



## **REPORTES INTEGRADOS: REVELACIÓN DE INFORMACIÓN EN LAS EMPRESAS COLOMBIANAS INCLUIDAS EN EL INDICE DE SOSTENIBILIDAD DOW JONES**

**Maria Clara Hernández Espinal**  
*Universidad de Antioquia (UdeA)*  
*mclarahespinal26@gmail.com*

**Jaime Andrés Correa García**  
*Universidad de Antioquia (UdeA)*  
*jaime.correa@udea.edu.co*

**Lorena Vásquez Arango**  
*Universidad de Antioquia (UdeA)*  
*lorenavasquezarango@gmail.com*

**Yudy Marcela Soto Restrepo**  
*Universidad de Antioquia (UdeA)*  
*marcela2.soto@gmail.com*

### **Resumen**

La caracterización del proceso llevado a cabo por las empresas a la hora de revelar información de carácter estratégico en los reportes integrados ha sido consecuencia de una evolución acerca del entendimiento de la necesidad mediata de satisfacer a sus stakeholders, los cuales demandan un seguimiento constante y multidimensional con el fin de tomar mejores decisiones basados en informes fidedignos que denoten la generación de valor de las empresas. Para cumplir con el objetivo de caracterizar los informes que cumplen con tal misión, se tomó como base los Reportes Integrados del año 2013 pertenecientes a las diez empresas colombianas incluidas a inicios del 2014 en el índice de Sostenibilidad Dow Jones y se establecieron 5 variables las cuales son: Estructura del Informe, Gobierno Corporativo, Perspectiva Económica, Perspectiva Social y perspectiva Ambiental; con indicadores que pudieran dilucidar un diagnóstico sobre lo que se vive en cada compañía, con el fin de evaluar el cumplimiento de su revelación según algunas guías internacionales, teniendo como resultado que las empresas dan la suficiente importancia a la revelación de información integrada que permea todos los ambientes donde está adscrita, además de procurar presentarlo con un formato amigable para mostrarse más competitiva y transparente en el mercado.

**Palabras clave:** Revelación, Gerencia Basada en el Valor, Reportes Integrados, Sostenibilidad, Grupos de Interés



## INTRODUCCION

En los últimos años, se ha presenciado la trascendencia de la globalización como fenómeno integrador, aún en la economía y las finanzas, pues se ha demostrado que ha desaparecido cualquier barrera física o estereotipo de inversión material; y el mundo se ha convertido en un solo mercado; por lo cual es comprensible que el desarrollo económico-financiero haya obtenido más responsabilidades al transcurrir el tiempo, pues su trascendencia no solo está en la toma de decisiones acertadas, sino en la influencia a niveles microeconómicos y macroeconómicos en cualquier área que permea a los grupos de interés; por ello, se incurre en nuevas tendencias e investigaciones a nivel administrativo y financiero que satisfagan las necesidades de información; pudiendo concatenar así lo expresado por la entidad de Integrated Reporting en la traducción realizada por AECA, cuando menciona que los cambios en el mercado hacen que las empresas en el mundo hagan cambios en sus modelos de negocio, lo cual hace también que ellas comiencen a buscar diferentes maneras de mostrar sus resultados, siendo el tradicional modelo basado en la revelación por medio de Estados Financieros históricos un modelo obsoleto para el mercado complejo de la actualidad (2011, pág. 8).

En consecuencia, poniendo en comunión la generación de valor en el tiempo para las compañías y la necesidad de satisfacer a unos usuarios de la información incrédulos, es que se genera la realización de reportes completos y útiles que den cuenta de la realidad en todas las dimensiones que la permean; por lo cual se generó un cuestionamiento acerca de las características de los reportes integrados de las compañías colombianas que pertenecen al Indicador Dow Jones de Sostenibilidad (DJSI) y lo que en términos de revelación y compromiso futuro genera pertenecer a este; para ello, se realizó una conceptualización a cerca de los reportes integrados y su enfoque hacia la generación de valor y se establecieron 5 variables con sus respectivos indicadores, para comparar la teoría sobre el deber ser de los reportes y el comportamiento de las variables que lo integran con lo que las empresas realmente revelan, poniendo de manifiesto que a pesar de los innumerables avances con respecto a informar, nunca es suficiente; convirtiendo este artículo en un impulsador para involucrar la academia en las nuevas tendencias empresariales.

## 1 GENERACION DE VALOR DESDE LOS REPORTES INTEGRADOS: CARACTERISTICAS E HISTORIA

El auge de la responsabilidad social empresarial impulsó el paso del enfoque del valor para los propietarios al enfoque de los *stakeholders*, es decir, las organizaciones deben ser gestionadas de tal forma que generen valor para los grupos de interés. Este cambio de enfoque, implica necesariamente un cambio en la gestión de las organizaciones y es así como a partir de los años 90 se empieza a construir un nuevo “paradigma gerencial que trata de estimular el diseño e implantación de estrategias que conduzcan a optimizar la generación de valor en todas las actividades empresariales”. (Vera, 2000, pág. 110)



Con respecto a las finanzas de la compañía, la gestión tiene una relación directa con la continuidad de la misma, más para los agentes de interés es necesario conocer en detalle la situación de la empresa financieramente hablando y para ello las prácticas contables y sus reportes permiten intuir un estado inicial de la empresa, más estas revelaciones han evolucionado pues permiten conocer la repercusión de las políticas aplicadas; por ello, a partir de inductores de valor, la gestión se evalúa desde el crecimiento con rentabilidad por períodos consecutivos y el aumento del valor agregado del mercado (EVA Earnings Value Added).

Según lo anterior y en concordancia con las entidades tales como el GRI y el comité IIRC, que su misión está en propender por la emisión de una información más completa que de evidencia de la generación de valor y que las revelaciones enuncien todas las formas en que la empresa se permea con el medio y, tal como lo dicen Mauricio Gómez y Diego Quintanilla, la tendencia actual, es a emitir información cualitativa o cuantitativa pero siguiendo la lógica de la maximización financiera y la gestión del valor (2012, pág. 152)

Es por lo anterior que las organizaciones han querido mejorar su proceso de informar y de comunicar los resultados obtenidos, integrando los Estados Financieros con los reportes de Responsabilidad Social Empresarial dando así lugar a la elaboración de Reportes Integrados (Hauque & Rabasedas, 2015, págs. 1-3).

Los Reportes Integrados surgen en un momento en el que las empresas, después de muchos intentos, desearon mostrar la relación de sus resultados financieros con su impacto en el ambiente. A partir de esto y de la evolución del mercado a través del tiempo, donde se presentan mayor cantidad de sucesos ambientales y sociales en torno a las organizaciones, se hace necesaria una mejor comunicación de la información, para lo cual son de gran utilidad los Reportes Integrados, dando así solución a la presión de los grupos de interés por una información más completa (Smith, 2014, pág. 60).

En el mismo sentido, según el GRI (Global Reporting Initiative), el Reporte Integrado es la evolución de los reportes corporativos presentados por las empresas a lo largo de la historia, partiendo de simples informes financieros, continuando con los reportes de Responsabilidad Social Empresarial, hasta llegar a los Reportes Integrados (2012, págs. 2-3). Es allí, donde la importancia de la información va encaminada a la satisfacción de la necesidad de adecuada de la misma para los usuarios, los Reportes Integrados van de la mano con la teoría del stakeholder, la cual dice que las empresas deben emitir información importante para todos los grupos de interés sin enfocarse solamente en los accionistas financieros o tenedores de capital (Smith, 2014, pág. 59).

En lo que respecta a lo anterior y de las necesidades que comenzaron a surgir, se originaron en el mundo iniciativas que se interesaron por el desarrollo de guías que fueran útiles para que las empresas comenzaran a informar por medio de un Reporte Integrado común para la mayoría de ellas, partiendo de informes que fueron desarrollados en el pasado, como lo fue el Balance ScoreCard y los documentos que han sido emitidos por PWC (PriceWaterhouseCoopers) que han



buscado identificar la información adecuada que les interesa conocer a los grupos de interés (Eccles & Krzus, 2010, pág. 83).

En 2008 la crisis trajo consigo muchas inconsistencias, lo cual causó el inicio de una cantidad de cuestionamientos a cerca del funcionamiento de las empresas y de la disminución transparencia de los informes que se presentan, además se vio la necesidad de la inclusión de variables macroeconómicas que mostraran el contexto de la empresa para así lograr un éxito en ellas y por ende de la sociedad en su conjunto (Druckman & Fries, 2010, pág. 81).

A continuación se detalla información acerca de las entidades que se han interesado por comenzar con guías para la elaboración de Reportes Integrados

**Tabla N° 1:** Entidades que han elaborado guías para emitir Reportes Integrados.

Empresa	Información	Aporte
King Code and Report Governance	Creado en 2009 en Sudáfrica, comité de presentación de Reportes Integrados. (Main & Hespenheide, 2012, pág. 127)	Brinda indicaciones a las empresas Sudafricanas para que elaboren información integrada según el código a partir de 2011. En 2012 no existían ejemplos de Reportes (Main & Hespenheide, 2012, pág. 135)
Príncipe de Gales	En 2004 se crea “La Contabilidad para la Iniciativa de Sostenibilidad”. En 2009 hace convocatoria a otras entidades para hacer parte del proyecto donde se incluyó el GRI (Druckman & Fries, 2010, pág. 84).	Desarrollo de una guía para unir las estrategias de sostenibilidad con las estrategias de la empresa y las estrategias financieras. Se emite en 2010 un marco que brinda ayuda a las organizaciones para que estas integren la información ambiental y social y poder hacer de los informes de gestión y los reportes anuales un compilado más útil y completo para los diferentes grupos de interés (Jeyaretnam & Niblock-Siddle, 2010, pág. 33)
GRI (Global Reporting Initiative)	Entidad independiente que comenzó su trabajo en el año 1997 con el objetivo de desarrollar un marco de referencia para la elaboración de reportes de sostenibilidad (Eccles & Krzus, 2010, pág. 98)	Creación de alianzas con entidades como el Pacto Mundial y sus 10 principios (Global Compact & Deloitte, 2010). Se une con “La Contabilidad para la Iniciativa de Sostenibilidad” y conforman el Comité Internacional de Reportes Integrados (IIRC siglas en ingles)
IIRC (International Integrated Reporting Council)	Creado en el año 2010 por “La Contabilidad para la Iniciativa de Sostenibilidad” y el GRI. Conformado por la sociedad civil y los sectores empresariales, de valores, contadores y de seguros	Creación de las guías de elaboración de Reportes Integrados (Jeyaretnam & Niblock-Siddle, 2010, pág. 34)
Pacto Global de las Naciones Unidas	Catalizador de liderazgo e innovación al traducir los compromisos de responsabilidad empresarial, clave en una visión y acción organizacional por medio de sus diez principios.	Encuesta que muestra como los CEO’s de varias empresas piensan que la presentación de Reportes Integrados es importante para revelar la relación de las variables externas con la estrategia y las operaciones empresariales (Druckman & Fries, 2010, pág. 83)
IASB	Entidad emisora de Normas Internacionales de Información financiera (NIIF) constituida en el año 2001.	A inicios de 2013, El IASB comienza a monitorear la iniciativa respecto a los Reportes Integrados, ya que su desarrollo debe ir de la mano de los desarrollos de las normas internacionales (Fundacion IFRS, 2013, pág. 22), de esta manera, a finales del año 2013 el IASB y el IIRC firman un acuerdo en el que el IASB comienza a hacer parte del equipo para la elaboración de un Marco común para la presentación de Reportes Integrados (NIC NIIF, 2013).

**Fuente:** *Elaboración Propia*

Actualmente el 3% de las empresas en todo el mundo están acatando los consejos de las iniciativas ya mencionadas y están elaborando Reportes Integrados (KPMG, 2010, pág. 2) y aunque las diferencias en el ámbito geográfico son muy amplias, las razones por las que elaboran



dichos reportes son las mismas: Compromiso con la sostenibilidad, mejores formas de tener a los grupos de interés completamente informados y se relaciona con la estrategia del negocio (Global Compact Initiative, 2012, pág. 3)

Es importante mencionar que la crisis económica y financiera del año 2008 fue la base para que la información presentada por las empresas se comenzara a presentar pensando en la transparencia y la confianza que esta debía transmitir respecto a todos los ámbitos en los que las empresas operan, teniendo en cuenta la relación entre la información financiera y no financiera, aspectos en los cuales ha sido elaborado el Reporte Integrado (Krzus, 2011, pág. 271).

**Tabla N° 2:** *Características de los Reportes integrados*

Característica	Descripción	Autor
Información integrada	Integración de la estrategia del negocio con sus operaciones, riesgos y variables ambientales, económicas y sociales con el fin de crear valor para los grupos de interés basándose en información del pasado, presente y futuro y, teniendo en cuenta que los elementos revelados deben tener la misma importancia.  Si se quiere presentar información integrada, se debe tomar esto como una cultura diaria dentro de la organización, planteando con anterioridad un proyecto de aplicación de la misma en cada una de las áreas funcionales, con el fin de promover la confianza al interior y en el exterior de la organización que está informando	Michael P. Krzus (2011, pág. 271)  Main y Hespeneide (2012, pág. 128)  KPMG (2010, págs. 5-9)
Información financiera y no financiera	Los reportes tradicionales se han enfocado en presentar información financiera, la cual es compleja y necesita de conocimiento especializado para su entendimiento; es por esto que la necesidad de información no financiera creció acorde al crecimiento de la complejidad de los informes.	Eccles y Krzus (2010, pág. 59)
Multidimensional	El reporte incluye información de todo el contexto de las empresas, incluyendo la descripción y revelación sobre variables económicas, sociales, ambientales, financieras y de gobierno corporativo.	Michael Krzus (2011, pág. 271)
Hacia los grupos de interés	En los reportes integrados se evita dar privilegio de información solo a unos grupos de interés, como por ejemplo los inversionistas y basa su enfoque en todos los grupos participantes e interesados en la información para la toma de decisiones.	Stubbs & Higgins (2012, pág. 5)
No combinación de información	La información presentada en el reporte integrado no debe ser simplemente la sumatoria de informes financieros anuales y los de responsabilidad social o sostenibilidad, sino que debe hacer una interrelación de la información que busca la generación de valor para la organización.	KPMG (2010, pág. 5)  Deloitte (2013, pág. 2)
Voluntario	En general los reportes tradicionales donde se muestran los Estados Financieros tienen cierta obligatoriedad en su presentación, contrario a lo que sucede con los Reportes Integrados, los cuales se presentan voluntariamente para satisfacer necesidades de información de los grupos de interés con base en la confiabilidad, adaptabilidad, integración, tecnología, modelo de negocio y creación de valor.	Integrated Reporting - IR (2011, pág. 21)  Correa, Álvarez y Pulgarín (2012, pág. 10)

**Fuente:** *Elaboración propia*

Luego de observar la descripción de las características que según varios autores debe tener un Reporte Integrado, vale la pena mencionar las perspectivas en las cuales se basa su presentación: la dirección que está relacionada con la importancia del desarrollo de la estrategia y la de la comunicación que tiene que ver con la satisfacción de la necesidad de información que poseen los usuarios interesados (KPMG, 2010, pág. 12)



## 2 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA REVELACIÓN DE INFORMACIÓN EN LOS REPORTES INTEGRADOS

En la actualidad la revelación de información es una de las principales decisiones que son tomadas por las empresa debido a la dificultad que se presenta a la hora de medir, evaluar y cuantificar cada uno de los posibles costos y beneficios asociados a la política de revelación, ya que se pueden presentar de forma simultánea efectos opuestos y contradictorios sobre diferentes grupos de usuarios (Lev, 1992 citado por Larrán & García, 2004, pág 77). Durante las últimas décadas se han realizado gran cantidad de estudios empíricos que han tratado de evidenciar que la elección de una política de comunicación con el mercado es dependiente de las percepciones sobre las ventajas y desventajas derivados de ella. (Larrán & García-Meca, 2004, pág. 137)

En cuanto a las ventajas de la revelación de información autores como Verrecchia, 2001, Elliot y Jacobson coinciden en que la empresa se beneficia cuando las revelaciones conducen a un menor costo de capital, “la divulgación logra esto al ayudar a los inversores y acreedores a entender el riesgo económico de la inversión realizada o por realizar” (1994, pág. 81) si por el contrario la empresa revela información incompleta o insuficiente este hecho se traduciría en costo del capital como una prima de riesgo requerida por los inversionistas ante la incertidumbre provocada por la asimetría de la información, lo cual indica una relación inversa entre la revelación de mayores niveles de información y el costo de capital.

En la tabla N° 3 se relacionan otros autores que también coinciden en que el aumento de las revelaciones disminuye el costo de capital para las empresas.

**Tabla N° 3:** *Otros autores que afirman que las revelaciones disminuyen el costo de capital*

Autor	País	Nombre del Estudio	Opiniones
(Bravo, Abad, & Trombetta, 2012)	España	Disclosure Strategies and Cost of Capital	Teóricamente, las empresas que revelen información voluntaria se beneficiarán de un menor costo de capital, aunque la investigación empírica proporciona resultados no concluyentes.
(Larrán & García-Meca, 2004)	España	Costes, beneficios y factores ligados a la política de divulgación de información financiera	La reducción de las percepciones de incertidumbre futura, reduce el costo de capital, mejora de la liquidez y la credibilidad de la empresa”.
(Meek & Gray, 1989)		Globalization of stock markets and foreign listing requirements: voluntary disclosures by continental European companies listed on the London Stock Exchange”	Las empresas (...) se enfrentan a diversas presiones para divulgar información cuando compiten por inversiones (...) reducir la cantidad de información revelada puede ser costoso, por lo que las empresas tendrían que equilibrar estos costos con los derivados de la divulgación

**Fuente:** *Elaboración Propia*

De manera similar al efecto en el costo de capital, la liquidez de los títulos se ve afectada con las asimetrías de la información, ya que ésta reduce la bursatilidad, es por ello que la mayor divulgación de información debería incrementar la liquidez y disminuir la volatilidad, (Lev 1992



citado por Larrán & García, 2004). En la medida que se aumente el volumen de las revelaciones relacionadas con el comportamiento futuro de los beneficios, mayor será la eficiencia de los precios conforme el nivel de información y las percepciones de certidumbre sean más parecidas entre aquéllos que compran los títulos y aquellos otros que los venden.

Según Rodríguez, Gallego, & García la presentación de información se asocia, entre otros aspectos, a la mejora de la imagen de la empresa y con el incremento de la confianza de los inversores (2008, pág. 11). Aunque se podría pensar que las ventajas anteriormente mencionadas están limitadas al carácter positivo o negativo de la información, y que sólo la información positiva hace que la empresa obtenga beneficios al revelar información, se esperaría que las empresas tomaran por política no revelar información negativa a no ser que una norma los obligue, sin embargo la ausencia de revelación es interpretada como malas noticias (Larrán & García-Meca, 2004).

Según Dye (2001) citado por Babio, Muiño & Vidal. “la empresa no siempre revela información para provocar incremento o disminuciones el precio de los títulos. Es posible que la empresa decida presentar información que dé lugar a una reducción en el precio de los títulos para asegurar posteriores reacciones positivas” (2003, pág. 25). Adicionalmente no revelar información puede traer como consecuencia demandas por parte de los usuarios acusando de sesgo u omisiones en la información presentada. Healy & Palepu afirman que los costos de los litigios junto con los planes de compensación y costos de propiedad, son algunas de las motivaciones para que las empresas no revelen información (2001, pág. 440)

No obstante, la elaboración y revelación de información también conlleva a desventajas asociadas a costos, los cuales pueden ser directos o indirectos; los primeros se refieren a aquéllos relativos al proceso de recolección, clasificación y diseminación y auditoría de la información, siendo estos fácilmente identificables y medibles. Los segundos, por el contrario, son ocultos y difíciles de medir, como por ejemplo los derivados de revelar información beneficiosa para la competencia, costos políticos, costos legales entre otros.

**Tabla N° 4:** *Desventajas de la revelación de Información*

Desventaja	Descripción
Competitivas	Revelar la rentabilidad de un segmento de operación puede hacer que un competidor centre sus esfuerzos en el mismo, de igual forma, sucede con la revelación de planes de desarrollo de nuevos productos o las innovaciones tecnológicas las cuales podrían incentivar a que la competencia desarrolle uno similar en menor tiempo (Edwards & Smith, 1996).
Costos legales	Autores como Skinner (1992) y Elliot & Jacobson (1994) afirman que un mayor nivel de revelación disminuye los costos de los litigios, pero por el contrario Lev (1992), afirma que los costos legales son uno de los costos que más preocupan a los gerentes en Estados Unidos, debido a los efectos que puede tener en los diferentes usuarios la información orientada al futuro. Para (Larrán & García-Meca, 2004) “ <i>costes legales están relacionados con la mayor cantidad de información, cuando ésta pretende dar una imagen falsa de la empresa al mercado, o un optimismo no justificado</i> ”.
Costos político	Al ser los Reportes Integrados información de uso público, también podría ser utilizada por otros usuarios, tales como “gobiernos, sindicatos, consumidores, clientes o proveedores lo que podría originar incremento en las presiones sobre la compañía a través de establecimiento de impuestos más altos o las exigencias de nuevas condiciones relativas a salarios o precios” (Babio, Muiño, & Vidal, 2003, pág. 8).

**Fuente:** *Elaboración Propia*



Es a partir de lo anterior que con las bases bibliográficas necesarias que permiten conocer las características de los Reportes Integrados, sus costos y beneficios y su direccionamiento a la revelación de mejor información, que se pretende a continuación mostrar la investigación hecha y los hallazgos encontrados a partir de ella.

## MUESTRA Y METODOLOGÍA

Para seleccionar la muestra de la investigación se recurrió al muestreo no probabilístico, se eligió una muestra intencionada compuesta por las empresas colombianas que en el año 2014 hacían parte del índice de sostenibilidad Dow Jones (DJSI) dentro de DJSI Emerging Markets Universe<sup>1</sup>.

El índice tiene dos vertientes: el índice global y el índice de mercados emergentes, el primero selecciona empresas que cotizan en la bolsa de valores de Nueva York y el segundo mide el rendimiento de las empresas en países en vía de desarrollo que sólo cotizan en bolsas de valores locales. A enero de 2014 hacen parte del índice global: Bancolombia, Cementos Argos, Ecopetrol, Grupo de Inversiones Suramericana, Grupo Argos y Grupo Nutresa; en el índice de mercados emergente se encuentra Almacenes Éxito, Banco Davivienda, Bancolombia; Cementos Argos, Ecopetrol, Empresa de Energía de Bogotá, Grupo de Inversiones Suramericana, Isagen y Grupo Nutresa.

Para cumplir con el objetivo de la investigación se tomó como base los Reportes Integrados del año 2013, pertenecientes a las diez empresas colombianas incluidas en el índice de sostenibilidad Dow Jones. Como punto de partida se realizó una revisión documental de bibliografía relacionada con la Gerencia Basada en el Valor y los lineamientos para la elaboración de los Reportes Integrados. Posteriormente se estructuró una matriz (ver Anexo N° 1) dividida en cinco secciones en la cual se incluyeron quince secciones de datos relacionados con: Gobierno Corporativo, dimensión económica, social, ambiental y la estructura de los reportes. A partir de los resultados obtenidos en el cuestionario se realizaron indicadores que pudieran evidenciar el nivel de relación de la Gerencia basada en el valor y la información revelada en los reportes.

En lo relativo a lo anterior y teniendo presente que el contexto actual de las empresas demanda información completa que sea suficiente para cumplir con las necesidades de los grupos de interés involucrados con ellas y en relación con los apartados anteriores, se plantea como hipótesis que los Reportes Integrados satisfacen los requerimientos de información que generan valor agregado a las organizaciones teniendo como base en primer lugar su estructura amigable para el usuario y seguidamente la revelación de información económica, social, ambiental y de gobierno corporativo.

---

<sup>1</sup> DJSI Emerging Markets Universe está compuesto por países como Brasil, Chile, China, Colombia, República Checa, Egipto, Grecia, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Marruecos, Perú, Filipinas, Polonia, Qatar, Rusia, Suráfrica, Taiwán, Tailandia, Turquía y Emiratos Árabes Unidos



#### 4 ANALISIS DE RESULTADOS: REPORTE INTEGRADOS DE LAS EMPRESAS COLOMBIANAS EN EL INDICE DE SOSTENIBILIDAD DOW JONES.

La necesidad de información fiable para los usuarios ha sido una demanda en la emisión de informes, por lo cual, su nuevo enfoque gerencial es recobrar la confianza perdida desde la concientización general de transparencia y buenas prácticas, tal como lo menciona Santolaria y Gozález “En la última década, cada día es más creciente el número de organizaciones que a nivel mundial dan a la luz pública informes sobre su sostenibilidad. Una corriente de transparencia sobre la sostenibilidad de las actividades es lo que motiva a las empresas, agencias públicas, ONG, entre otros (2010, pág. 109)

Con el fin de evaluar los Reportes Integrados presentados por las empresas colombianas incluidas en el Dow Jones, se propuso como metodología la recolección de información para evaluar indicadores que aluden a las variables inmersas en el Balance ScoreCard y la estructura del informe.

##### 4.1 Estructura del Reporte

Como se ha reiterado, la emisión del informe se ha convertido para muchas empresas en el medio para la integración con sus grupos de interés, logrando así darle un importante valor para el público, por ello, y como se menciona en el informe emitido por Global Reporting Initiative cada vez más compañías quieren hacer sus operaciones sostenibles y responsables de su impactos con el fin de lograr sus objetivos y mejorar su desempeño. (2013, pág. 8)

Por ello la relación de la cantidad de elementos revelados y las páginas que tienen los reportes, es en términos cuantitativos un medio importante para visualizar la profundidad de los mismos.

**Tabla N° 5:** *Relación Hojas del reporte con elementos revelados*

	Grupo Argos	Grupo Sura	Grupo Nutresa	Isagen	Ecopetrol	EEB	Cementos Argos	Éxito	Davivienda	Bancolombia
Hojas del Reporte	237	147	270	295	555	417	345	222	338	171
Elementos Revelados	14	11	22	6	9	11	24	5	7	9
Cantidad de Hojas por elemento	17	13	12	49	62	38	14	44	48	19

**Fuente:** *Elaboración Propia*

Tal como se evidencia en la Tabla N° 5 la mayor profundidad de los temas abordados está en Ecopetrol, donde el promedio por tema abordado es 66 hojas, pero a pesar de que sea la empresa con el reporte más extenso, es la cuarta empresa en tener un menor número de temas, al contrario de lo que pasa con el Grupo Nutresa, la cual se encuentra en la posición quinta de las empresas con menor cantidad de páginas pero es la segunda en relación a los elementos revelados; por consiguiente no se tiene una sentencia del deber ser, la preponderancia y profundidad del informe



en cuanto a temas, depende de la cantidad de información que se quiera dar sobre la sección, pero se aclara que lo que se pretende es siempre obtener la mejor información.

Por último, se reconoce que el 80% de las compañías evaluadas emiten en un solo informe toda la información que consideran importante, permitiendo al receptor tener claridad de que encontrará lo que necesite de manera ágil, teniendo como excepciones al Éxito y a Davivienda, los cuales presentan 2 y 3 informes respectivamente.

## 4.2 Gobierno Corporativo

Los marcos internacionales para la elaboración de Reportes Integrados (IIRC, GRI) incluyen el gobierno corporativo como una variable fundamental, ya que se reconoce la influencia que tienen las estructuras de dirección a la hora de determinar qué información se revela. Para este estudio se evaluó la relación existente entre la cantidad de miembros independientes, el volumen de información, los ingresos y los riesgos revelados. Adicionalmente se analizó la incidencia del sector económico en el volumen de revelaciones.

### Miembros independientes:

En Colombia la Ley 964 de 2005, señala que las juntas directivas de las empresas que son emisores de valores deben tener como mínimo el 25% de los miembros independientes. Esto con el fin de mejorar los estándares en materia de Gobierno Corporativo, contribuir con el fortalecimiento de la administración de las empresas, disminuir la existencia de conflictos entre partes interesadas y definir la estrategia para aumentar el valor de la empresa. Según Patelli y Prencipe (2007) c.p Turrent, la composición de la junta directiva es uno de los principales mecanismos que mitiga el conflicto de agencia, y sostienen que los miembros independientes son necesarios para controlar las acciones de la gerencia (Turrent, pág. 110).

**Tabla N° 6:** Relaciones miembros de la Junta con páginas del reporte

	Grupo Argos	Grupo Sura	Grupo Nutresa	Isagen	Ecopetrol	EEB	Cementos Argos	Éxito	Davivienda	Bancolombia
Miembros Independientes	5	4	4	5	6	3	5	3	5	4
Miembros Junta Directiva	7	7	7	7	9	10	7	9	10	7
Participación de Miembros Independientes	71,43%	57,14%	57,14%	71,43%	66,67%	30,00%	71,43%	33,33%	50,00%	57,14%
Número de Páginas	237	147	270	295	555	417	345	222	167	171

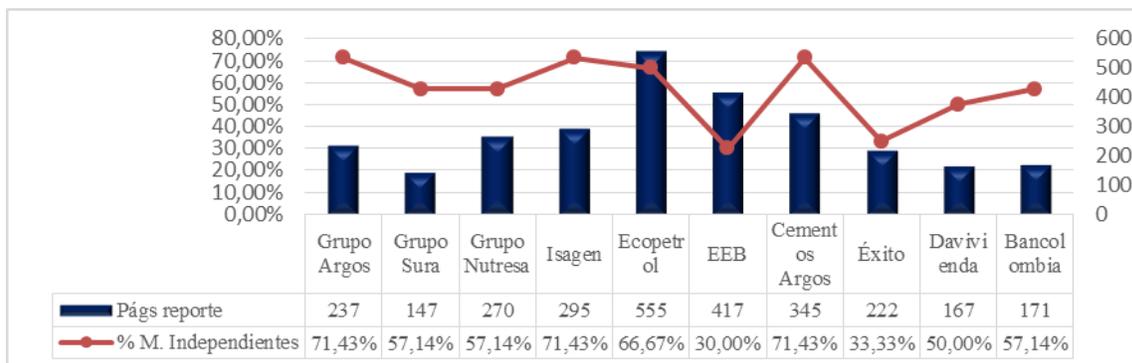
**Fuente:** Elaboración Propia

En la Tabla N° 6 se puede observar que las juntas directivas de las empresas tomadas en la muestra, más del 50% de sus miembros son independientes, exceptuando el Éxito y Empresa de Energía de Bogotá las cuales alcanzan un 33% y 30% respectivamente. En promedio las juntas directivas de las empresas tomadas en la muestra están compuestas por ocho miembros de los cuales 4 son independientes. Se esperaría entonces que las empresas que tienen un mayor número

de miembros independientes obtengan una visión más objetiva del mercado y de la administración de la empresa y por ende mejores decisiones y mayores beneficios para los accionistas

Diferentes autores han asociado una relación inversa entre el nivel de revelación de información y la proporción de miembros independientes, se espera que una mayor proporción de miembros independientes incremente el nivel de revelaciones en empresas. En el caso de las empresas analizadas, a continuación puede observarse que la hipótesis anterior no se puede concluir:

**Gráfico N° 1:** *Relación Páginas del Reporte vs Porcentaje de Miembros Independientes*



**Fuente:** *Elaboración Propia*

Según el Gráfico N° 1, el número de páginas de los Reportes Integrados oscila entre 147 y 555, según lo explicado por la teoría, la empresa que revela 147 páginas (Sura) debería tener la menor proporción de miembros independientes, lo cual no es real ya que la proporción de miembros para dicha empresa alcanza un 57% muy por encima de Empresa de Energía de Bogotá que solo tiene una proporción del 30% pero revelan 417 páginas. Esto hace que no se pueda llegar a la misma conclusión que trae la teoría. Sin embargo, es importante resaltar que un mayor número de páginas no quiere decir mejores revelaciones, según Castilla & De Rossello, en países como España el reporte muestra un entramado extenso, complejo, costoso, con numerosos y escasas sinergias. No se trata de escasez de información, sino de exceso de interlocutores y (...) duplicidades de una información bastante inconexa, que evidencia también alguna desconexión en su preparación." (2013, pág. 70)



## Sector económico

**Tabla N° 7:** *Relación Páginas del Reporte vs Sector de la empresa*

EMPRESA	NUMERO DE PAGINAS	SECTOR
Grupo Sura	147	Seguros-Financiero
Bancolombia	171	Financiero
Exito	222	Comercial
Grupo Argos	237	Industrial
Grupo Nutresa	270	Industrial
Isagen	295	Industrial publico
Davivienda	338	Financiero
Cementos Argos	345	Industrial
EEB	417	Industrial-publico
Ecopetrol	555	Industrial-publico

**Fuente:** *Elaboración Propia*

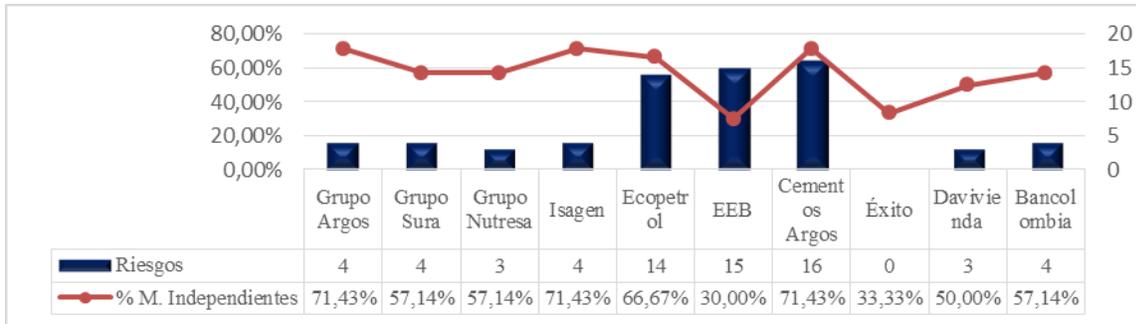
En las referencias anteriormente citadas, el sector económico es uno de los aspectos más utilizados para explicar la cantidad de revelaciones de las empresas a sus usuarios externos. Se parte del supuesto de que las empresas de un mismo sector adoptarán unas políticas y niveles similares de revelación, ya que no hacerlo puede ser interpretado por los inversionistas como una mala noticia o una mala señal.

En la tabla N° 7 se observa que las empresas como Bancolombia en promedio presentan su información en 160 páginas mientras que en las industriales el promedio asciende a 354 páginas. El Grupo Éxito es la única empresa comercial contenida en la muestra, esta presenta un nivel de información superior a la del sector financiero pero inferior a la del sector industrial. El sector industrial contiene empresas de carácter público y privado, siendo mucho mayor la revelación de las empresas industriales del sector público, esto en parte se debe a la necesidad de dar cumplimiento con los requisitos establecidos por parte de los organismos públicos.

## Riesgos

La revelación de información sobre riesgos tiene importantes ventajas para las empresas que presentan este tipo de datos, por lo cual se tomaron los riesgos estratégicos con el fin de desarrollar el análisis de esta variable en las empresas que se tomaron en la muestra.

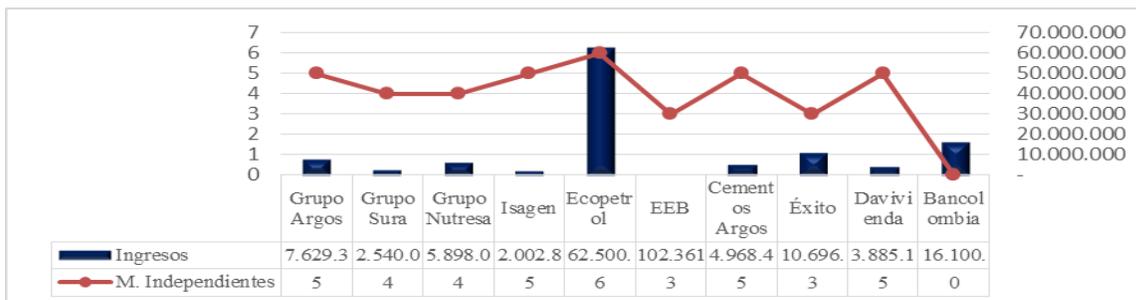
**Gráfica N° 2:** *Relación riesgos vs porcentaje de miembros independientes.*



Fuente: *Elaboración propia*

Diversos estudios relacionados con la revelación de información han concluido que el número de miembros independientes influyen en los niveles de revelación sobre los riesgos, los miembros independientes hacen que las empresas ofrezcan información acerca de las limitaciones que se tienen para lograr los resultados o los flujos de caja futuros; en la muestra analizada esta afirmación sólo se cumple para Ecopetrol y Cementos Argos quienes revelan un número alto de riesgos y tienen una alta proporción de miembros independientes respecto a las demás empresas analizadas. Grupo Sura, Grupo Argos, Isagen y Grupo Nutresa tienen una proporción de miembros independientes por encima de la media pero los riesgos que revelan en Reporte Integrado están por debajo del promedio, con Empresa de Energía de Bogotá sucede lo contrario revela un gran número de riesgos estando al nivel de Ecopetrol y Cementos Argos pero su proporción de miembros está por debajo de la media lo que podría llevar a pensar que existen otros factores de mayor relevancia que hacen que la empresa revele información sobre riesgos, otro motivo podría ser el considerado por Cabedo & Tirado quienes afirman que la revelación de información sobre riesgos permite a los inversionistas disminuir el spread (prima por encima de los niveles exigidos por el sector) requerido por los proveedores de capital en cuando no existe una información para valorar el riesgo de la empresa. (2009, pág. 122)

**Gráfica N° 3: Relación Ingresos vs Miembros independientes**



Fuente: *Elaboración Propia*



Por otro lado, en las empresas donde existe mayor número de miembros independientes en la junta directiva, las predicciones sobre ingresos son más frecuentes que en aquellas donde hay una menor proporción, se esperaría que las juntas que tienen mayor número de miembros independientes sean más efectivas en la maximización del valor para los accionistas, gracias a sus conocimientos y experiencia. Es necesario aclarar que las empresas analizadas son de diferentes tamaños lo cual hace que no sean totalmente comparables, sin embargo se puede afirmar que Ecopetrol además de tener altos ingresos tiene una proporción de miembros independientes mayor al promedio, para las demás empresas no se puede concluir con base en la teoría expuesta.

### 4.3 Perspectiva Económica

El Reporte Integrado, para ser útil y lograr con su objetivo de ayudar a la generación de valor y a la toma de decisiones debe mostrar, entre otras, el desarrollo de la variable económica, mostrando como la empresa afecta a la economía nacional y mundial con el desarrollo de su razón social. En este sentido se puede observar que solamente en el aspecto macroeconómico en el que se muestran las empresas evaluadas, estas presentan un porcentaje mínimo cuando se trata de la descripción de su aporte siendo Davivienda y Bancolombia las que más información revelan en este aspecto con un porcentaje de páginas respecto al total de páginas del reporte dedicadas al contexto macroeconómico de 2,09% y 2,34% respectivamente y siendo Ecopetrol y el Grupo Nutresa las que menos destinan a este apartado, dedicando un 0,18% y un 0,37% respectivamente, lo cual puede evidenciarse en la siguiente tabla:

**Tabla N° 8:** Participación de variables económicas en el Reporte Integrado

	Grupo Argos	Grupo Sura	Grupo Nutresa	Isagen	Ecopetrol	EEB	Cementos Argos	Éxito	Davivienda	Bancolombia
Participación macroeconómica	0,42%	0,68%	0,37%	0,68%	0,18%	0,48%	0,58%	0,45%	2,07%	2,34%
Participación indicadores financieros	39,13%	20,69%	12,90%	17,39%	55,32%	0,00%	20,00%	58,82%	34,78%	64,62%
Participación notas a los EEEF	25,32%	31,97%	18,52%	11,53%	13,51%	9,35%	15,07%	19,37%	46,75%	39,77%

**Fuente:** Elaboración Propia

Siguiendo con las revelaciones correspondientes a la variable económica, es importante hacer mención a la información financiera que se muestra, más específicamente con relación a los indicadores financieros y de desempeño, los cuales respecto a la totalidad de indicadores tienen un peso importante dentro de los Reportes de las empresas analizadas (Ver Tabla N° 8)

Puede observarse en la Tabla N° 8 la importancia que se le da a la revelación de indicadores financieros en empresas como el Éxito, Ecopetrol y Grupo Argos, los cuales muestran mayores porcentajes de participación respecto al total de indicadores, siendo estos 58,82%, 55,32% y 39,13% respectivamente, dando esto sustento a lo que mencionan Eccles & Krzus en su libro “One Report: integrated reporting for a sustainable strategy”, cuando dice que en los Reportes Integrados es importante la revelación de información financiera, aunque menciona que esta es



compleja y de fácil entendimiento sólo para personas que posean conocimientos específicos en el tema (2010, pág. 59). De esta manera se puede resaltar el esfuerzo que ponen las organizaciones en la revelación de sus resultados por medio de indicadores que a su vez son inductores de valor, lo cual hace más entendible la información presentada en los Estados Financieros y le da un valor agregado a la información cuando se quiere mostrar una manera de generación de valor (García, 2003, pág. 5).

Teniendo en cuenta lo anterior, y más específicamente lo relacionado con la complejidad de la información financiera, Hauque & Rabasedas mencionan la importancia de la información no financiera para complementar la revelación de las cifras cuantitativas (2015, pág. 2), lo cual puede evidenciarse principalmente en las notas a los Estados Financieros que pueden encontrarse acompañando a los mismos y se revelan en los Reportes Integrados; de esta manera se hace fundamental hacer el análisis de la importancia en cantidad de páginas que representan las notas en los reportes de las empresas, siendo Davivienda la organización que más importancia les da dentro del informe con una participación (páginas notas a los EEFF/Total páginas del reporte) de 47,16% seguida de Bancolombia en el que tienen una participación de 39,77% y del Grupo Sura con un 31,97%, evidenciando esto en la Tabla N° 8 .

Vale la pena destacar que empresas como Ecopetrol, Empresa de Energía de Bogotá, Cementos Argos, Éxito, Isagen y Grupo Nutresa tienen participaciones inferiores del 20%, lo cual hace que las cifras cuantitativas no estén lo suficientemente explicadas para que el reporte de ellas sea más entendible para los grupos de interés.

Adicionalmente, para dar un contexto más claro a la revelación por medio de notas a los Estados Financieros, se presenta a continuación la Tabla N° 9 que muestra la relación de la cantidad de notas por empresa:

**Tabla N° 9:** *Notas a los Estados Financieros por Empresa.*

	Grupo Argos	Grupo Sura	Grupo Nutresa	Isagen	Ecopetrol	EEB	Cementos Argos	Éxito	Davivienda	Bancolombia
Cantidad de Notas	32	27	39	32	34	29	29	28	38	42
Páginas dedicadas a las notas	60	47	50	34	75	39	52	43	158	68

**Fuente:** *Elaboración Propia.*

De esta manera se puede observar que el promedio de notas reveladas es de 33, lo que hace entrever que empresas como Grupo Nutresa, Ecopetrol, Davivienda y Bancolombia se encuentran por encima de este valor y respetivamente dedican mayor cantidad de páginas a esta revelación respecto a las demás con excepción de Grupo Nutresa que solo utiliza 50 páginas.

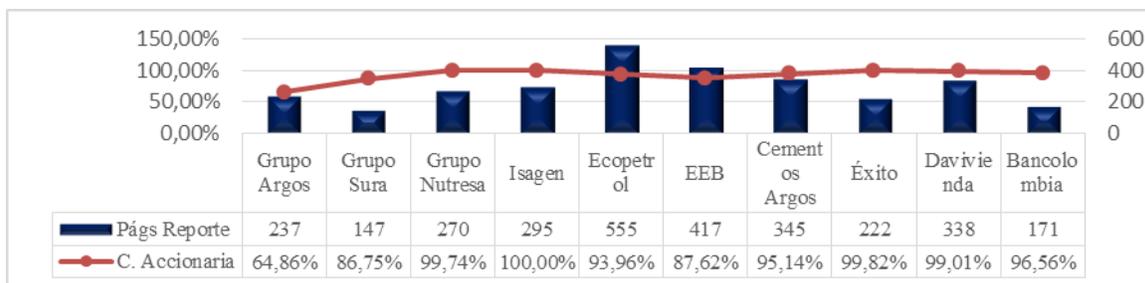
Siguiendo con la importancia de la información financiera y no financiera y la interrelación que debe haber entre ambas en el Reporte Integrado, vale la pena mencionar la transparencia de la empresa reflejada en el mismo; pues como lo menciona Krzus en su artículo “Integrated



reporting: if not now, when?” el Reporte Integrado nace como una solución a los problemas de transparencia que surgieron a raíz de la crisis del año 2008 en Estados Unidos (2011, pág. 272). De esta manera, las empresas se han dedicado a revelar información de gran relevancia para la toma de decisiones de los grupos de interés y a la revelación de algunas variables que pueden afectar la transparencia de las empresas.

Respecto a la transparencia, es importante mencionar lo importante que es para las empresas reflejarla en el contenido de sus informes aún más cuando la estructura de la propiedad, o dicho de otro modo, la concentración de la propiedad, calculada como la participación del patrimonio de la controladora sobre la sumatoria de este con el interés minoritario, no es tan marcada respecto a los accionistas mayoritarios, lo que hace que los minoritarios demanden mayor cantidad de información revelada y así dar lugar a un mayor control a los recursos y a la información revelada, siendo la relación entre la concentración de la propiedad y el nivel de divulgación de la información una relación negativa (Briano Turrent, 2014, pág. 110), es decir, cuanto mayor está concentrada la propiedad, menos información se revela. Esta relación, aplicada a las empresas analizadas resulta ser cierta, teniendo en cuenta que no se muestra tan marcada esta relación, lo cual puede evidenciarse en la siguiente gráfica:

**Gráfico N° 4:** *Páginas del reporte vs Concentración de la propiedad*



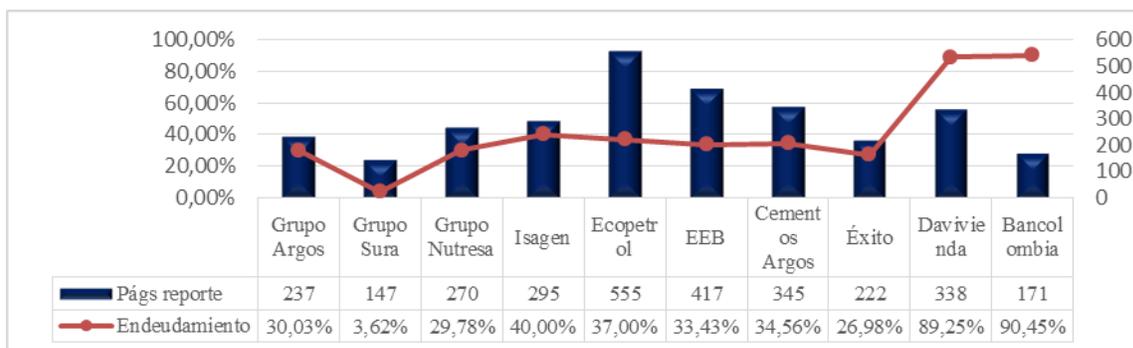
**Fuente:** *Elaboración Propia*

Al observar la Gráfica 4, se puede evidenciar la correspondencia negativa que hay entre el número de páginas del reporte y la concentración de la propiedad (patrimonio controladora/interés minoritario + patrimonio controladora), teniendo en cuenta una única excepción que se encuentra marcada en los hallazgos y es Ecopetrol, aunque la concentración de la propiedad se encuentra en un 93,96%, le da una gran importancia a las revelaciones, tanto así que su informe es el más extenso en comparación con las demás empresas.

Una de las variables que presenta una importancia grande para los grupos de interés es el endeudamiento (Total pasivo/Total Activo), el cual guarda una relación con la cantidad de la información revelada, pues como lo mencionan Rodríguez, Gallego y García las compañías que tienen altos niveles de endeudamiento, tienden a divulgar mayor información con el propósito de reducir el costo de la financiación (2008, pág. 12 y 15).

Siendo esto analizado en los reportes de las empresas observadas donde se evidencia la no correspondencia directa entre los niveles de endeudamiento y la cantidad de páginas del reporte, pues como se muestra en la siguiente gráfica no siempre esta relación se cumple:

**Gráfico N° 5: Páginas del Reporte vs Endeudamiento**

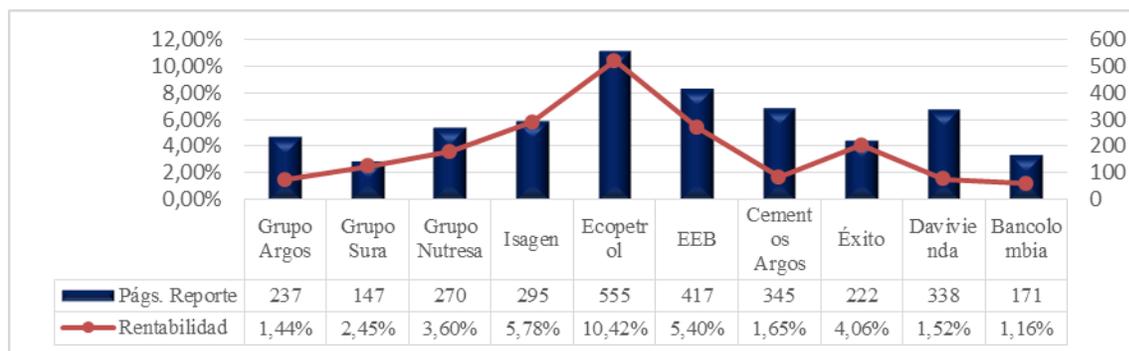


*Fuente: Elaboración Propia*

En el caso del Grupo Nutresa, Isagen y Éxito la relación directa se cumple, pues según la gráfica el crecimiento en porcentaje de endeudamiento implica que las páginas del reporte sean más, cosa contraria a lo que se evidencia en las demás empresas, pues en el caso de Ecopetrol, el endeudamiento es mínimo en comparación con las 555 páginas en las que revela la información, o Empresa de Energía de Bogotá, la cual posee un endeudamiento de 33,43% y su reporte consta de 417 páginas, las cuales pueden contrastarse con Bancolombia o Davivienda, dónde se presenta un endeudamiento de 90,45% y 89,25% sustentado en la estructura natural de su actividad financiera, pero las páginas de sus reportes suman 171 y 338 respectivamente, lo cual hace que la aserción mencionada no se cumpla para todos los casos y lo que mencionaban los anteriores autores concordante con lo que menciona Briano citando a Jaggi y Low y Oyelere cuando dice que “las empresas con un mayor endeudamiento están generalmente bajo un escrutinio más estricto por parte de los acreedores, por lo que las empresas divulgarán mayor información sobre su gestión” (2014, pág. 112) se evidencie solo para algunas de las empresas analizadas.

Por otro lado, estableciendo una relación entre la rentabilidad del activo y el número de páginas del Reporte Integrado se tiene que las empresas más rentables tienen la tendencia a revelar más información, ya que esto les ayuda a aumentar su competitividad (Briano Turrent, 2014, pág. 12), lo que tiene que ver también con la diferenciación que adquieren las compañías que revelan información y tienen altos índices de rentabilidad respecto a las compañías con poco éxito (Rodríguez Domínguez, Gallego Álvarez, & García Sánchez, 2008). Respecto a las empresas analizadas se puede observar la siguiente gráfica para hacer un análisis de lo que se dijo anteriormente:

**Gráfico N° 6:** Páginas del Reporte vs Rentabilidad



*Fuente:* Elaboración Propia

Se puede observar que la relación se cumple con la mayoría de las empresas, pues a mayor rentabilidad del activo, dedican más páginas a la revelación de información. Sin embargo existe una excepción con Cementos Argos y Davivienda, ya que presentan una rentabilidad de los activos de 1,64% y 1,52% y su reporte está constituido por 345 y 338 paginas respectivamente, lo cual según la Gráfica N° 6, se muestra desproporcional respecto a las demás empresas. Este suceso puede ser explicado con lo que mencionan autores como Wagenhofer, Giner y otros y Prencipe citados por Rodríguez, Gallego y García, cuando dicen que la relación entre estas variables puede ser negativa en el sentido que la alta rentabilidad puede inducir a que más empresas entren en el mercado y puedan tomar información de las revelaciones de las actualmente existentes (2008, pág. 14).

#### 4.4 Perspectiva ambiental y social

Para la emisión de informes completos y pertinentes en pro de la utilidad de los usuarios es infaltable las variables sociales y ambientales dentro de los informes de gestión; y es precisamente estos aspectos los más preponderantes al momento de emitir reportes de sostenibilidad, tal como lo menciona el “Global Reporting Initiative”, en su informe de “Carrots and Sticks”, los reportes de sostenibilidad son un paso importante para los cambios en la forma de administrar en una economía global y sostenible combinando rentabilidad a largo plazo con justicia social y ambiental (Global Reporting Initiative, 2013).

Las variables social y ambiental son las menos mencionadas en los actuales Informes que se emiten a nivel mundial, pero por las que las entidades están haciendo presión y certificando su publicación; dentro de esta categoría aún falta mucho para que sea realmente cierta, tal como se mencionó en la cita anterior, la inclusión de las repercusiones negativas también debería hacer parte de su informe, pero en un primer momento se valora el intento y se espera y trabaja en su mejoramiento.



En los informes emitidos en 2014 la repercusión de estas variables fue:

**Tabla N° 10:** *Variables social y ambiental en los Reportes Integrados*

	Grupo Argos	Grupo Sura	Grupo Nutresa	Isagen	Ecopetrol	EEB	Cementos Argos	Éxito	Davivienda	Bancolombia
Participación revelación ambiental	4,64%	2,04%	2,59%	5,42%	12,43%	7,43%	6,67%	3,60%	2,66%	2,92%
Participación revelación social	20,25%	12,24%	11,85%	4,41%	0,72%	1,20%	0,87%	12,61%	4,44%	8,77%
Participación Indicadores ambientales	8,70%	37,93%	45,16%	63,04%	6,38%	46,67%	30,00%	29,41%	26,09%	12,31%
Participación Indicadores sociales	52,17%	41,38%	41,94%	19,57%	38,30%	53,33%	50,00%	11,76%	39,13%	23,08%

**Fuente:** *Elaboración propia*

Se puede generalizar que en la emisión del informe hay algunos indicadores sociales que se encuentran en todos los informes evaluados, como por ejemplo la inclusión laboral, los fondos o los beneficios en términos económicos que se les hacen a los empleados y la inversión en la comunidad ya sea con ayudas hacia la educación, alimentación, etc. Y en términos ambientales varían según su la forma en que repercuten en el medio, ya sea con el ahorro y reutilización de recursos o de forma directa con el ambiente como la siembra de árboles.

El análisis de este tipo de situaciones, tanto participación de la revelación como participación de los indicadores sólo quiere dilucidar los esfuerzos en la emisión de información al respecto; como conclusión es válido mencionar que las empresas informan más con respecto a los aspectos sociales que a los ambientales, pero al comparar los indicadores, la repercusión de ellos en el informe es significativa. En términos individuales Isagen tiene características no comunes, ya que la participación de la revelación es poco preponderante con respecto a las demás, más con respecto a sus indicadores, los ambientales ocupan una gran mayoría y al sumarlo con lo social, se concluye que en estos aspectos agota más del 75% de los indicadores.

## CONSIDERACIONES FINALES

Para satisfacer las necesidades de información demandadas por los usuarios en un contexto de mercado globalizado, surge el Reporte Integrado como la solución a estas necesidades, el cual ha tenido cambios sustanciales en los últimos años y trajo consigo un contexto más amplio para las organizaciones donde se interrelacionan nuevas variables complementando la información financiera que siempre se ha presentado. Adicional a esto, el Reporte Integrado implica la convergencia entre la información financiera y no financiera para así mostrar los resultados de las variables económica, de gobierno corporativo, social y ambiental, con el fin de integrar en ella la participación de los grupos de interés en el corto, medio y largo plazo y darle así a la organización una ventaja competitiva.



De esta manera, la revelación de información beneficia a las empresas en cuanto esta conduzca a la reducción de los costos de capital, mejore la imagen de la empresa, aumente la confianza de los inversionistas y disminuya los costos políticos y legales. Sin embargo la presentación y revelación de información también trae como consecuencia una serie de costos, unos directos relacionados con la identificación, clasificación y auditoria de la información y otros costos indirectos derivados de revelar información beneficiosa para la competencia.

Con respecto a la estructura del informe se puede concluir que la generalización de la importancia acerca de la emisión de informes para todos los usuarios de la información está en acogida, y que el propósito es reivindicar el concepto de transparencia que se ha perdido con los escándalos financieros, por ello las revelaciones se abarcan desde la realidad de cada una de ellas y con ello los temas que abarcan, la extensión y el número de temas de dichos informes es variable y las temáticas como mínimo abarcan el aspecto financiero, social y ambiental.

En cuanto a la revelación de información, vale la pena concluir que es uno de los elementos más importantes de gobierno corporativo ya que permite incrementar la transparencia, promueve la toma de decisiones informadas y permite el ejercicio de los derechos de los accionistas minoritarios, acreedores, consumidores y sociedad en general. Según las fuentes citadas anteriormente uno de los factores que más influyen el volumen de información a revelar son la cantidad de miembros independientes de la junta directiva sin embargo con los datos analizados en este trabajo no se observa una relación significativa.

En lo que respecta a la variable económica se puede concluir que es en la que más tiempo se invierte al momento de revelar información, ya que por medio de indicadores y revelaciones descriptivas los grupos de interés ponen mayor atención a lo que les afecta. Los indicadores analizados muestran que hay varios aspectos que hacen que la información revelada sea mayor o menor; tal como en el caso de la concentración de la propiedad, mientras esta sea más alta, las revelaciones tenderán a ser menos, en contraste con lo evidenciado respecto a la rentabilidad, pues a mayor rentabilidad se presenta una mayor revelación de información por parte de las empresas, ya que esto les da una ventaja competitiva exceptuando de esta aseercción a Davivienda y Bancolombia a causa de la razón de ser de su actividad financiera. Del mismo modo, respecto al endeudamiento, a medida que este crece, la información a revelar también lo hace, gracias a la demanda de los acreedores por conocer esta situación, hipótesis que solo se cumple en el caso del Grupo Nutresa, Isagen y el Grupo Éxito.

Por último, en relación a las temáticas social y ambiental, se concluye que al menos emitir información con respecto a esas temáticas ya es dar un paso a la transparencia, esta emisión ya sea por aspectos normalistas o por generar una ventaja competitiva aún requiere más repercusión y la cantidad de hojas dedicadas a estas se está en menor proporción a la temática financiera, al igual que los indicadores, la única compañía que rompe con este estereotipo es Isagen que utiliza más del 75% de sus indicadores en estas temáticas.



Adicionalmente, es importante mencionar que este no es un trabajo que ya ha sido totalmente terminado, pues a partir de él se pueden abrir las puertas a nuevas investigaciones que se relacionen con el tema y puedan darle una mayor cobertura.

## **BIBLIOGRAFÍA**

Babio, M. R., Muiño, M. F., & Vidal, R. (2003). La influencia del tamaño y la cotización en la publicación de información voluntaria: un análisis basado en percepciones de costes y beneficios. *Revista de Contabilidad*, vol 6 (11), 19-55.

Bravo, F., Abad, M. C., & Trombetta, M. (2012). Disclosure Strategies and Cost of Capital. *MANAGERIAL AND DECISION ECONOMICS*, 501–509.

Briano Turrent, G. d. (2014). Factores que inciden en una mayor Transparencia de gobernanza corporativa en empresas cotizadas Latinoamericanas. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 9 (2), 105-124.

Cabedo, J., & Tirado, J. (2009). Divulgación de información sobre riesgos: una propuesta de medición. *innovar*, 19 (34), 121-134.

Cano Morales, A. M. (2003). La Gerencia basada en Valor y el proyecto de mejoramiento continuo dentro de las organizaciones. Ibagué, Colombia.

Castilla, L., & De Rossello, M. (2013). Avances en España. Hacia el reporting integrado. *Asociación de Licenciados Universidad Comercial de Deusto*, LXVIII (208), 61-88.

Correa García, J. A., Álvarez Osorio, M. C., & Pulgarín Arias, A. F. (2012). Evaluación de la calidad en la revelación de la información contable y corporativa para empresas del sector real en los años 2009 y 2010: Caso colombiano. *En memorias del XVII Congreso Internacional de Contaduría Administración e Informática*, 1-22.

Deloitte. (2013). *Sustainability and Integrated Reporting: A Study of the Inhibitors and Enablers of Integrated Reporting*. IR in Focus.

Druckman, P., & Fries, J. (2010). The Prince's Accounting for Sustainability Project. En R. G. Eccles, B. Cheng, & D. Saltzman, *Integrated Reporting: The Future of Corporate Reporting?* (págs. 81-85). Cambridge: Harvard Business School.

Dueñas Ocampo, S., & Villa Castaño, L. E. (2010). Construyendo confianza al interior de la organización desde la ética. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 69-82.

Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2010). *One Report: integrated reporting for a sustainable strategy*. Don Tapscott.



Edwards, P., & Smith, R. A. (1996). COMPETITIVE DISADVANTAGE AND VOLUNTARY DISCLOSURES: THE CASE OF SEGMENTAL REPORTING. *British Accounting Review* , 155–172.

Elliott, R. K., & Jacobson, P. D. (1994). Costs and Benefits of Business information. *American Accounting Association Accounting Horizons* , Vol. 8 (4), 80-96.

Fundacion IFRS. (2013). Revelaciones de Información Financiera. *Foro de discusión - Revelaciones de Información Financiera*, (pág. 45).

García, O. L. (2003). *Valoración de empresas, gerencia del valor y EVA*. Cali: Prensa Moderna Impresores S.A.

Global Compact & Deloitte. (Junio de 2010). *Centro Nacional de Apoyo para América Latina y el Caribe*. Recuperado el 17 de Enero de 2015, de Centro Nacional de Apoyo para América Latina y el Caribe web site: <http://www.centroregionalmal.org/web-pacto/esp/?q=node/160>

Global Compact Initiative. (2012). *Integrated Reporting Monthly Report*. N/A: N/A.

Global Reporting Initiative. (2013). *CARROTS AND STICKS Sustainability reporting policies worldwide- today's best practice, tomorrow's trends*.

Gómez Villegas, M., & Quintanilla, D. A. (2012). Los informes de responsabilidad social empresarial: su evolución y tendencias en el contexto internacional y colombiano. *Cuadernos de Contabilidad* , 13 (32), 121-158.

Hauque, S. M., & Rabasedas, M. L. (2015). Reportes Integrados: ¿Uno para todo y todos hacia uno? Análisis de casos publicados y visión de futuro sobre una posible integración. *Memorias de las XI Jornadas de investigación de la FCE-UNL* , 1-3.

Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31 , 405–440.

Integrated Reporting - IR. (2011). Hacia la Información Integrada: La comunicación de valor en el Siglo XXI. *Traducción AECA* , 51.

Jeyaretnam, T. L., & Niblock-Siddle, K. (2010). Integrated Reporting: A Perspective from Net Balance. En R. G. Eccles, B. Cheng, & D. Saltzman, *The Landscape of integrated reporting: Reflections and next steps* (págs. 33-37). Cambridge: Harvard Business School.

KPMG. (2010). *Información Integrada: Completando el ciclo estratégico*. N/A: N/A.

Krzus, M. P. (2011). Integrated reporting: if not now, when? *HRZ* (6), 271-276.



Larrán, M., & García-Meca, E. (2004). La relevancia de la información no financiera en la estrategia empresarial de divulgación voluntaria: percepciones empresa-analista sobre su utilidad. *Revista valenciana de economía y hacienda* (Nº 12), pags. 127-148 .

Main, N., & Hespeneide, E. (2012). Presentación Integrada de Reportes: El Nuevo Panorama General. *Deloitte Review* (10), 124-137.

Meek, G., & Gray, S. (1989). Globalization of Stock Markets and Foreign Listing Requirements: Voluntary Disclosures by Continental European Companies Listed on the London Stock Exchange. *Journal of International Business Studies* , Vol. 20 (No. 2 ), pp. 315-336.

Morgestein, W. I. ( julio-diciembre de 2012). La noción de shareholder value y la teoría de los stakeholders: visión contemporánea del concepto de “interés social” desde una perspectiva de creación de valor. (U. C. Colombia, Ed.) *Civilizar 12* (23): 67-78, , 71.

NIC NIIF. (13 de Febrero de 2013). *NIC NIIF*. Obtenido de NIC NIIF web site: <http://www.nicniif.org/home/novedades/el-iasb-y-el-iirc-firman-acuerdo-para-desarrollar-un-marco-integrado-de-elaboracion-de-reportes.html>

Rodríguez Domínguez, L., Gallego Álvarez , I., & García Sánchez, I. M. (3 de Noviembre de 2008). Determinantes de la divulgación voluntaria de información estratégica en internet: un estudio de las empresas españolas cotizadas. Salamanca, España.

Sanz Santolaria, C. J., & González González, J. P. (2010). Las memorias de sostenibilidad y su divulgación. *Contaduría Universidad de Antioquia* , 107-118.

Smith, S. S. (2014). Integrated Reporting, Corporate Governance, and the Future of the Accounting Function. *International Journal of Business and Social Science* , 5 (10), 58-63.

Stubbs, W., & Higgins, C. (10 de Diciembre de 2012). Sustainability and Integrated Reporting: A Study of the Inhibitors and Enablers of Integrated Reporting. Recuperado el 17 de Enero de 2015

Turrent, G. d. ( 2014). *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, , 9 (2), 105-124.

Vera Colina, M. (Noviembre de 2000). Gerencia Basada en el Valor y Gerencia Financiera.

*Tendencias Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas*, 1(2), 109-132.

## ANEXO 1

Variable	Indicador	Grupo Argos	Grupo Sura	Grupo Nutresa	Isagen	Ecopetrol	EEB	Cementos Argos	Éxito	Davivienda	Bancolombi a
Gobierno Corporativo	Número de comités de apoyo	3	4	4	3	11	2	3	6	4	16
	Número de riesgos que revela la compañía	4	4	3	4	14	15	16	0	3	4
	Número de miembros de la Junta	5	4	4	5	6	3	5	3	5	4
	Cantidad total de integrantes de la junta	7	7	7	7	9	10	7	9	10	7
Económica	Total indicadores	23	29	31	46	47	15	30	51	23	30
	Cantidad de Notas a los EEFF	32	27	39	32	34	29	29	28	38	42
	Páginas dedicadas a las notas a los EEFF	60	47	50	34	75	39	52	43	158	68
	Cantidad de indicadores financieros	9	6	4	8	26	0	6	30	8	7
	Nº hojas del aporte a la economía	1	1	1	2	1	2	2	1	7	4
	Ventas Netas (en millones de pesos)	7.629.359	2.540.045	5.898.000	2.002.814	62.500.000	102.361	4.968.414	10.696.961	3.885.160	16.100.274
	Concentración de la propiedad <sup>2</sup>	35,14%	13,25%	0,26%	0,00%	6,04%	12,38%	4,86%	0,18%	0,99%	3,44%
	Rentabilidad Activo <sup>3</sup>	1,44%	2,45%	3,60%	5,78%	10,42%	5,40%	1,65%	4,06%	1,52%	1,16%
	Nivel de endeudamiento <sup>4</sup>	30,03%	3,62%	29,78%	40,00%	37,00%	33,43%	34,56%	26,98%	89,25%	90,45%
	Sector	Industrial	Seguros-Financiero	Industrial	Industrial público	Industrial-público	Industrial-público	Industrial	Comercial	Financiero	Financiero
	Liquidez - Razón corriente <sup>5</sup>	1,17	0,69	1,5	1,64	1,8	3,98	1,04	1,63	1,12	1,11
Tasa de pago de dividendos	52,51%	38,00%	52,85%	40,99%	80,95%	58,43%	45,76%	40,00%	36,28%	49,57%	
Ambiental	Cantidad de Indicadores ambientales	2	11	14	29	3	7	9	15	6	8
	Páginas perspectiva ambiental	11	3	7	16	69	31	23	8	9	5
Social	Indicadores Bienestar personal	12	12	13	9	18	8	15	6	9	15
	Hojas dedicada a Grupos de Interés	48	18	32	13	4	5	3	28	15	15
Estructura de Reportes	Cantidad de hojas del reporte	237	147	270	295	555	417	345	222	338	171
	Numero de Reportes	1	1	1	1	1	1	1	2	3	1
	Cantidad de elementos revelados	14	11	22	6	9	11	24	5	7	9

Fuente: *Elaboración propia*