empresas alemanas y 4 españolas y que presenta más de un 70% de visibilidad web de INOFI. Por tanto, el primer nivel de mayor transparencia está formado por 2 empresas de 65 (3%), el segundo nivel lo conforman 11 empresas (17%) y el tercero 6 empresas (9%) y 18 de las cuales cotizan en el IBEX35.

Tabla 2
 Índice de transparencia no financiera. Porcentaje y número de indicadores existentes sobre total y Ranking/Nivel

Nivel	Compañía	Transparencia	Compañía	Transparencia	Nivel
1	IBEX35-BANKIA SA	85.2% (23/27)	DAX30-THYSSENKRUPP AG	70.4% (19/27)	5
1	IBEX35-IBERDROLA SA	85.2% (23/27)	DAX30-DEUTSCHE BANK AG	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-ACS SA	81.5% (22/27)	DAX30-ADIDAS AG	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-BANKINTER SA	81.5% (22/27)	DAX30-MERCK KGAA	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-BBVA SA	81.5% (22/27)	DAX30-INFINEON TECHNOLOGIES AG	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-ENDESA SAU	81.5% (22/27)	DAX30-BEIERSDORF AG	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-FERROVIAL SA	81.5% (22/27)	DAX30-LANXESS AG	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-GAS NATURAL SA	81.5% (22/27)	IBEX35-ACCIONA SA	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-INMOBILIARIA COLONIAL SA	81.5% (22/27)	IBEX35-INDITEX SA	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-MAPFRE SA	81.5% (22/27)	IBEX35-INDRA SISTEMAS SA	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-RED ELECTRICA DE ESPAÑA SA	81.5% (22/27)	IBEX35-SIEMENS GAMESA SA	70.4% (19/27)	5
2	IBEX35-REPSOL SA	81.5% (22/27)	DAX30-DEUTSCHE TELEKOM AG	66.7% (18/27)	6
2	IBEX35-SABADELL SA	81.5% (22/27)	DAX30-BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	66.7% (18/27)	6
3	DAX30-ALLIANZ SE	77.8% (21/27)	DAX30-DEUTSCHE POST AG	66.7% (18/27)	6
3	DAX30-MUNCHENER RUCK..	77.8% (21/27)	DAX30-LINDE PLC	66.7% (18/27)	6
3	IBEX35-CAIXABANK SA	77.8% (21/27)	DAX30-HEIDELBERGCEMENT AG	66.7% (18/27)	6
3	IBEX35-ENAGAS SAU	77.8% (21/27)	DAX30-COMMERZBANK AG	66.7% (18/27)	6
3	IBEX35-GRIFOLS SA	77.8% (21/27)	DAX30-K+S AKTIENGESELLSCHAFT	66.7% (18/27)	6
3	IBEX35-SANTANDER SA	77.8% (21/27)	IBEX35-ABERTIS SA	66.7% (18/27)	6
4	DAX30-RWE AG	74.1% (20/27)	IBEX35-ACERINOX SAU	66.7% (18/27)	6
4	IBEX35-AENA SA	74.1% (20/27)	DAX30-VOLKSWAGEN AG	63% (17/27)	7
4	IBEX35-AMADEUS IT GROUP SA	74.1% (20/27)	DAX30-BAYER AG	63% (17/27)	7
4	IBEX35-DIA SA	74.1% (20/27)	DAX30-DEUTSCHE LUFTHANSA AG	63% (17/27)	7
4	IBEX35-MEDIASET SA	74.1% (20/27)	DAX30-DEUTSCHE BOERSE AG	63% (17/27)	7
4	IBEX35-MERLIN SA	74.1% (20/27)	IBEX35-ARCELORMITTAL ESPAÑA SA	63% (17/27)	7
4	IBEX35-TECNICAS REUNIDAS SA	74.1% (20/27)	IBEX35-INTERNATIONAL AIRLINES SA	63% (17/27)	7
4	IBEX35-TELEFONICA DE ESPAÑA SAU	74.1% (20/27)	IBEX35-MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	63% (17/27)	7
4	IBEX35-VISCOFAN SA	74.1% (20/27)	DAX30-SAP SE	59.3% (16/27)	8
5	DAX30-DAIMLER AG	70.4% (19/27)	DAX30-FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO	59.3% (16/27)	8
5	DAX30-E.ON SE	70.4% (19/27)	DAX30-HENKEL AG & CO.	55.6% (15/27)	9
5	DAX30-BASF SE	70.4% (19/27)	IBEX35-CELLNEX TELECOM SA	55.6% (15/27)	9
5	DAX30-SIEMENS AG	70.4% (19/27)	DAX30-FRESENIUS SE & CO. KGAA	51.9% (14/27)	10
5	DAX30-CONTINENTAL AG	70.4% (19/27)			

Fuente: Elaboración propia, 2021

Analogía entre las mejores empresas del ibex35/dax30 por transparencia no financiera y por indicadores financieros

Además del ranking de transparencia, el Cuadro Integrado de Indicadores se completa con los resultados sobre los indicadores financieros de rentabilidad financiera (ROE), rentabilidad económica (ROA). Cada uno de los indicadores se ha ordenado de mayor a menor valor del indicador en cada empresa. Además, se ha numerado la posición que alcanza cada empresa del IBEX35 y del DAX30 en rentabilidad económica y la rentabilidad financiera de tal manera que a modo de pódium o ranking las empresas con mejor valor ocupan las primeras posiciones y empresas con el mismo valor ocupan la misma posición.

Una vez disponibles los indicadores financieros y el indicador de transparencia INOFI de cada una de las empresas (Tabla 3), se ha ordenado cada uno de ellos en función de su cercanía a los valores deseables y posibles. La Transparencia en función del mayor valor (número puntos obtenidos dentro de los posibles) y los indicadores financieros rentabilidad económica y financiera en base al valor obtenido.

Para seleccionar las mejores empresas en nivel de transparencia en INOFI se ha tomado como referencia aquellas que han obtenido un nivel de puntuación en transparencia igual o superior a los 77 puntos. Es decir, se han considerado las mejores las 19 empresas que son las que están en los tres primeros niveles del ranking de transparencia y que representan al 29%. De los indicadores financieros, hemos señalado las empresas que también se encuentran en el mejor 29% de cada uno. De tal manera que las mejores empresas por su ROA ocupan de la posición 1 a la 19 y en el ROE de la posición 1 a la 18.

Tabla 3
 Relación entre Ranking de presencia y Ranking por indicadores financieros

ID	Company	INOFRANKING	ROA RANKING	ROE RANKING	ID	Company	INOFRANKING	ROA RANKING	ROE RANKING
1	IBEX35-BANKIA SA	1	52	61	34	DAX30-THYSSENKRUPP AG	5	49	59
2	IBEX35-IBERDROLA SA	1	2	2	35	DAX30-DEUTSCHE BANK AG	5	54	60
3	IBEX35-ACS SA	2	8	12	36	DAX30-ADIDAS AG	5	12	16
4	IBEX35-BANKINTER SA	2	35	15	37	DAX30-MERCK KGAA	5	31	47
5	IBEX35-BBVA SA	2	5	7	38	DAX30-INFINEON TECHNOLOGIES AG	5	20	40
6	IBEX35-ENDESA SAU	2	4	1	39	DAX30-BEIERSDORF AG	5	14	27
7	IBEX35-FERROVIAL SA	2	30	39	40	DAX30-LANXESS AG	5	34	42
8	IBEX35-GAS NATURAL SA	2	7	3	41	IBEX35-ACCIONA SA	5	53	62
9	IBEX35-INMOBILIARIA COLONIAL SA	2	46	55	42	IBEX35-INDITEX SA	5	6	8
10	IBEX35-MAPFRE SA	2	54	63	43	IBEX35-INDRA SISTEMAS SA	5	41	24
11	IBEX35-RED ELECTRICA DE ESPAÑA SA	2	22	14	44	IBEX35-SIEMENS GAMESA SA	5	43	31
12	IBEX35-REPSOL SA	2	16	18	45	DAX30-DEUTSCHE TELEKOM AG	6	28	30
13	IBEX35-SABADELL SA	2	1	5	46	DAX30-BAYERISCHE MOTOREN WERKE	6	40	41
14	DAX30-ALLIANZ SE	3	54	33	47	DAX30-DEUTSCHE POST AG	6	23	20
15	DAX30-MUNCHENER RUCK....	3	54	43	48	DAX30-LINDE PLC	6	37	52
16	IBEX35-CAIXABANK SA	3	49	44	49	DAX30-HEIDELBERGCEMENT AG	6	30	48
17	IBEX35-ENAGAS SAU	3	21	19	50	DAX30-COMMERZBANK AG	6	54	53
18	IBEX35-GRIFOLS SA	3	10	23	51	DAX30-K+S AKTIENGESELLSCHAFT	6	45	57
19	IBEX35-SANTANDER SA	3	3	4	52	IBEX35-ABERTIS SA	6	48	58
20	DAX30-RWE AG	4	47	11	53	IBEX35-ACERINOX SAU	6	38	46
21	IBEX35-AENA SA	4	17	17	54	DAX30-VOLKSWAGEN AG	7	39	35
22	IBEX35-AMADEUS IT GROUP SA	4	9	9	55	DAX30-BAYER AG	7	32	45
23	IBEX35-DIA SA	4	18	6	56	DAX30-DEUTSCHE LUFTHANSA AG	7	36	25
24	IBEX35-MEDIASET SA	4	13	26	57	DAX30-DEUTSCHE BOERSE AG	7	54	21
25	IBEX35-MERLIN SA	4	47	56	58	IBEX35-ARCELORMITTAL ESPAÑA SA	7	15	29
26	IBEX35-TECNICAS REUNIDAS SA	4	27	10	59	IBEX35-INTERNATIONAL AIRLINES SA	7	26	50
27	IBEX35-TELEFONICA DE ESPAÑA SAU	4	14	13	60	IBEX35-MELIA HOTELS INTERNATIONAL	7	42	49
28	IBEX35-VISCOFAN SA	4	11	28	61	DAX30-SAP SE	8	54	34
29	DAX30-DAIMLER AG	5	46	51	62	DAX30-FRESENIUS MEDICAL CARE AG	8	25	38
30	DAX30-E.ON SE	5	44	37	63	DAX30-HENKEL AG & CO.	9	19	32
31	DAX30-BASF SE	5	33	22	64	IBEX35-CELLNEX TELECOM SA	9	50	54
32	DAX30-SIEMENS AG	5	29	36	65	DAX30-FRESENIUS SE & CO. KGAA	10	24	36
33	DAX30-CONTINENTAL AG	5	51	59					

Fuente: Elaboración propia, 2021

En la Tabla 3 se observa que de las 19 empresas con mejor INOFI, 9 de ellas, pertenecientes al IBEX35, también están entre las de mayor ROA. En cuanto a la rentabilidad financiera, se observa que

son 11 empresas del IBEX35 las que también están dentro del mejor ranking de transparencia INOFI. Lo que es más destacable, 8 empresas están situadas simultáneamente entre las de mejor INOFI, ROA y ROE. Es decir que la correspondencia y la analogía total en el Cuadro Integrado de Indicadores sólo la obtienen 8 empresas de las 19 al estar simultáneamente entre las mejores en INOFI, ROA y ROE. Al mismo tiempo se observa que las empresas que están por debajo del nivel 3 de transparencia en INOFI, tienen menor coincidencia también en el número de indicadores financieros.

Asociaciones estadísticas entre los indicadores financieros, su ranking y la transparencia en inofi y su ranking

Una vez realizado el análisis de reconocimiento y de las analogías entre indicadores financieros y transparencia en INOFI, se ha realizado un estudio de las asociaciones estadísticas mediante correlaciones paramétricas entre las variables y previo contraste de la normalidad de la distribución. Los resultados de la Tabla 4 muestran la existencia de una asociación significativa entre la variable “ROA RANKING” simultáneamente con el valor del indicador de transparencia con un coeficiente de correlación de Pearson de -0.269 y con el Ranking INOFI de 0.269. Ambas con un nivel de significación del 3%. Es decir, que una variación en el ROA RANKING generará una variación de casi el -27% en la transparencia en INOFI y del 27% en el Ranking INOFI, siendo la probabilidad de equivocarse inferior al 3%.

Tabla 4
 Asociación entre indicadores financieros y no financieros

	Correlaciones	INOFI RANKING	INOFI
INOFI RANKING	Correlación de Pearson	1	-1.000**
	Sig. (bilateral)		0.000
	N	65	65
ROA RANKING	Correlación de Pearson	.269*	-.269*
	Sig. (bilateral)	0.030	0.030
	N	65	65
ROE RANKING	Correlación de Pearson	.351**	-.351**
	Sig. (bilateral)	0.004	0.004
	N	65	65
INOFI	Correlación de Pearson	-1.000**	1
	Sig. (bilateral)	0.000	
	N	65	65
ROE	Correlación de Pearson	-.290*	.290*
	Sig. (bilateral)	0.020	0.020
	N	64	64

*. La correlación es significativa en el nivel 0.05 (bilateral).

**.. La correlación es significativa en el nivel 0.01 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia, 2021

Igualmente se aprecia una asociación significativa entre el ROE, el ROE Ranking, el INOFI y el INOFI Ranking. Es decir, el ROE Ranking correlaciona directamente con el INOFI Ranking e inversamente con el INOFI con 0.351 de coeficiente de correlación y una significación inferior al 1%. El ROE igualmente se correlaciona directamente con el INOFI e inversamente con el INOFI Ranking (0.290) y una significación del 2%.

Contraste de Hipótesis: Modelo Predictivo

Con los hallazgos sobre asociaciones entre variables financieras y transparencia de las no financieras, se ha formulado un modelo predictivo, para verificar si el valor del indicador de transparencia de la información no financiera puede ser explicado en función del valor de los indicadores financieros (Rentabilidad Económica y/o Rentabilidad Financiera). Para ello se ha empleado el software estadístico GRETL (GNU Regression, Econometrics and Time-series Library ver 2017d) se han elaborado diversos modelos de regresión lineal por mínimos cuadrados ordinarios.

Primero se eligió un modelo que explicaba la variable independiente (INOFI) en función de todas las restantes (Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera). En el Modelo 1: MCO, se han usado las observaciones 1-65 y se han quitado las observaciones ausentes o incompletas (1), (n = 64). Variable dependiente: INOFI. Desviaciones típicas robustas ante heterocedasticidad, variante HC1.

Tabla 5
 Modelo 1 Regresión Lineal MCO

	Coeficiente	Dev. Típica	Estadístico t	valor p
const	80.4893	1.60405	50.18	<0.0001 ***
ROA	-0.372692	0.0448111	-8.317	<0.0001 ***
ROE	0.00620010	0.00358653	1.729	0.0889 *
Media de la vble. dep.	71.38281	D.T. de la vble. dep.		7.552369
Suma de cuad. residuos	1290.395	D.T. de la regresión		4.599349
R-cuadrado	0.640900	R-cuadrado corregido		0.629126
F(2, 61)	61.18138	Valor p (de F)		2.64e-15
Log-verosimilitud	-186.9343	Criterio de Akaike		379.8686
Criterio de Schwarz	386.3453	Crit. de Hannan-Quinn		382.4201

Fuente: Elaboración propia, 2021

En el Modelo 1 se ha obtenido que los valores p de la variable ROA es inferior a 0.0001 y para la variable ROE es inferior a 0.09. En consecuencia, se rechaza la hipótesis nula y se confiere valor explicativo a las variables independientes ROA y ROE. Además, el coeficiente de determinación, R2 es

de un 64% y permite probar la hipótesis H4. Por lo que al menos en un 64% de los casos dichas variables están relacionadas con la transparencia en la información no financiera INOFI. Es decir, que la proporción de la variación en la variable INOFI es explicada por la combinación de las variables ROA y ROE con un 64%.

En la búsqueda de un modelo alternativo más explicativo que el modelo 1 se ha considerado como variable dependiente INOFI Ranking usando el Modelo 2, obteniendo los resultados que muestra la Tabla 6.

Tabla 6
 Modelo 2 Regresión Lineal MCO

	Coefficiente	Desv. Típica	Estadístico t	valor p	
const	2.27316	0.433527	5.243	<0.0001	***
ROA	0.100728	0.0121111	8.317	<0.0001	***
ROE	-0.00167570	0.000969333	-1.729	0.0889	*
Media de la vble. dep.	4.734375	D.T. de la vble. dep.		2.041181	
Suma de cuad. residuos	94.25819	D.T. de la regresión		1.243067	
R-cuadrado	0.640900	R-cuadrado corregido		0.629126	
F(2, 61)	61.18138	Valor p (de F)		2.64e-15	
Log-verosimilitud	-103.2010	Criterio de Akaike		212.4020	
Criterio de Schwarz	218.8787	Crit. de Hannan-Quinn		214.9535	

Fuente: Elaboración propia, 2021

En este caso, el valor del coeficiente de determinación, R2 es el similar al Modelo 1 64%, por lo que en base a la capacidad predictiva del menor criterio de Akaike 212.4 del Modelo 2 frente a 379.9 del Modelo 1 permite proponer al modelo 2 como más adecuado para contrastar las hipótesis planteadas.

Conclusiones y discusión

Según los objetivos planteados, en esta investigación descriptiva y analítica sobre la transparencia en la divulgación de información no financiera de las empresas de los índices bursátiles de referencia de España y Alemania, se advierte que las empresas han ido adaptando sus informes a las recomendaciones de la Directiva 2014/95/UE.

En el ejercicio de 2018 ha entrado en vigor la Directiva que obliga a las EIP con más de 500 empleados y a las grandes empresas a divulgar información no financiera, como modelo vertebrador de la transparencia en la UE. Además, en España, con la aprobación de la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, se ha ampliado el número de sociedades con obligación de presentar el Estado de Información no

Financiera tanto para las sociedades individuales como para las consolidadas a partir del ejercicio de 2018. Sin embargo, a pesar del marco regulador señalado, los resultados de este trabajo muestran que las compañías del IBEX35 y DAX30 disponen de webs de información no financiera escasa, heterogénea, dispersa poco accesible y sin actualizar. Esta coyuntura condiciona la comparabilidad de la INOFI entre empresas y advierte sobre el esfuerzo que han de realizar las empresas del IBEX35 y DAX30 para conseguir la deseada homogeneidad y comparabilidad que dispone la Directiva Europea y la visibilidad en sus sitios web de información Medioambiental, Social y de Gobierno Corporativo (Environmental, Social and Governance, ESG)

Respecto a la visibilidad y transparencia web referida a los indicadores medioambientales, el estudio muestra que deben mejorar en la homogeneización de las unidades de medida en favor de la comparación entre empresas. Es decir, las empresas deben presentar indicadores tanto de eficiencia energética y emisiones como de gestión de los residuos expresados en unidades homogéneas y de forma continuada en el tiempo. En concreto, las empresas del IBEX 35 presentan diferentes unidades de medida en el consumo de energía, el consumo de agua, las emisiones contaminantes y la gestión de residuos, y más de un 60% de las empresas da este tipo de información. En cuanto a las empresas del DAX30 presentan también diferentes unidades de medida. en el consumo de energía, el consumo de agua, en las emisiones contaminantes y en la gestión de residuos con más de un 80% de las empresas que dan esta información.

Con respecto a los indicadores sociales, los resultados indican que los empleados, la diversidad de género y la estabilidad laboral de las empresas se aproximan a los establecidos en la normativa analizada, aunque quedan márgenes de mejora. En concreto, para el IBEX35 todas las empresas informan del número de empleados y más de un 40% detalla la diversidad de género, con margen de mejora al respecto. Referente a la estabilidad laboral el 70% de las empresas tienen el 90% de sus empleados con contrato indefinido. En el DAX30 todas las empresas informan del número de empleados y de la diversidad de género. Respecto a la estabilidad laboral más del 50% de las empresas tienen el 90% de sus trabajadores con contrato indefinido. En referencia a los indicadores de alta dirección, creación de empleo, absentismo y antigüedad laboral deben mejorar por la escasa información de los mismos, como consecuencia de la última crisis económica y de la reestructuración de plantillas con escasas nuevas contrataciones.

En cuanto a los indicadores de gobierno corporativo las empresas del IBEX35 han aumentado la presencia de mujeres en los Consejos de Administración para cumplir con la recomendación del Código de Buen Gobierno del 30% de mujeres, aunque algunas empresas aun no lo cumplen y evidencian debilidades en este ámbito, de otra parte, se detalla la información de los consejeros independientes y de la asistencia a la Junta General de Accionistas, y, son pocas las empresas con consejeros de RSC. Para las

empresas del DAX30 también se informa de los consejeros, pero queda margen de mejora en la información de los consejeros independientes y especialmente en consejeros de RSC, aunque detallan las reuniones del Consejo y su diversidad de género. Los resultados del estudio destacan la importancia que estas empresas dan a un Buen Gobierno Corporativo que responda a los requerimientos legales y sociales y que transmita la filosofía empresarial de las organizaciones. En concreto, se ha puesto de relieve que algunos principios de la gobernanza corporativa, como la existencia de los comités de auditoría, son informaciones proporcionadas por todas las empresas ya que proyecta confianza entre diversos grupos de interés (Stakeholders). Tal y como señalan Gutiérrez Ponce et al., (2019) “está demostrado que el Gobierno Corporativo conlleva un conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una empresa. Y que, la debilidad de los gobiernos corporativos pueden ser indicios de falta de transparencia, de prácticas poco adecuadas en el comportamiento empresarial por parte de los inversores, de los gerentes, etc. Por tanto, la publicación de indicadores de Gobierno Corporativo genera confianza a los usuarios, como mecanismo de control sobre el correcto desempeño de la dirección y puede garantizar que tanto la empresa, como sus directivos, empleados y terceros cumplen con el marco normativo aplicable”.

A la vista de los anteriores resultados, se ha calculado un índice de transparencia de indicadores no financieros, referenciado a marzo de 2019, para cada una de las empresas y que permite obtener el ranking o posición respecto al cumplimiento con la visibilidad web y transparencia. En este sentido, se ha demostrado (Tabla 2) que son 19 las empresas cuyo índice de transparencia en indicadores no financieros (INOFI) supera el 77%. Es decir que, de los 27 indicadores propuestos para el estudio, informan de 21 de ellos y destacando. Además, en el siguiente nivel de transparencia con un índice superior al 70% se sitúan otras 25 empresas que informan de al menos 19 indicadores por lo que, cabe concluir que cerca del 68% de empresas analizadas se sitúan en niveles de transparencia de INOFI superiores al 70%.

En concreto, se constata que de las 19 empresas que alcanzan los primeros niveles de transparencia INOFI seis son bancos de los más importantes de España. Esta posición está perfectamente en consonancia con el hecho de que sus cuentas han sido saneadas con fondos públicos y, por tanto, han de fortalecer su imagen. En este sentido, se confirma la importancia que tiene para las empresas la visibilidad de la información corporativa para fortalecer su imagen y crear confianza entre los stakeholders.

Los resultados sobre la analogía de las mejores empresas por transparencia y por indicadores financieros indican que de las 19 empresas más transparentes en INOFI, 9 también son las más rentables con mejor rentabilidad económica y financiera. En consecuencia, se puede afirmar que existe una asociación entre la transparencia en INOFI y los indicadores financieros sobre eficiencia económica que era la hipótesis H3 que se planteaba.

Para ratificar este resultado se han buscado las asociaciones estadísticas mediante correlaciones paramétricas entre las citadas variables lo que ha permitido ratificar las hipótesis H3 y H4 de esta investigación. Es decir, se comprueba que existe una relación positiva entre la transparencia de INOFI y el ranking de la rentabilidad económica (ROA Ranking) en las empresas analizadas.

El ROE y el ROE Ranking están significativamente correlacionados con el INOFI y el INOFI Ranking, esto podría sugerir que las empresas más rentables tienden a ser más transparentes en INOFI y por tanto posicionarse mejor en INOFI Ranking

Estos resultados se han intentado ratificar mediante dos modelos predictivos de Regresión Lineal que confirman que en un 64% de los casos las variables financieras; rentabilidad financiera y rentabilidad económica tienen capacidad explicativa de la transparencia en la información no financiera INOFI. Es decir, que la proporción de la variación en la variable INOFI es explicada por la combinación de las dos variables financieras en un 64%. Siendo esta capacidad explicativa contraria a la que sugerían las correlaciones entre ROA, ROE e INOFI, con menos transparencia en las empresas más rentables.

A la vista de estos resultados analíticos y del mapeo de indicadores no financieros, podemos inferir o argumentar, como primera conclusión general, el escaso impacto que ha tenido el ordenamiento y las leyes en la mejora de la calidad de las webs de las 65 empresas desde la aprobación de la Directiva en 2014 hasta la actualidad y, en consecuencia, el importante margen de mejora de dichas empresas para ser más transparentes, divulgar su información e interactuar con los diversos usuarios.

Por lo general las 65 empresas cumplen la transposición de la Directiva, a nivel de información no financiera y han mejorado la transparencia web en indicadores sociales y de Gobierno Corporativo. Sin embargo, dicha información en sus webs debe ser más transparente y ordenada, con pautas más homogéneas en transparencia web y en indicadores no financieros. De esta forma se conseguirá aumentar y favorecer la información reputacional y la información para los inversores en esta era digital. Además, el informe no financiero obligatorio, proporcionará más orden y transparencia al sistema de información que redundará en una mayor confianza de los stakeholders.

Respecto a potenciales informaciones no financieras web a ampliar por parte de las empresas analizadas destacan a nivel medioambiental informaciones referidas a residuos reutilizados y a nivel social informaciones referentes a los puestos de alta dirección en las empresas alemanas y de creación neta de empleo en las empresas españolas, además de la información sobre antigüedad laboral para ambos índices; finalmente a nivel de gobierno corporativo se precisa de más información a nivel de consejeros de RSC y sobre la comisión ejecutiva.

Visibilizar los riesgos derivados de no disponer de la información no financiera e integrar la información financiera y no financiera en los sitios webs es una clara apuesta en la actual era digital para las Entidades de Interés Público tanto para grupos como sociedades. Al mismo tiempo, la Unión Europea

con su enfoque hacia un desarrollo sostenible, para evitar potenciales crisis financieras y en definitiva conseguir unas economías mejores, apuesta decididamente por esta información integrada y su transparencia.

Una limitación al estudio se deriva del rápido cambio que experimenta la información web de estas entidades, y este estudio sólo contempla la transparencia web de la información no financiera de estas entidades a marzo de 2019.

Las futuras líneas de investigación, para valorar la transparencia de esta información son las siguientes:

- Comparar la información derivada de la transparencia web de la información no financiera de las empresas analizadas con otros índices europeos, en fechas posteriores, para evidenciar la evolución de esta información de gran valor empresarial.
- Valorar el efecto financiero de reportar esta información no financiera en los otros indicadores bursátiles y buscar las diferencias de la información no financiera por sectores de actividad.

Dichos estudios pueden reportar interés en un futuro próximo, ya que, la información no financiera junto a la información financiera configura el reporte integrado en las grandes empresas de más de 500 trabajadores consideradas EIP, y, dicha información, es potencialmente extensible a otra tipología de entidades susceptibles de ser analizadas.

Referencias

- Adams, C. A. (2015). The international integrated reporting council: A call to action. *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 23–28. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.07.001>
- Adams, C. A., & Abhayawansa, S. (2021). Connecting the COVID-19 pandemic, environmental, social and governance (ESG) investing and calls for ‘harmonisation’ of sustainability reporting. *Critical Perspectives on Accounting*, 102309. <https://doi.org/10.1016/J.CPA.2021.102309>
- Adegbite, E., Guney, Y., Kwabi, F., & Tahir, S. (2019). Financial and corporate social performance in the UK listed firms: the relevance of non-linearity and lag effects. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 52(1), 105–158. <https://doi.org/10.1007/s11156-018-0705-x>
- AECA. (2018). Cuadro Integrado de Indicadores CII-FESG y su taxonomía XBRL (Issue 2).
- Andrades Peña, J., & Larrán Jorge, M. (2019). Examining the amount of mandatory non-financial information disclosed by Spanish state-owned enterprises and its potential influential variables. *Meditari Accountancy Research*, 27(4), 534–555. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-05-2018-0343>

- Arjoon, S. (2017). Virtues, Compliance, and Integrity: A Corporate Governance Perspective. In *Handbook of Research on Teaching Ethics in Business and Management Education* (pp. 995–1002). Springer, Dordrecht. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-94-007-6510-8_103
- Benková, E., Gallo, P., Balogová, B., & Nemeč, J. (2020). Factors Affecting the Use of Balanced Scorecard in Measuring Company Performance. *Sustainability*, 12(3), 1178. <https://doi.org/10.3390/su12031178>
- Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25(4), 409–434. <https://doi.org/10.1017/9781316979716.010>
- Bureau Van Dijk, & INFORMA D&B. (2017). SABI: Análisis de Balances de Empresas - INFORMA D&B. <https://www.informa.es/soluciones-financieras/sabi>
- Caravaca Sánchez, P., Sánchez Ballesta, J. P., & García Meca, E. (2012). Factores explicativos del buen gobierno en la empresa Española. *Revista de Contabilidad*, 15(2), 237–255. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(12\)70044-4](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(12)70044-4)
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., & Romi, A. (2014). The International Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Res...: EBSCOhost.
- Directiva 95. (2014). DIRECTIVA 2014/95/UE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO de 22 de octubre de 2014 por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas gra. *DOUE*, 330, 1–9. <https://www.boe.es/doue/2014/330/L00001-00009.pdf>
- Dobrovic, J., Lambovska, M., Gallo, P., & Timkova, V. (2018). NON-FINANCIAL INDICATORS AND THEIR IMPORTANCE IN SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES. *Journal of Competitiveness*, 10(1), 41–55. <https://doi.org/10.7441/joc.2018.02.03>
- Escamilla Solano, S., Plaza Casado, P., & Flores Ureba, S. (2016). Análisis de la divulgación de la información sobre la responsabilidad social corporativa en las empresas de transporte público urbano en España. *Spanish Accounting Review/Revista de Contabilidad*, 19(2), 195–203. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.05.002>
- GABV. (2014). Global Alliance for Banking on Values Real Economy – Real Returns : The Business Case for Sustainability Focused Banking. October.
- Gonzalez-Ramos, M.-I., Donate-Manzanares, M. J., & Guadamillas-Gomez, F. (2014). Responsabilidad Social Corporativa. *Pecvnia*, 18, 1–18. <https://doi.org/10.1007/s00253-007-1235-y>
- GRI. (2019). Sustainability Disclosure Database. SDD - GRI Database. In *Global Reporting Initiative*.
- Gutiérrez Ponce, H., Creixans Tenas, J., & Arimany Serrat, N. (2019). Calidad web y Buen Gobierno Corporativo en los hospitales privados de Andalucía y Cataluña. *Revista Española de Documentación Científica*, 42(2).

- <http://redc.revistas.csic.es/index.php/redc/article/view/998/1561>
- Haller, A., Link, M., & 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. <https://doi.org/10.1080/17449480.2017.1374548>
- IIRC. (2013). INTERNACIONAL IR Framework. <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-SPANISH-1.pdf>
- International Integrated Reporting Council. (2021). 10 Years Summary - IIRC. Celebrating Ten Years. <https://integratedreporting.org/10-years/10-years-summary>
- IOS. (2018a). ISO 45001:2018 - Occupational health and safety management systems -- Requirements with guidance for use. In International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/standard/63787.html>
- IOS. (2018b). ISO 9001:2015(en), Quality management systems — Requirements. In International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:9001:ed-5:v1:en>
- IOS. (2019a). ISO 14001:2015 - Environmental management systems -- Requirements with guidance for use. In International Organization for Standardization. <https://www.iso.org/standard/60857.html>
- IOS. (2019b). ISO 26000 Social responsibility. In International Organization for Standardization.
- IQNet. (2011). IQNet SR10. Sistemas de Gestion de Responsabilidad Social. Requisitos. (p. 12). IQNet - The International Certification Network. <http://www.iqnet-certification.com/userfiles/002>
- Jackson, G., Bartosch, J., Avetisyan, E., Kinderman, D., & Knudsen, J. S. (2020). Mandatory Non-financial Disclosure and Its Influence on CSR: An International Comparison. *Journal of Business Ethics*, 162(2), 323–342. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04200-0>
- Janssen, C., Sen, S., & Bhattacharya, C. B. (2015). Corporate crises in the age of corporate social responsibility. *Business Horizons*, 58(2), 183–192. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2014.11.002>
- Kaspereit, T., & Lopatta, K. (2016). The value relevance of SAM’s corporate sustainability ranking and GRI sustainability reporting in the European stock markets. *Business Ethics: A European Review*, 25(1), 1–24. <https://doi.org/10.1111/beer.12079>
- Krasodomska, J., & Cho, C. H. (2017). Corporate social responsibility disclosure: Perspectives from sell-side and buy-side financial analysts. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(1), 2–19. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2016-0006>
- Ley 11. (2018). Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010,

- de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas,. In BOE (pp. 129833–129854). <https://www.boe.es/eli/es/l/2018/12/28/11>
- Ley 22. (2015). Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. BOE, 173, 1–93.
- Marín Andreu, L., & Ortiz-Martínez, E. (2018). Non-financial information of Spanish companies and financial evolution. *Social Responsibility Journal*, 14(4), 782–801. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0145>
- McKinsey Board Services. (2016). *The Board Perspective : (Issue March)*.
- Melé, D., Argandoña, A., & Sanchez-Runde, C. (2011). Facing the crisis: Toward a new humanistic synthesis for business. *Journal of Business Ethics*, 99(1), 1–4. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0743-y>
- Nunes, C. S. (2017). Social responsibility and ethical decisions - A presentation of elements contained in ISO 26000:2010, guidance on social responsibility. *Quality - Access to Success*, 18(158), 42–44.
- Nurhayati, R., Taylor, G., Rusmin, R., Tower, G., & Chatterjee, B. (2016). Factors determining social and environmental reporting by Indian textile and apparel firms: A test of legitimacy theory. *Social Responsibility Journal*, 12(1), 167–189. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2013-0074>
- OCDE, S. de P. (2015). *Recomendación del consejo sobre gobernanza presupuestaria*. V, 1–19. <https://www.oecd.org/gov/recomendacion-del-consejo-sobre-gobierno-abierto-141217.pdf>
- Ortas, E., Gallego-Alvarez, I., & Álvarez Etxeberria, I. (2015). Financial Factors Influencing the Quality of Corporate Social Responsibility and Environmental Management Disclosure: A Quantile Regression Approach. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(6), 362–380. <https://doi.org/10.1002/csr.1351>
- PriceWaterhouseCoopers, P. (2018). *Consejos de Administración de empresas cotizadas*. 1–92.
- Real Decreto-Ley 18. (2017). 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 Auditor. *Boletín Oficial Del Estado*, 287, 111344–114352.
- SASB. (2019). *Sustainability Accounting Standards Board*. In *Sustainability Accounting Standards Board*. <https://www.sasb.org/>
- Sierra-García, L., García-Benau, M., & Bollas-Araya, H. (2018). Empirical Analysis of Non-Financial Reporting by Spanish Companies. *Administrative Sciences*, 8(3), 29. <https://doi.org/10.3390/admsci8030029>
- Sitnikov, C. S., & Bocean, C. G. (2013). Relationships among Social and Environmental Responsibility and Business. *Amfiteatru Economic*, 15(7), 759–768. <https://doi.org/10.1007/s10964-014->

0222-8

- Sivarajah, U., Irani, Z., Gupta, S., & Mahroof, K. (2020). Role of big data and social media analytics for business to business sustainability: A participatory web context. *Industrial Marketing Management*, 86, 163–179. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2019.04.005>
- Taliento, M., Favino, C., & Netti, A. (2019). Impact of environmental, social, and governance information on economic performance: Evidence of a corporate “sustainability advantage” from Europe. *Sustainability (Switzerland)*. <https://doi.org/10.3390/su11061738>
- Testarmata, S., Ciaburri, M., Fortuna, F., & Sergiacomi, S. (2020). Harmonization of Non-financial Reporting Regulation in Europe: A Study of the Transposition of the Directive 2014/95/EU. In *Accountability, Ethics and Sustainability of Organizations, Accounting, Finance, Sustainability, Governance & Fraud: Theory and Application*, (pp. 67–88). Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-31193-3_4
- Transparencia Internacional España. (2019). El Índice de Transparencia de Los Ayuntamientos (ITA): Objetivos y Características Básicas. In *Índice de Transparencia de los Ayuntamientos*. <http://transparencia.org.es/objetivos-y-caracteristicas-basicas-ita-2017>
- Trevlopoulos, N. S., Tsalis, T. A., Evangelinos, K. I., Tsagarakis, K. P., Vatalis, K. I., & Nikolaou, I. E. (2021). The influence of environmental regulations on business innovation, intellectual capital, environmental and economic performance. *Environment Systems and Decisions* 2021 41:1, 41(1), 163–178. <https://doi.org/10.1007/S10669-021-09802-6>

Anexo

Tabla A1

Indicadores no financieros

Indicadores ambientales

Eficiencia energética y emisiones

Consumo de energía

Consumo de agua

Emisiones contaminantes

Eficiencia gestión de residuos

Generación de residuos

Residuos gestionados

Residuos reutilizados

Indicadores sociales

Capital Humano

Empleados

Diversidad de género de los empleados

Puestos de alta dirección

Diversidad de género en la alta dirección

Estabilidad laboral

Absentismo

Rotación de empleados

Creación neta de empleo

Antigüedad laboral

Formación de empleados

Capital Social

Regulación acerca de clientes

Pago a proveedores

Indicadores de Gobierno Corporativo

Buen Gobierno Corporativo

Consejeros

Consejeros independientes

Consejeros en materia de Responsabilidad Social Corporativa (RSC)

Comisión ejecutiva

Comité de auditoría

Comisión de nombramientos

Reuniones del consejo

Remuneración total del Consejo

Diversidad de género en el Consejo

Fuente: AECA, 2018