

L'informe de gestió: validesa i perspectives

JOSÉ A. GONZALO ANGULO i ANNE M. GARVEY¹
Universidad de Alcalá

Data de recepció: 8/3/2015

Data d'acceptació: 25/5/2015

RESUM

L'informe de gestió, tot i ser un document fonamental per entendre la gestió de l'entitat en l'exercici i per interpretar en el seu context els comptes anuals, peca de serioses deficiències perquè la pràctica empresarial no sempre tendeix a complir el mandat d'exposició fidel de l'activitat i la situació de l'empresa. Malgrat les majors exigències imposades per la legislació en la passada dècada, la informació oferta per les empreses és dispar, incompleta i, com que no està verificada, té el perill de resultar en bona mesura irrellevant. Per solucionar aquests problemes, tant en el plànol internacional (IOSCO, IASB) com als principals països desenvolupats s'han emès pronunciaments per homogeneïtzar la informació i millorar-ne la qualitat. A Espanya, la CNMV ha emès el 2013 una Guia per a l'elaboració de l'informe de gestió, que tracta d'ajudar a les entitats cotitzades a incloure la informació que els inversors podrien considerar rellevant. D'altra banda, la Directiva Comptable de 2013 de la Unió Europea exigeix una major implicació de l'auditor, que a partir de la seva adaptació als Estats membres haurà de pronunciar-se sobre el seu contingut. El treball també comenta la relació que l'informe de gestió té amb les Memòries de Sostenibilitat i l'Informe Integrat, que han

1. Els autors desitgen agrair el suport rebut del següent projecte de recerca: *La búsqueda de alternativas al concurso del emprendedor*. CCG2014/HUM-036. Entitat concedent: Universidad de Alcalá.

tractat de complementar l'informe de gestió però no podran substituir-ho ni integrar-s'hi en la mesura que segueixin contenint informació edulcorada al gust dels gestors de les empreses.

PARAULES CLAU

Auditoria, CNMV, Directiva Comptable; Directiva sobre informació no financera, informació voluntària, informe de gestió; Informe Integrat, Memòria de Sostenibilitat; rellevància.

ABSTRACT

The Management Report is a fundamental document for understanding the administration of an entity during the year and to permit an adequate interpretation of the annual accounts. However the Management Report shows deficiencies because companies in practice don't always fulfil the requirement to show a fair review of the development and position of the business. Despite increased demands imposed by legislation over the past decade, the information provided by companies is incomparable, incomplete and as it is not verified it runs the risk of being largely irrelevant. In order to solve these problems, at both an International level (IOSCO, IASB) and in the main developed countries, statements have been issued with the objective of standardizing and improving the quality of the information. In Spain, the CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) issued a Guide in 2013 relating to the preparation of the management report. The objective in this case is to help companies to include information that can be relevant for investors. Moreover, the European Accounting Directive of 2013, calls for a greater involvement by auditors in this report, and requires that they give an opinion on its content from the time the Member States have adapted its content into national legislation. The paper also discusses the relationship that the Management Report has to the Sustainability Report and to the Integrated Report which have sought to complement it. However, these reports cannot replace it or be integrated into it when they contain sweetened information to satisfy the taste of company management.

KEYWORDS

Accounting Directive; Non-financial information Directive; Audit; CNMV; Integrated Report; Management report; Relevance; Sustainability report; Voluntary reporting.

*La informació sense explicació és una riuada de dades forassenyada,
l'explicació sense informació condueix al desert de la xerrameca:
la informació explicada és el verger on tot cobra sentit.*

1. Introducció: per què serveix l'informe de gestió?

L'informe de gestió és un document que, elaborat pels administradors de l'empresa, acompanya els comptes anuals per explicar i justificar la labor efectuada pel consell d'administració i els qui tenen responsabilitats de gestió en l'entitat, al llarg d'un exercici.

A Espanya es va introduir en la reforma mercantil de l'any 1989, perquè estava previst en la Quarta Directiva de societats de la llavors Comunitat Econòmica Europea (78/660/CEE), però fins aquell moment no hi havia tradició en presentar-lo. Mentre que l'informe de gestió individual es va regular en les lleis de societats, el dels grups d'empreses es va emplaçar en el Codi de Comerç, juntament amb la resta de la normativa referent als comptes consolidats, que va traslladar la Vuitena Directiva (83/349/CEE) sobre comptes consolidats.

Per desgràcia, l'acceptació de l'objectiu fonamental de l'informe de gestió ha estat escassa i, com que no està normalitzat, les pràctiques seguides per les entitats han estat molt diverses, donant a vegades resultats pobres i escassament informatius. No és rar veure informes de gestió que aporten dades intrascendents sobre l'activitat de l'entitat; altres serveixen per justificar els mals resultats i, finalment, alguns són peces molt ben elaborades de propaganda a favor dels responsables de la gestió.

És just dir que hi ha honroses excepcions, però el panorama de la qualitat aconseguida en gairebé trenta anys d'informes de gestió és, en el millor dels casos, gris per a la generalitat de les societats que han de presentar-ho. Els usuaris experimentats solen buscar entre línies els actes fallits que la subconsciència dels administradors projecta sobre el contingut de l'informe: en altres paraules, busquen més aviat “el que no diu” —en la manera de no dir-ho— que la informació substancial, la qual sovint brilla per la seva absència.

Un informe de gestió compleix, almenys, quatre finalitats principals:

- a) **MISSIÓ:** explicar el context en què es desenvolupen els negocis de l'entitat, la qual cosa implica almenys descriure els objectius que persegueix a mitjà i llarg termini i la forma de concebre el negoci en termes generals, situant-lo en els seus contextos econòmic i financer.

- b) **POLÍTICA DE GESTIÓ (RISCOS I OPORTUNITATS):** fer palès, amb la fidelitat més gran possible, els riscos i oportunitats a què s'enfronta l'empresa en el desenvolupament de les seves activitats, i explicar com l'estil de gestió desenvolupat (la governança) i la forma d'organització triada sortegen els uns i aprofiten les altres per complir aquests objectius.
- c) **DECISIONS PRESES:** explicar les conseqüències de les decisions preses en l'exercici, situant-les en el context dels objectius perseguits i en el model de negoci desenvolupat, i lligar d'aquesta manera el passat amb el present.
- d) **EVOLUCIÓ PREVISIBLE:** informar sobre com té previst afrontar l'empresa el seu esdevenir futur, a la llum del passat i tenint presents els objectius societaris, així com les seves forteses i febleses.

Amb independència de l'anterior, l'informe de gestió pot també donar cabuda, com a part de la política de gestió, a informacions no financeres, com per exemple les socials i ambientals, que formin part de la política de gestió de l'empresa.

Una altra expressió que recull en català la finalitat perseguida per aquest document és la de "memòria de gestió", ja que indica la pretensió de narrar i justificar en el seu context un conjunt de decisions preses, per deixar constància de si són raonables. La falta de tradició a Espanya va fer que el legislador utilitzés l'expressió "informe de gestió" (potser traduïnt del francès *rapport de gestion* o de l'anglès *management report*). Inexplicablement, el terme "memòria" que, unit al cognom "social", designava fa dècades el que avui és l'Informe Anual de les companyies, es va aplicar al conjunt de notes als estats financers en la llei de reforma de 1989, i encara se segueix denominant així mal que les notes poc tinguin a veure amb cap memòria.

Per tal de partir d'algun punt conegut, pot portar-se a col·lació la redacció original de la Llei 19/1989, de 25 de juliol, de reforma parcial i adaptació de la legislació mercantil a les Directives de la comunitat Econòmica Europea (CEE) en matèria de Societats, l'article 108 de les quals determinava d'una part el seu objectiu genèric i d'una altra el seu contingut mínim, amb les següents paraules:

1. *L'informe de gestió haurà de contenir, almenys, l'exposició fidel sobre l'evolució dels negocis i la situació de la societat.*
2. *L'informe ha d'incloure igualment indicacions sobre els esdeveniments importants per a la societat, ocorreguts després del tancament de l'exercici, l'evolució previsible d'aquella, les activitats en*

matèria de recerca i desenvolupament i, en els termes establerts en aquesta Llei, les adquisicions d'accions pròpies.

Una trentena d'anys després de la seva primera regulació comunitària, algunes d'aquestes informacions reservades per a l'informe de gestió han passat a constituir part dels comptes anuals (per exemple els fets posteriors al tancament o les adquisicions d'accions pròpies), mentre que han aparegut i s'han incorporat al contingut legal unes altres molt més apropiades com a contingut de l'informe de gestió, com per exemple els indicadors financers, la informació social o ambiental i la referent a riscos de caràcter financer i la seva gestió.

Un problema important és la verificació de la informació continguda en l'informe de gestió. Quan l'auditor emet un informe d'auditoria sobre els comptes anuals, té l'obligació de pronunciar-se sobre la coherència que les xifres que apareixen en l'informe de gestió guarden amb els registres comptables i la resta de la informació que apareix en els comptes anuals, i a això s'ha dedicat l'últim paràgraf de l'informe d'auditoria.

No obstant això, aquesta congruència no significa ni l'adequació ni la completesa de l'informe de gestió, per la qual cosa la Unió Europea ha decidit exigir de l'auditor una declaració de compliment normatiu referida a l'informe, que substituirà en el futur a l'antic paràgraf de coherència.

També cal dir que la publicació de l'informe de gestió és solament obligatòria per a les grans o mitjanes empreses, i poden excloure's de confeccionar-lo les petites empreses. Tant l'article 3.2 de la vigent Directiva Comptable (2013/34/UE) com l'article 262 del vigent Text Refós de la Llei de Societats de Capital (TRLSC) eximeixen les petites empreses, que a Espanya són les que poden presentar balanç abreujat, de presentar l'informe de gestió. Aquestes empreses són, al moment actual, les que no sobrepassen en dos anys consecutius tres dels següents límits: 4 milions d'euros de total d'actiu, 8 milions d'euros de xifra de negocis i 50 treballadors.

D'altra banda, la confecció de l'informe de gestió és obligatòria quan s'elaboren i publiquen comptes consolidats, sigui quin sigui la grandària del grup. La normativa de referència europea és l'article 22 i 29 de la Directiva Comptable, i en la legislació espanyola l'article 49 del Codi de Comerç, que probablement haurà de sofrir alguna modificació en un futur pròxim com a conseqüència d'adoptar-la. (Vegeu més endavant l'apartat relatiu a les novetats introduïdes per la Directiva).

Després d'aquesta introducció descriurem les extensions en l'abast i contingut de l'informe de gestió des que va aparèixer, així com els intents d'estandarditzar-lo, per desembocar en un tractament més detallat de les disposicions de les Directives aprovades el 2013 i 2014 per a tota la Unió

Europea, i de les recomanacions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors (CNMV) per a les entitats cotitzades a Espanya. L'article acaba amb un debat sobre si l'informe de gestió pot ser substituït o absorbit en el futur pel denominat Informe Integrat i amb unes conclusions generals, que es mostren esperançades per la importància que, en els últims anys, s'està donant a la informació continguda en l'informe de gestió.

2. Les extensions de l'informe de gestió

Com altres documents on les entitats bolquen la seva informació per fer-la pública, l'informe de gestió ha sofert modificacions des que es va introduir a Espanya, si bé cap d'aquests canvis, excepte la iniciativa de la CNMV que es comenta més endavant, ha estat dirigit per organitzacions públiques o privades espanyoles. Els altres han estat a causa de canvis en la Quarta Directiva o a la introducció d'informació voluntària.

La immensa majoria d'empreses espanyoles ha acceptat passivament les seves obligacions i les ha complert amb certa garreperia, en part per la falta de pràctica i en part, potser, per evitar desvelar el que suposaven secrets empresarials relatius a la gestió.

No obstant això, la demanda d'informació que desveli la política seguida per l'empresa (objectius, plans, influència de la regulació...), la forma de govern (governança) i determinada informació que no pot ser oferta en els estats financers (social, ambiental...) ha crescut de forma exponencial, i moltes empreses la van oferint voluntàriament, sigui en documents a part o dins del mateix informe de gestió.

Les modificacions obligatòries es tractaran aquí agrupant-les distingint les que afecten el contingut general i les que solament afecten les empreses cotitzades (informe de govern corporatiu).

2.1. Les extensions generals de l'informe de gestió

Les dues extensions més importants de l'informe de gestió han tingut lloc en la passada dècada, i han consistit en l'exigència d'una informació més completa, ressaltant la gestió dels riscos, per a totes les empreses, i de suplementar-lo amb un informe de govern corporatiu en el cas de les societats cotitzades.

L'exigència de completar l'informe de gestió ha vingut de la mà de les modificacions sofertes en el temps per la IV Directiva sobre comptes anuals (o, de forma paral·lela, la VII Directiva sobre comptes consolidats). A la Tau-

la 1 es pot veure una anàlisi de l'actual contingut de l'article 262 del Text Refós de la Llei de Societats de Capital (TRLSC), aprovat per Reial decret Legislatiu 1/2010, de 2 de juliol, amb indicació de l'instrument legal originari que el va imposar a la Unió Europea i el que va servir per a transposar-lo al dret espanyol. Es pot fer una anàlisi similar de l'informe de gestió consolidat, amb resultats idèntics però referits a la VII Directiva, promulgada el 1983.

ARTICLE 262 DEL TEXT REFÓS DE LA LLEI DE SOCIETATS DE CAPITAL	Introduït per	Traslladat mitjançant
<p>1. <i>L'informe de gestió haurà de contenir una exposició fidel sobre l'evolució dels negocis i la situació de la societat, juntament amb una descripció dels principals riscos i incerteses als quals s'enfronta.</i></p> <p>L'exposició consistirà en una anàlisi equilibrada i exhaustiva de l'evolució i els resultats dels negocis i la situació de la societat, tenint en compte la seva magnitud i complexitat.</p> <p>En la mesura que calgui per a la comprensió de l'evolució, els resultats o la situació de la societat, aquesta anàlisi inclourà tant indicadors financers clau com, quan escaigui, de caràcter no financer, que siguin pertinents respecte de l'activitat empresarial concreta, inclosa informació sobre qüestions relatives al medi ambient i al personal. S'exceptua de l'obligació d'incloure informació de caràcter no financer, a les societats que puguin presentar compte de pèrdues i guanys abreujat.</p> <p>En proporcionar aquesta anàlisi, l'informe de gestió inclourà, si escau, referències i explicacions complementàries sobre els imports detallats en els comptes anuals.</p>	<p>La redacció original de la Quarta Directiva (78/660/CEE), que va ser modificada per la Directiva 2003/51/CE de 18 de juny de 2003</p>	<p>Original de la Llei 19/1989 de reforma de la legislació mercantil (en cursiva)</p> <p>Es va modificar per la Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social.</p>
<p>Les societats que no puguin presentar compte de pèrdues i guanys abreujat hauran d'indicar en l'informe de gestió el període mitjà de pagament als seus proveïdors; en cas que aquest període mitjà sigui superior al màxim establert en la normativa de morositat, hauran d'indicar-se així mateix les mesures a aplicar en el següent exercici per a reduir-lo fins a aconseguir aquest màxim.</p>	<p>(No regulat en la UE)</p>	<p>Afegit per la Llei 31/2014 de 3 de desembre, per a la millora del govern corporatiu.</p>
<p>2. Informarà igualment sobre els esdeveniments importants per a la societat, ocorreguts després del tancament de l'exercici, l'evolució previsible d'aquella, les activitats en matèria de recerca i desenvolupament i, en els termes establerts en aquesta llei, les adquisicions d'accions pròpies.</p>	<p>Quarta Directiva (78/660/CE)</p>	<p>Original de la Llei 19/1989 de reforma de la legislació mercantil.</p>
<p>3. Les societats que formulin balanç i estat de canvis en el patrimoni net abreujats no estaran obligades a elaborar l'informe de gestió. En aquest cas, si la societat hagués adquirit accions pròpies o de la seva societat dominant, haurà d'incloure en la memòria, com a mínim, els esments exigits per la lletra d) de l'article 148.</p>	<p>Opció en la Directiva 90/604/CEE</p>	<p>Llei 2/1995, 23 març, de Societats de Responsabilitat Limitada.</p>

<p>4. Pel que fa a l'ús d'instruments financers per la societat, i quan resulti rellevant per a la valoració dels seus actius, passius, situació financera i resultats, l'informe de gestió inclourà el següent:</p> <p>a) Objectius i polítiques de gestió del risc financer de la societat, inclosa la política aplicada per cobrir cada tipus significatiu de transacció prevista per la qual s'utilitzi la comptabilitat de cobertura.</p> <p>b) L'exposició de la societat al risc de preu, risc de crèdit, risc de liquiditat i risc de flux d'efectiu.</p>	<p>Directiva 2001/65/CE, de 27 de setembre de 2001</p>	<p>Introduït per la llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social.</p>
<p>5. La informació continguda en l'informe de gestió, en cap cas, justificarà la seva absència en els comptes anuals quan aquesta informació hagi d'incloure's en aquestes de conformitat amb el previst en els articles anteriors i les disposicions que els desenvolupen.</p>	<p>(No regulat en la UE)</p>	<p>Afegit per la Llei 16/2007 de 4 de juliol, de reforma i adaptació de la legislació mercantil en matèria comptable.</p>

Taula 1. Rastre legal del vigent informe de gestió.

Nota: La XI Directiva del Consell (89/666/CEE), de 21 de desembre de 1989, va establir l'obligació que s'informés de l'existència de sucursals de la societat, però aquest extrem no ha estat traslladat a la legislació espanyola.

En resum, l'estructura actual té el seu origen en la redacció primitiva de la Quarta Directiva del 1987, on es fixava l'objectiu fonamental ("exposició fidel de l'evolució dels negocis i situació de l'entitat") i s'exigien detalls sobre fets posteriors al tancament, negocis amb accions pròpies, activitat d'R+D i evolució previsible. Una anàlisi clàssica d'aquest informe de gestió és la duta a terme per Lara González (1999).

En la modificació duta a terme el 2001, mitjançant la Directiva 2001/65/CE, en la qual s'introduïa el valor raonable en la comptabilitat europea, es va afegir l'obligació d'enumerar l'exposició als riscos financers per part de l'entitat (preu, crèdit, liquiditat i fluxos d'efectiu) i els objectius i polítiques de gestió corresponents.

Per fi, el 2003 es va aprovar mitjançant la Directiva 2003/51/CE una important modificació relativa a la finalitat de l'informe de gestió, introduint l'obligació que l'anàlisi anés ponderat (no solament consecucions sinó també riscos i incerteses) i exhaustiu (no solament de les àrees on l'èxit fos palès), i a més es va requerir explícitament que els indicadors financers i no financers llússin en el text de l'informe de gestió, ja que moltes societats feien aquesta anàlisi en altres documents a part. A més, es contempla-

va la informació sobre el personal i medi ambient com a objecte propi de l'informe.

Pel que fa referència a les transposicions d'aquesta normativa a la legislació espanyola, les més importants van tenir lloc el 1995, per eximir les petites empreses de presentar l'informe de gestió, i en la denominada Llei 62/2003, de 30 de desembre, de mesures fiscals, administratives i de l'ordre social, on es van promulgar les modificacions de les anteriors Directives de 2001 i 2003 recollint l'extensió de l'abast de l'informe i, particularment, la inclusió d'una descripció dels riscos financers de l'entitat i la seva política de gestió. En Lara González (2004) pot veure's un comentari extens sobre l'estructura, encara vigent, de l'informe de gestió després d'aquests canvis.

L'última extensió de l'art. 262.1 del TRLSC, segons queda reflectit a la Taula 1, és aplicable a grans empreses i obliga, en el cas que sobrepassi el màxim permès legalment, a revelar el període mitjà de pagament a proveïdors i les mesures que es prendran per reduir-lo, ha vingut de la mà de la Llei 31/2014 de 3 de desembre, per a la millora del govern corporatiu. Reflecteix la preocupació del legislador per aconseguir que les pràctiques de pagament de les empreses, que de vegades demoren excessivament el pagament de les seves compres, no menyscabin la bona fe en què es basa l'intercanvi entre petites empreses proveïdores i grans clients.

2.2. L'informe de govern corporatiu

Les empreses els títols de les quals cotitzen en Borsa han de publicar un informe de govern corporatiu, que és part integrant de l'informe de gestió i conté informacions sobre la forma d'organitzar i dur a terme la gestió, a més de certs detalls de la relació amb els propietaris.

La confecció i difusió de l'Informe Anual de Govern Corporatiu (IAGC) són producte de les recomanacions dels diferents codis de bon govern per fer transparent la composició i funcionament del consell d'administració, així com fer possible la participació dels accionistes de les empreses cotitzades en la presa de decisions, proporcionant-los la informació necessària.

El Codi vigent al moment de redactar aquest article és el Codi Unificat de Bon Govern (CNMV, 2006), que a partir de 2015 se substituirà pel Codi de Bon Govern de les Societats Cotitzades (CNMV, 2015). En general el compliment d'aquests codis és voluntari, fins que la legislació o els reguladors del mercat fan obligatòries certes institucions (per exemple el comitè d'auditoria). Quant a la informació oferta, els qui s'hi adhereixen han de

donar la informació sobre el compliment o justificar la falta de compliment (es denomina principi de “complir o explicar”).

Pel que fa a la informació obligatòria a Espanya, i com es pot veure en l'exposició de motius de la Llei 26/2003, de 17 de juliol, que tenia la missió de reforçar la transparència de les societats cotitzades, es va crear a mitjans del 2002 una Comissió Especial per al Foment de la Transparència, una de les recomanacions de la qual va ser la publicació de l'IAGC per part de les entitats amb títols admesos a cotització.

La regulació d'aquest primer IAGC està continguda en l'Ordre ECO/3722/2003, on s'estableix l'obligació d'informar de l'estructura de la propietat i de l'administració, descriure els sistemes de control del risc i de funcionament de la junta general, així com de detallar el grau de compliment, o explicar la falta de compliment, de les recomanacions del Codi de Bon Govern. L'informe es registra com a fet rellevant i la CNMV té l'obligació de comprovar-ne el contingut.

Un tractament sistemàtic d'aquesta regulació inicial pot veure's en Sánchez Calero (2004). L'estructura de l'informe s'ha anat completant periòdicament per cobrir altres aspectes rellevants de la governança, i les pràctiques de les empreses en informar del compliment dels codis de bon govern han millorat amb el temps (vegeu Chivite i Rodríguez Monroy, 2008).

En aquest moment (vegeu Torres, 2013) l'IAGC està regulat a Espanya per l'Ordre ECC/461/2013, de 20 de març. Els models on es recull la informació han estat publicats per la Circular 5/2013, de 12 de juny. En el Gràfic 1 s'ha recollit l'estructura de l'informe, i es destaquen els vuit apartats en què es divideix la informació a subministrar.

Entre les novetats més importants que els models actuals contenen sobre el primitiu de 2003 estan la importància que es dóna a les comissions constituïdes dins del consell d'administració, on el paper dels consellers independents és vital, així com la informació sobre la política de preus de transferència amb les empreses del grup i la introducció d'un apartat per descriure el funcionament dels sistemes de control que s'hagin establert en el procés d'elaboració i emissió de la informació financera, sobre l'existència dels quals es pot pronunciar l'auditor si l'empresa ho requereix, encara que aquesta declaració no abasti comprovar-ne l'eficiència per al compliment dels objectius que persegueixen.

Encara que l'IAGC proporciona informació essencial per comprendre la governança de l'entitat, les pràctiques existents consisteixen simplement a emplenar el format requerit per la CNMV, sense realitzar gaires excursions fora dels esments obligats. Especialment, es troba a faltar l'existència de comentaris, explicacions i valoracions sobre el funcionament dels òrgans i mecanismes sobre els quals s'informa. La mateixa CNMV elabora

anualment informes detallats sobre els IAGC presentats per les entitats cotitzades, computant el grau de compliment de les recomanacions dels codis de bon govern (vegeu, per exemple, el de l'exercici 2013 en CNMV, 2014a).

Com en altres parts de l'informe de gestió, aquesta falta pot tenir relació amb l'obligació dels administradors de subscriure el contingut de l'IAGC íntegrament, la qual cosa prevé qualsevol anàlisi que pogués causar problemes a l'entitat. D'aquesta forma el que es relata és un conjunt de fets més o menys objectius, però difícilment qüestionables, evitant judicis de valor, previsions i, per descomptat, les descripcions que tinguin a veure amb possibles febleses.

Una recerca detallada del contingut dels IAGC enviats a la CNMV pot veure's en l'article de Banegas *et al.* (2013). En aquest treball es posa el contingut dels IAGC en relació amb les recomanacions del Codi Unificat (CNMV, 2006). Els quadres que ofereixen els autors són bastant detallats. Les entitats compleixen les recomanacions i informen sobre aquestes. El nivell menor de compliment té a veure amb la diversitat de gènere, el percentatge de consellers independents i la limitació del seu mandat en el temps, el desglossament individual de retribucions dels consellers, aspectes de política retributiva dels consellers i d'informació al comitè d'auditoria.

En el treball de Velasco *et al.* (2010), que també tracta sobre el nivell de compliment de les recomanacions del Codi Unificat, però relegat a les entitats que formen part de l'IBEX, s'extreu la conclusió que el grau de compliment és més alt (83,40 per cent) en les empreses que són socialment responsables que en les altres (81,70 per cent). Les recomanacions sobre polítiques retributives són les menys seguides.

És particularment important referent a això seguir el cas de la informació sobre els sistemes interns de control i gestió del risc en l'emissió de la informació financera (punt F del Gràfic 1). Els fonaments del desglossament d'aquests mecanismes que assegurin la fiabilitat de la informació que contenen els estats comptables són a la Directiva 2006/43/CE pel que fa a la necessitat que els comitès d'auditoria supervisin el procés de presentació d'informació i l'eficàcia del control intern i els sistemes de gestió de riscos; així com en la Directiva 2006/46/CE, que requereix a les entitats cotitzades la realització, com a part de l'informe de gestió, d'una descripció de les principals característiques dels sistemes interns de control i gestió de riscos de la societat en relació amb el procés d'emissió d'informació financera.

A	• Estructura de la propietat
B	• Junta General
C	• Estructura de l'administració de la societat (consell d'administració i les seves comissions)
D	• Operacions vinculades i operacions intragrup
E	• Sistemes de control i gestió del risc
F	• Sistemes interns de control i gestió de riscos en relació amb el procés d'emissió de la informació financera (SCIIF)
G	• Grau de compliment de les recomanacions de govern corporatiu
H	• Altres informacions d'interès

Gràfic 1. Punts de l'informe de govern corporatiu.

La CNMV va formar el 2009 un Grup de Treball de Control Intern sobre la Informació Financera (CIIF), que va elaborar una Guia (CNMV, 2010) de principis generals i bones pràctiques sobre estructura, funcionament i supervisió del Sistema de CIIF, incloent-hi un model amb els procediments que s'haurien de seguir perquè l'auditor extern el verificués. No obstant això, l'informe de l'auditor té un abast molt limitat, ja que es circumscriu a constatar que els mecanismes del sistema existeixen, però no indica si funcionen ni si són eficients. L'auditor també pot pronunciar-se sobre aquests extrems, que són els rellevants, però solament si l'entitat cotitzada li ho demana.

Les empreses cotitzades, especialment les més grans, es van adherir a la filosofia de la Guia i des del 2011 envien a la CNMV aquest informe de l'auditor sobre els SCIIF. No obstant això, la inclusió en els informes de l'auditor del paràgraf sobre funcionament i eficiència no s'ha generalitzat: solament el 35 per cent dels emissors presenten, segons el resum que publica la CNMV (2014a), l'informe de l'auditor sobre l'existència dels controls, dels quals la tercera part aborda també altres extrems referits al funcionament. En el subconjunt de les empreses de l'IBEX, l'informe de l'auditor sobre els SCIIF és presentat pel 88 per cent de les entitats.

En conclusió, la situació de la informació continguda en l'IAGC suggereix el compliment, fins a cert punt, dels codis de bon govern. La supervisió per part del regulador assegura que la qualitat de la informació, i per tant del compliment, és cada vegada més gran.

3. Els intents d'estandardització del contingut

Els principals desencadenants de l'estandardització de l'informe de gestió han estat tant la tensió entre els objectius pretesos per la normativa descrita requerint una exposició fidel de la gestió duta a terme i la pobra realitat observada en la pràctica, com la diversitat entre els informes d'unes i altres empreses, ja que la interpretació sobre quins elements eren els necessaris per oferir una exposició fidel de l'evolució i la situació de l'entitat ha estat molt dispar entre elles.

Aquesta diversitat no és sol patrimoni espanyol. Es dona en totes les jurisdiccions i és particularment preocupant en les empreses els títols de les quals s'intercanvien en mercats organitzats. Per això les exigències de normalització han partit dels organismes relacionats amb la informació difosa per les empreses cotitzades, ja sigui a escala internacional (IOSCO i IASB) o nacional (per exemple, Alemanya, el Regne Unit i els Estats Units). A continuació es farà un resum de les propostes més rellevants, si bé els documents originals són fàcils d'obtenir i es pot veure un resum molt valuós en l'Apèndix D de la Guia de la CNMV (2013).

En l'àmbit internacional cal destacar la posició de l'Organització Internacional de Comissions de Valors (IOSCO), que el 2003 va emetre un informe amb uns principis generals per a l'elaboració de l'informe de gestió. El document (IOSCO, 2003) és molt breu i descriu un conjunt de principis que l'informe de gestió ha d'observar: permet als inversors veure l'empresa a través dels ulls dels qui la gestionen, millora la informació financera i la situa en el seu context, subministra informació sobre els components dels resultats i els fluxos d'efectiu i sobre el risc que els acompanya.

També en aquest mateix àmbit cal situar l'emissió d'un document de l'IASB (2010) titulat *Management Commentary. A framework for presentation*. El més interessant d'aquest document és que té una estructura relativament detallada de l'informe de gestió que inclou apartats per a la naturalesa dels negocis, els objectius i estratègies, els recursos i riscos, els resultats i la tendència esperada, així com indicadors i mesures d'acompliment. Les empreses que utilitzen les Normes Internacionals d'Informació Financera (NIIF) poden utilitzar-lo per als seus informes de gestió i declarar que el compleixen si l'han seguit en tots els seus aspectes. No preveu cap tipus de verificació per part de l'auditor.

En l'àmbit de les economies més desenvolupades cal citar les normatives existents als Estats Units, el Regne Unit i Alemanya. Als Estats Units, la regulació duta a terme per la *Securities and Exchange Commission* (SEC) sobre el document de discussió i anàlisi de la posició financera i els resultats de les operacions pot seguir-se des d'un primer pronunciament del 1989 (SEC, 1989; també Cole i Jones, 2005). Aquesta regulació s'ha completat amb els anys, a mesura que el supervisor nord-americà observava fallades o necessitats de la informació empresarial. Actualment es pot veure l'estat de la normativa obligatòria i detallada recorrent a l'Assumpte 9 del *Financial Reporting Manual* (SEC, 2015).

Els principals punts en els quals incideix aquesta normativa, perquè l'entitat els expliqui, són els del risc de liquiditat, l'explicació dels resultats de les operacions, els compromisos i obligacions fora del balanç, les estimacions que són crítiques en la comptabilització (com les de la deterioració del fons de comerç i les relatives als esquemes de pagament en accions), les transaccions amb parts vinculades i les informacions sobre les bases d'estimació del valor raonable. A més es tracten les clàusules d'evitació de responsabilitat en cas d'informacions prospectives. Com es pot veure, algunes d'aquestes informacions poden estar en les notes als comptes anuals.

Al Regne Unit, l'informe de gestió és conegut com a *Operating and Financial Review*, té en la pràctica de les empreses un elevat component d'informació prospectiva o dirigida cap al futur. La regulació va començar el 1993 i ha anat evolucionant fins a fer-se molt més basada en principis, d'una part, i molt menys carregada d'informació concreta per una altra, la qual cosa li permet incidir sobre l'estratègia de l'empresa. L'última fita és el pronunciament orientatiu del *Financial Reporting Council* (FRC, 2014) que fa una enunciació de principis, alguns com els que s'han comentat i altres complementaris com per exemple que la informació ha de ser específica de l'empresa, orientada al futur i que ha de tenir llaços d'unió amb la resta de la informació de l'entitat.

Els elements informatius que conté la proposta britànica, per a l'informe de gestió, són tres: gestió estratègica, entorn dels negocis i acompliment empresarial. En aquests tres apartats hi cap tota la informació important, des del model de negoci fins als indicadors financers i no financers i, per descomptat, la informació social o mediambiental i les tendències de l'entitat.

Finalment pot esmentar-se la regulació alemanya, que des del 2012 ve constituïda per la *German Accounting Standard* n° 20 (GASB, 2012), sobre l'informe de gestió consolidat. Com la resta dels documents que s'estan analitzant, conté inicialment uns principis d'elaboració (completesa, fiabilitat i imparcialitat, claredat i transparència, elaboració des de la perspectiva de la gerència, importància relativa i proporcionalitat). Les parts que aborda

detalladament són la presentació del grup, incloent-hi l'activitat i el model de negoci, un informe de l'evolució econòmica, els riscos i oportunitats, la gestió dels riscos, la informació sobre adquisicions d'empreses i la declaració de governança.

En general, per tant, el desenvolupament de la normativa dels organismes internacionals i nacionals convergeix cap a la idea d'establir uns principis bàsics als quals ha d'atenir-se la confecció de l'informe de gestió i, addicionalment, a suggerir el contingut dels seus capítols més importants, especialment la descripció de l'entitat, l'evolució dels negocis en l'exercici i la gestió que es realitza dels riscos i dels sistemes establerts a l'empresa per a controlar-los. L'entitat té llibertat per fer el relat, ja que es tracta d'una informació narrativa que pot utilitzar elements quantitius, però la informació continguda en el document ha de ser, igual que la que recullen els comptes anuals, rellevant per al coneixement de l'entitat alhora que creïble.

4. Els nous requisits europeus: les Directives 2013/34/UE i 2014/95/UE

Les Directives Quarta i Setena han estat substituïdes per la nova Directiva Comptable (2013/34/UE, de 26 de juny del 2013), que regula conjuntament els estats financers individuals, els consolidats i altres informes com el de gestió o el de govern corporatiu. A més, a la tardor del 2014 es va promulgar una important i esperada Directiva (2014/95/UE) sobre la divulgació d'informació no financera (social i ambiental) per part de les grans empreses europees. Ambdues Directives, l'interessant contingut de les quals es tracta a continuació, estan a l'espera de ser traslladades al dret espanyol.

4.1. La Directiva Comptable

La Directiva Comptable en si és un gran pas enrere en l'estandardització de la informació comptable a Europa, ja que renuncia, al contrari del que van fer les seves antecessores, a establir principis rigorosos d'obligatori compliment per als Estats membres, i permet que els governs limitin tant la qualitat de la informació financera com els seus mecanismes de difusió pública, com si el mercat en pogués prescindir sense un cost rellevant en termes d'eficàcia de funcionament.

Malgrat aquests injustificables passos enrere en l'àmbit de la informació comptable, la Directiva en el seu article 19 reafirma el contingut de l'informe de gestió que les societats han d'elaborar i publicar, tot i que els

Estats membres poden eximir les petites d'elaborar-lo, així com les mitjanes d'incloure informació no financera. També, en l'article 20, estableix la publicació obligatòria de la declaració de governança empresarial, nom atorgat a l'informe de govern corporatiu, així com la seva inclusió amb caràcter general dins de l'informe de gestió.

Potser la principal novetat interessant estigui constituïda per la possibilitat que s'ofereix als Estats membres, en l'article 29.3, que les societats que hagin d'elaborar comptes consolidats puguin concentrar en un sol document els informes de gestió individual i consolidat, la qual cosa evitarà no solament treball, sinó temps de lectura als usuaris de la informació. Per contra, la "novetat" establerta en l'article 30.1 i que consisteix en el fet que els Estats membres poden eximir del dipòsit en el registre públic de l'informe de gestió a les empreses, si pot obtenir-se fàcilment una còpia al cost de reproducció de l'informe, constitueix un seriós perill perquè les empreses deshonestes poden posar traves a proporcionar aquesta informació si no existeixen mecanismes efectius de sanció.

D'altra banda, per a les mitjanes i grans empreses, que són les obligades a presentar l'informe de gestió i d'auditoria, la Directiva conté una altra novetat interessant consistent en la implicació més gran de l'auditor amb el contingut i rellevància de l'informe de gestió i la declaració de governança. Ara haurà d'anar més enllà de comprovar la mera coherència entre registres comptables i informació continguda en l'informe de gestió, arribant fins a comunicar les incorreccions materials i els incompliments detectats (article 34.1).

En el fons, aquesta és una reacció lògica de la normativa, després de molts anys de pràctiques disperses en relació a l'informe de gestió, on moltes empreses incomplien amb l'esperit i amb el contingut, evitant incloure els esments obligatoris i introduint de forma molt explícita elements no sol·licitats de justificació i propaganda, quan el que es demanava en la legislació era una exposició fidel de l'evolució dels negocis i de la situació de la societat.

En regular l'informe d'auditoria sobre els estats financers, l'article 35 de la Directiva Comptable modifica el 28 de la Directiva 2006/43/CE, d'auditoria, referent al contingut de l'informe que els auditors han d'elaborar, el paràgraf dels quals sobre l'informe de gestió canvia de forma substancial, ja que va molt més enllà de la mera constatació de coherència amb les dades comptables, per incloure a més:

- a) Un judici sobre si l'informe de gestió compleix els requisits jurídics aplicables.
- b) Si, considerant el coneixement que l'auditor té sobre l'empresa i el seu entorn, s'han detectat incorreccions importants en l'informe de gestió, i explicar-les.

- c) Quan la societat sigui cotitzada i hagi de publicar declaració sobre governança, l'auditor, a més de constatar que es compleixen els altres requisits exigits, es pronunciarà explícitament sobre la descripció que s'hagi fet de les principals característiques dels sistemes interns de control de gestió i riscos de l'empresa en relació amb el procés d'emissió de la informació financera i, de forma independent, sobre si en l'informe de gestió es donen les informacions relatives a les condicions del capital i els pactes sobre títols en les societats que hagin fet ofertes públiques d'adquisició de les seves accions en l'exercici.

Encara que la inclusió d'aquest important informe, substituint el tradicional paràgraf sobre l'informe de gestió, sigui molt rellevant per a realçar el significat i la funció de l'informe de gestió, a Espanya ha de fer-se la transposició normativa i incloure'l tant en la Llei de Societats de Capital (o el cos normatiu equivalent) com en les normes d'auditoria. La implantació requerirà una norma tècnica d'auditoria *ad hoc* on es contemplin les tasques de l'auditor, des de la planificació fins a la redacció del paràgraf o paràgrafs de l'informe i, especialment, la seva relació amb l'opinió expressada per l'auditor.

No sembla probable que les evidències obtingudes en la tasca de verificació de l'informe d'auditoria donin per gaire més que un pronunciament sobre la completesa de contingut segons les normes, la qual cosa suposarà una declaració de compliment formal, però encara que solament s'obtingui aquest resultat suposarà un pas de gegant sobre la situació actual, en la qual les societats troben facilitats per evitar parlar dels aspectes importants i recorren a declaracions vagues sobre l'eficiència operativa i financera de l'entitat, així com sobre el seu futur previsible.

En aquestes circumstàncies, els intents d'estandarditzar el contingut de l'informe de gestió poden trobar un medi de cultiu idoni. Els auditors necessitaran, com en altres àrees del seu treball, comprovar els continguts concrets que respectin uns mínims acceptats, per la qual cosa és possible que es duguin a terme iniciatives com la patrocinada per la CNMV, que es descriu més endavant.

4.2. La Directiva sobre la informació no financera

Des dels anys setanta del segle passat existeix tradició, per part d'algunes de les grans empreses europees, de publicar un denominat balanç social (gestió dels recursos humans en l'organització), que en les últimes dècades s'ha completat amb la informació sobre la gestió ambiental.

El país pioner en adoptar-lo va ser França, que des del 1977 té establerta la presentació d'informacions de tipus social per part de les grans empreses. Un compendi de la regulació pot veure's a Marçay (2011). Uns anys després de posar-se en vigor, en Jean Gautier va fer un informe que va subscriure el *Conseil économique et social* (1999), examinant-ne l'impacte al món empresarial i proposant modificacions. L'informe conté un interessant inventari d'indicadors utilitzats per sectors.

La Directiva 2104/95/UE, de 22 d'octubre del 2014, que ha de ser traslladada abans d'acabar l'any 2016 a tots els països, preveu que les empreses grans o grups que siguin entitats d'interès públic (aquesta qualificació s'aplica a empreses cotitzades, bancs, asseguradores i altres empreses que siguin rellevants per a l'economia de l'Estat membre) i tinguin més de 500 treballadors en acabar l'exercici, publiquin dins de l'informe de gestió individual o consolidat, respectivament, un conjunt d'informacions no financeres.

L'objectiu perseguit en divulgar aquesta informació, segons l'exposició de motius de la Directiva, té a veure amb donar compte de la gestió de la transició cap a una economia mundial sostenible, que combini la rendibilitat a llarg termini amb la justícia social i la protecció del medi ambient.

En cas que el grup publiqui aquesta informació en l'informe de gestió consolidat, les filials dins de la Unió Europea que hi estiguin incloses estaran eximides de publicar informes individuals.

Encara que les exigències d'informació no són gaire detallades, s'insta a les empreses a donar-les utilitzant els models oferts pels marcs d'informació generalment acceptats, ja procedeixin d'organismes oficials (Unió Europea, Organització per a la Cooperació i el Desenvolupament Econòmic, Pacte Mundial de les Nacions Unides, Organització Internacional del Treball) o d'organismes privats. Si s'utilitzen models coneguts i acceptats, la informació pot oferir-se a través seu i no en el si de l'informe de gestió, però els informes separats que la continguin s'han de publicar juntament amb l'informe de gestió, en el període màxim de sis mesos després de la data de tancament de l'exercici.

La Directiva no estableix sinó obligacions genèriques per grans camps. Com altres actes legislatius de la Unió Europea, l'articulat és molt simple i ofereix valuosos suggeriments en els paràgrafs inicials de consideracions. Seran els Estats membres els qui, a la vista de les obligacions que introdueixen en traslladar aquest instrument legislatiu, determinin el contingut concret de les informacions a subministrar. No obstant això, la Comissió publicarà directrius no vinculants sobre la metodologia aplicable a la presentació d'aquesta informació, incloent-hi indicadors clau generals i sectorials, abans que acabi el període de transposició.

Tenint en compte que la Directiva juga amb aquesta ambigüitat calculada, consistent a fer suggeriments més que requeriments concrets, a la Tau-

la 2 s'ha resumit l'hipotètic contingut dels informes no financers que requereix la Directiva, que poden sofrir modificacions rellevants segons els països.

Per la relació pot comprovar-se que les tensions que va sofrir l'elaboració de la Directiva a la Comissió i al Parlament han fet que es barreghés informació que pot cabre en altres parts de l'informe de gestió, com per exemple la descripció del model de negoci de l'entitat. En altres casos, com per exemple la política de diversitat (edat, gènere, formació...) la Directiva exclou dels informes socials i ambientals les polítiques practicades en els òrgans d'administració, direcció i supervisió, que pertanyen a l'informe de govern corporatiu, tot i que en l'informe no financer s'inclouen les practicades en els altres treballadors de l'entitat.

Per evitar que les empreses declinin l'obligació d'oferir informació sobre les qüestions socials o ambientals, la Directiva exigeix que, quan no tinguin polítiques sobre aquest tema, ofereixin una informació clara i motivada, la qual cosa en la pràctica és una variant del principi de "complir o explicar" que ja s'ha tractat en parlar de l'informe de governança.

QÜESTIONS GENERALS (obligatòries, per a "complir o explicar")	
POLÍTIQUES I RISCOS	ACTUACIONS I RESULTATS
<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Model de negoci ⇒ Polítiques generals ⇒ Riscos socials i ambientals 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Procediments de diligència deguda aplicats ⇒ Resultats obtinguts amb les polítiques ⇒ Indicadors clau segons l'activitat desenvolupada
PUNTS ESPECÍFICS (suggeriments)	
ACTUACIONS SOCIALS	ACTUACIONS AMBIENTALS
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Respecte als drets humans i prevenció del seu incompliment ✓ Lluita contra la corrupció i el suborn ✓ Diversitat (edat, sexe, formació...) i igualtat de gènere a la feina ✓ Aplicació de convenis de l'OIT ✓ Cadenes de subministrament i subcontractació ✓ Salut i seguretat en el treball ✓ Drets d'informació i consulta ✓ Diàleg, respecte, protecció i desenvolupament de les comunitats locals 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Efectes actuals i previsibles de les activitats ambientals ✓ Salut i seguretat ✓ Consum d'aigua ✓ Ús d'energia renovable i no renovable ✓ Emissió de gasos d'efecte hivernacle i contaminació atmosfèrica

Font: Elaboració pròpia a partir de la Directiva 2104/95/UE.

Taula 2. Contingut dels informes no financers.

Respecte a la verificació de la informació, aquesta Directiva reitera el mandat a l'auditor perquè en l'informe d'auditoria inclogui un paràgraf on es pronunciï sobre l'existència de la informació social i ambiental exigida, però no impedeix que si aquesta informació es proporciona a través d'informes separats, per exemple en una Memòria de Sostenibilitat, s'hi incloguin informes específics elaborats per part d'altres experts independents que prestin serveis de verificació.

Com més endavant es discutirà, l'elaboració de Memòries de Sostenibilitat és freqüent entre el grup d'empreses a les quals afecta aquesta Directiva, però el més interessant és que la informació voluntària cobra amb aquesta disposició carta de naturalesa i es fa obligatòria, i eleva els informes actuals a la categoria de declaracions del consell d'administració, la qual cosa afegeix més garanties sobre el seu contingut. El que encara no està garantit és que l'exposició de les polítiques, riscos i resultats de les actuacions siguin ni homogenis en el seu contingut ni fidels en la seva adequació a la realitat, ja que les empreses poden utilitzar-los com a forma d'autojustificació, renunciant a oferir la informació no esbiaixada que demanda la normativa.

5. La proposta normalitzadora de la CNMV

Si la CNMV, l'any 2012, va incloure dins de la seva agenda la creació d'un Grup de Treball format per experts procedents de les empreses cotitzades, de les firmes d'auditoria i analistes financers per elaborar una Guia que ajudés a complir les exigències de l'informe de gestió és perquè va considerar la qualitat dels informes de gestió de les empreses cotitzades amb un gran potencial de millora, potser tenint en compte conclusions com les que expressaven Álvarez Domínguez *et al.* (2012:1), després d'analitzar els informes de 45 societats cotitzades el 2006.

S'observa que la informació és fonamentalment històrica i que en general està poc quantificada. A més, en moltes ocasions es limita a repetir dades poc importants o ja aportades en altres documents, la qual cosa no solament no millora la qualitat de la informació, sinó que, per contra, l'empitjora en reduir-ne la claredat.

La labor del Grup de Treball es va desenvolupar entre la primavera del 2012 i l'estiu del 2013, amb el propòsit d'analitzar el marc regulatori i elaborar un conjunt de recomanacions generals en les quals es desenvolupa el contingut dels articles 49 del Codi de Comerç i del 262 del TRLSC, de

manera que s'aconsegueixin els objectius de: a) subministrar dades que situïn en el seu context la informació continguda en els estats financers; b) proveir informació addicional i complementària que pugui ser útil als usuaris; c) homogeneïtzar la informació continguda en els informes de gestió perquè resulti comparable en el temps i entre empreses, i d) proporcionar seguretat als responsables sobre la completesa de l'informe de gestió que elaboren i publiquen.

La idea, que va ser avançada en el Llibre Blanc per a la reforma de la comptabilitat a Espanya (Gonzalo, 2002: 7.2) era la d'elaborar un conjunt de recomanacions que suposessin un marc de bones pràctiques sobre la informació mínima a proporcionar en l'informe de gestió i sobre com proporcionar-la. En el Llibre Blanc se suposava que moltes empreses utilitzarien aquesta guia-recopilació de bones pràctiques de forma espontània en elaborar els seus informes de gestió.

Les recomanacions del Grup de Treball van ser assumides per la CNMV i es va publicar la Guia tant en espanyol com en anglès a la pàgina web de la institució (vegeu CNMV, 2013). El que segueix és un resum esquemàtic del contingut recomanat, així com d'altres propostes del Grup de Treball amb vista a aconseguir una informació narrativa més rellevant per part de les empreses cotitzades. En primer lloc es descriu el contingut del document i les guies per tractar les duplicitats d'informació amb els estats financers, per després tractar les recomanacions més importants, que tenen a veure amb l'anàlisi de l'evolució dels negocis i la descripció dels riscos, especialment el de liquiditat.

5.1. Els pilars de la informació i els continguts

El document elaborat pel Grup de Treball es basa en tres pilars o fonaments: assenta els objectius de l'informe, estableix uns principis a manera de regles generals per a l'elaboració i, en funció dels uns i els altres, divideix el contingut exigible a l'informe de gestió en nou grans apartats, com es pot veure en el Gràfic 2.

Els quatre objectius atribuïts a l'informe de gestió són subministrar una informació fidel de l'evolució i la situació de l'entitat, posar de manifest tant els riscos i incerteses com les oportunitats, complementar la informació continguda en els comptes anuals i, especialment, que aquesta informació sigui rellevant, fiable, comprensible, oportuna i útil per als usuaris.

Pel que fa als principis/regles per elaborar la informació, s'ofereixen consells perquè el contingut sigui rellevant, per exemple que l'anàlisi es faci des del punt de vista del consell d'administració i la direcció de l'entitat,

que hi hagi coherència i continuïtat amb informes precedents, que la redacció sigui el més objectiva possible i fàcil d'entendre i que s'explicitin les fonts de les dades utilitzades si són externes. També es recomana evitar certes pràctiques com les clàusules estandarditzades, les informacions irrelevantes i les duplicitats amb altres documents de presentació obligatòria. Finalment es recomana utilitzar el principi de proporcionalitat, de manera que les empreses més petites o amb activitats menys complexes puguin abreujar o resumir el contingut.

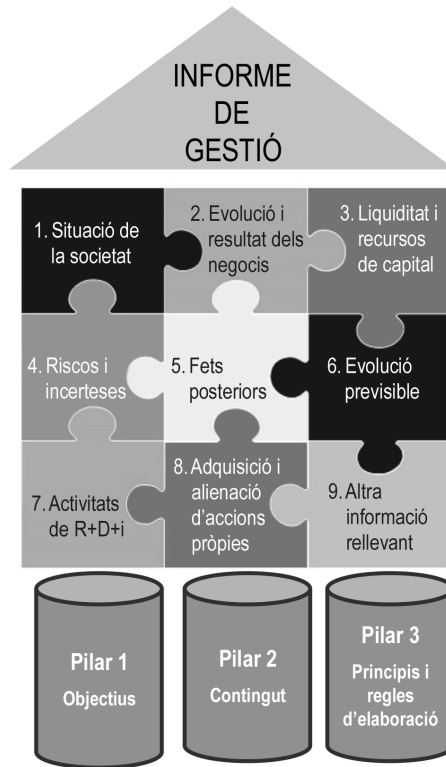
Quant al contingut, el Gràfic 2 assenyala fins a nou epígrafs que hauria d'incloure l'informe de gestió de les entitats cotitzades, resumint tant els requisits legals com la resta de la informació rellevant pròpia de l'informe de gestió. Encara que a continuació es destacaran alguns d'aquests punts, el missatge que ofereix la Guia és el que la informació de l'informe de gestió és substantiva i no està en cap altre lloc, la qual cosa la converteix en rellevant per a l'usuari que vulgui conèixer no solament el quant (estats financers) o el com (informe de govern corporatiu), sinó el perquè i en quines circumstàncies (informe de gestió).

Com a mostra, per veure l'estructura de les recomanacions, pot citar-se l'apartat 1 sobre la situació de la societat, on s'aconsella informar de l'estructura de l'organització (divisions operatives, estructura territorial, òrgans de decisió en cada nivell...) i del funcionament, incloent-hi els objectius, les estratègies i la manera en què la direcció concep l'activitat societària, que bé podria correspondre's al terme "model de negoci" tan utilitzat en la terminologia de les empreses, on s'inclou també una descripció dels mercats en els quals opera i la seva situació relativa en els aquests mercats.

La Guia, després d'enumerar els continguts, els va desgranant d'un en un, exposant el tipus d'informació (qualitativa i quantitativa) que podria incloure's en cadascun dels nou apartats anteriors. Per aconseguir major claredat i utilitat, s'inclou un apèndix amb il·lustracions possibles sobre cadascun dels apartats, que estan inspirades en casos reals de societats, per la qual cosa es tracta, en realitat, d'una recopilació de bones pràctiques que poden servir de referència.

Finalment, és important assenyalar que el Grup de Treball posa l'accent en un equilibri entre l'activitat i dimensió de l'empresa i la informació continguda en l'informe de gestió. Per aquesta raó inclou després de la Guia general dues més amb adaptacions per a sectors específics.

El primer és el sector bancari, on la informació sobre riscos financers i compliment regulatori ha de ser molt més detallada que en la resta de les companyies, per la qual cosa les recomanacions són molt més extenses.



Gràfic 2. Pilars i contingut de l'informe de gestió.

El segon és el sector de la petita i mitjana empresa cotitzada (PIMEC), que s'identifica com aquell que en dos exercicis consecutius no superi dos dels tres paràmetres següents: 35 milions d'euros de xifra de negocis, 17,5 milions d'euros de total actiu i 250 empleats. Per a aquestes PIMEC es recomana un format més simple i estandarditzat, que cobreix tots els apartats però amb una informació més condensada. Aquest format podria molt bé servir de model per als informes de gestió de les empreses no cotitzades, ja que cobreix tots els aspectes significatius del contingut recomanat.

La CNMV (2014b) ha assenyalat que, en la revisió que va dur a terme de la informació obligatòria de les empreses per a l'exercici 2013, primer en què es podia aplicar, la Guia havia estat considerada en menys del 30 per cent dels informes de gestió registrats. També anunciava en aquest mateix document que una de les seves prioritats en les recomanacions enviades a les empreses, per millorar-ne la informació, era que apliquessin la Guia.

5.2. Tractament de les duplicitats en la informació

La Guia és conscient, des del principi, de les duplicitats que existeixen entre els documents que formen l'informe anual obligatori de les empreses cotitzades: les notes als comptes anuals, l'informe de gestió i, dins d'aquest, l'informe anual de govern corporatiu. A més, si l'empresa presenta altres documents voluntàriament (memòria de sostenibilitat, per exemple), probablement inclourà o desenvoluparà moltes dades que també estiguin contingudes en l'informe de gestió.

En concret, detalls sobre la situació, activitat, esdeveniments posteriors al tancament, activitats de R+D, operacions amb accions pròpies i riscos amb els detalls de la seva gestió són extrems que poden cabre tant en les notes com en l'informe de gestió. Els dos últims (accions pròpies i riscos) són també objecte d'informació en l'informe de govern corporatiu.

Per evitar que la informació s'inclogui en dos o tres llocs amb el mateix contingut, la Guia enuncia i desenvolupa un conjunt de tres principis que poden ajudar a situar el tipus d'informació que en cada cas és oportuna, i el seu grau de desenvolupament adequat. Els principis són:

- a) *Principi de jerarquia*: la informació que s'ha de col·locar en els documents normalitzats no pot ser substituïda per la continguda en l'informe de gestió, al seu torn, la d'obligat tractament en l'informe de gestió no pot ser substituïda per la que s'emplaci en documents voluntaris.
- b) *Principi de separació de continguts per nivells*: en l'informe de gestió s'han de tractar els objectius i estratègies, juntament amb la seva possible evolució, i deixar les dades concretes de l'activitat desenvolupada i els seus resultats per a la resta dels documents.
- c) *Principi de referència creuada*: perquè l'usuari pugui seguir el desenvolupament de cadascun dels aspectes de la gestió, s'han de fer referències entre uns documents i altres que permetin localitzar fàcilment tots els llocs on s'aborda un tema concret.

Per veure com opera aquest conjunt de principis es pot tractar d'aplicar a la informació sobre accions pròpies, el tractament de les quals és obligat —d'una o altra forma— tant en les notes com en l'informe de gestió i en el de govern corporatiu.

L'informe de govern corporatiu exigeix una informació molt concreta sobre accions adquirides en l'exercici, mandat de la junta general respecte a operacions amb accions pròpies i nombre d'aquestes controlades a final de l'exercici. Aquesta informació té a veure fonamentalment amb el nombre de títols sobre el qual han recaigut les operacions. En les notes als estats finan-

cers s'haurien de col·locar les contrapartides de les transaccions, així com el seu efecte en la xifra de capital i en l'import del patrimoni net. Finalment, en el text de l'informe de gestió s'inclouria una explicació del mandat de la junta general i els acords presos en l'exercici, així com les finalitats o objectius que la societat persegueix operant amb els seus instruments de patrimoni propi, que es podria completar discutint com aquestes transaccions han beneficiat els accionistes en el període.

Aquest tractament respecta el principi de jerarquia, i els diferents tipus de dades es col·loquen en el nivell que els correspon, ja que les dades concretes es contenen en els documents obligatoris estandaritzats, mentre que es deixa a l'informe de gestió que compleixi la seva missió d'explicació de l'estratègia dels negocis amb accions pròpies. Com és lògic, la unitat de tot el discurs s'hauria d'aconseguir mitjançant les oportunes referències creuades, que serien des del més concret fins al més general.

En aquest sentit, no cabria una referència des de l'informe de gestió a altres documents voluntaris (per exemple a la memòria de sostenibilitat o a l'informe integrat), tret que el document en qüestió hagués estat subscrit pel consell d'administració i es considerés com un desenvolupament del mateix informe de gestió, amb la seva mateixa validesa jurídica.

5.3. L'evolució dels negocis

A l'apartat corresponent a l'evolució dels negocis es recomana una anàlisi de l'activitat tal com s'ha plasmat en el compte de resultats, la qual cosa implica abordar:

- en primer lloc el comportament dels mercats i, en funció de les decisions preses per aprofitar aquests moviments que s'hauran traduït en preus i quantitats de productes o serveis venuts, una anàlisi de les diferències observades;
- en segon lloc, i en funció de la política de contractació de materials i mà d'obra, el comportament de les principals partides de costos, comentant els factors que en determinen l'import i les variacions amb períodes anteriors, així com les tendències i riscos que es poden esperar en el futur; i
- a més, comentar els valors i evolució dels principals indicadors financers i no financers que representen l'activitat realitzada, per a la qual cosa la Guia inclou en un dels seus apèndixs una llista dels principals utilitzats per les empreses, desglossats per sectors (telecomunicacions, immobiliàries, elèctriques, assegurances...).

En aquest punt és important fer referència a la utilització d'indicadors no estandarditzats que mostren aspectes de l'acompliment o del rendiment, ja siguin mesures físiques (per exemple l'ingrés per habitació disponible als hotels o els minuts per trucada en les telecomunicacions), financeres (resultat brut o EBITDA, per exemple) o ràtios (vendes per empleat o rendibilitat dels actius, ROA), han de ser explicades quan el seu càlcul admeti variants o hagi estat particularitzat per a l'entitat, indicant la seva relació amb altres mesures físiques, econòmiques o financeres intuïtives o estandarditzades.

Es posa l'accent, per fi, en què les explicacions de l'evolució dels negocis siguin equilibrades, destacant tant les oportunitats com els riscos, així com que tinguin poder per guiar l'usuari que vulgui fer projeccions d'activitat o beneficis de cara al futur.

5.4. Riscos operatius i financers

El cas dels riscos als quals s'enfronta l'empresa és un altre dels que conté tots els problemes típics de la informació empresarial que s'inclou en l'informe de gestió. D'una part s'exigeix informació sobre aquest tema en les notes de la memòria, en l'informe de gestió i en el de govern corporatiu. D'una altra és fàcil descarregar la responsabilitat d'informar mitjançant referències vagues que poden servir per a qualsevol entitat.

La Guia aborda aquests problemes amb dues propostes: un llistat de riscos i un suggeriment de com abordar-los en els diferents documents que componen la informació obligatòria de les empreses.

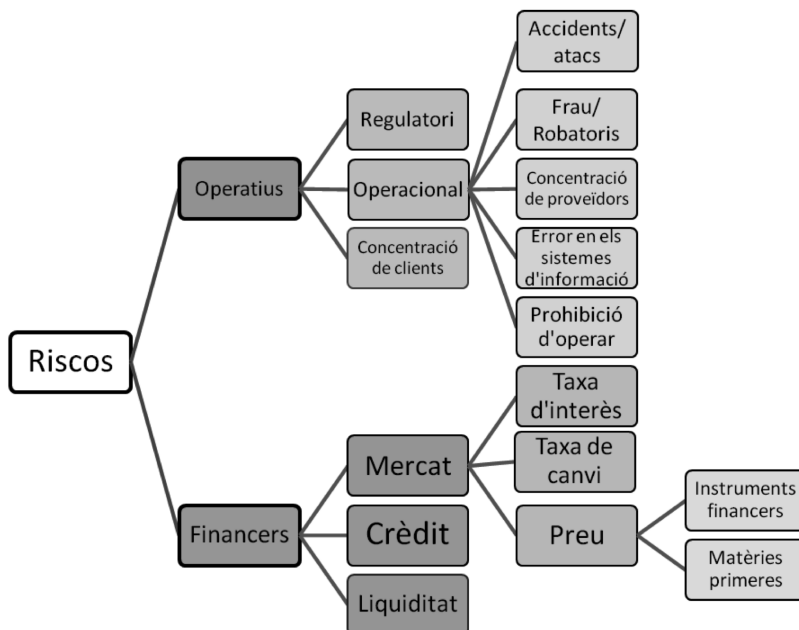
Pel que fa a la llista completa de riscos, introdueix tant riscos operatius com financers (vegeu Gràfic 3), i indica la naturalesa dels que es poden presentar i el contingut desitjable de la informació, incloent-hi exemples il·lustratius i propostes orientatives de redacció en l'apèndix corresponent.

Aquest apartat referent als riscos és, juntament amb el que obliga a oferir l'evolució previsible, el que més reticència desperta en les empreses, que no desitgen donar informació que pugui ser utilitzada en contra seva. Potser en el que toca als riscos, per aquesta raó, la regulació comptable ha anat més enllà i exigeix descriure'ls en les notes de la memòria, cosa que produeix un dels casos més clars de duplicitat.

La Guia recomana que en l'informe de gestió es descriuïn els riscos operatius i financers que afectin de manera rellevant l'empresa, així com la política amb què es gestionen, i especialment l'estratègia que serveix per a mitigar-los. Això permet que en altres documents es faci referència a aquesta part de l'informe de gestió i es completi amb les actuacions concretes

empreses o dutes a terme en l'exercici, oferint a més les xifres on es continguin els resultats de la gestió duta a terme.

Així, l'informe de gestió compliria la missió d'exposar l'estratègia i la política, i si fos possible la descripció dels resultats d'aquestes a llarg termini, mentre que en les notes i l'IAGC s'oferirien detalls més propis de la gestió duta a terme en l'exercici.



Gràfic 3. Els riscos en les entitats cotitzades.

5.5. Liquiditat i recursos de capital

Entre els riscos financers, un dels que fa més vulnerable l'entitat, fins a amenaçar la seva existència, és el de liquiditat. La Guia per a l'elaboració de l'informe de gestió té un tractament detallat de la informació que les entitats podrien oferir per situar l'usuari en condicions d'interpretar la seva exposició a aquest risc d'insolvència, que té dimensions a curt i llarg termini.

Aquest requeriment té el seu origen en l'Ítem 303 de la *Regulation S-K* de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) nord-americana, que el 2002 va emetre una detallada normativa sobre la inclusió en el document titulat *Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and*

Results of Operations (SEC, 2002) d'informació sobre els recursos líquids i l'estructura de capital de les entitats cotitzades.

Pel que fa als recursos líquids, tant en la regulació citada de la SEC com en la Guia de la CNMV es tracta que l'entitat identifiqui les fonts internes i externes de generació de liquiditat habituals, així com altres a les quals pogués recórrer en cas de necessitat (pòlisses o línies de crèdit, entitats vinculades...), de manera que descrigui si aquestes fonts són suficients i estan disponibles sense restriccions per dur a terme sense problemes els seus pagaments d'explotació, així com els reemborsaments dels fons aliens segons el calendari de venciments.

Pel que fa als recursos de capital, es tracta de descriure l'estructura de capital de l'empresa i els seus canvis quantitius i qualitius previstos a curt o llarg termini. Així mateix s'aconsella descriure la naturalesa i venciment dels compromisos d'inversió, així com les fonts de finançament previstes per fer front als pagaments.

El panorama de liquiditat es complementa amb una descripció del tipus i moment del venciment de les obligacions contractuals, ja estiguin reconegudes en el balanç (préstecs, arrendaments financers,...) o hi hagin quedat fora (arrendaments operatius, pagaments compromesos per inversions o altres compres...). El quadre que s'inclou en la Guia com a suggeriment per oferir aquest tipus d'informació pot veure's en la Taula 3.

Obligacions contractuals		Venciment (Pagaments per període)				
		TOTAL	Menys d'1 any	1-3 anys	4-5 anys	Més de 5 anys
En el balanç	Deutes					
	Arrendament financer					
	Altres obligacions					
Fora del balanç	Arrendament operatiu					
	Obligacions de compra					
	Altres obligacions (balanç)					
Total obligacions contractuals						

Taula 3. Detall de venciment d'obligacions contractuals.

Aquesta informació, en cas de ser oferta per les entitats, enriquiria la visió sobre la seva suficiència financera, en posar de manifest les seves fonts de fons i la correspondència entre aquests fons i les exigències de pagaments derivats de l'explotació, la inversió i el finançament en curs o previsible.

6. Les memòries de sostenibilitat i l'informe integrat

Ja s'ha dit que, com que l'informe de gestió és un document amb alt contingut legal, que ha de ser obligatòriament subscrit pels administradors i els fa responsables directes del seu contingut, les entitats tenen certa tendència a trivialitzar-ne el contingut, incloent-hi de la forma menys compromesa possible els esments obligatoris. És possible que això canviï amb l'adopció de la revisió prevista en la Directiva Comptable i les incursions obligatòries de la Directiva sobre informació no financera, però hauran de passar anys encara perquè aquestes millores prenguin forma.

No obstant això, la necessitat de les entitats de comunicar als interessats determinades parts de la seva política i els seus assoliments ha determinat, des de fa un parell de dècades, l'aparició de documents on expliquen, amb més llibertat, aspectes de la seva evolució i les consecucions que consideraven especialment rellevants, com per exemple les actuacions d'ordre social i humanitari, importants en totes les empreses d'una determinada dimensió, o ambiental, importants en aquelles l'activitat de les quals o impacte en els recursos no renovables és notable.

A continuació s'examinen breument però críticament dos dels intents que, fora de l'informe de gestió, mostren parts importants de la gestió duta a terme a l'empresa, però que no s'han fos amb aquell per diverses raons: les Memòries de Sostenibilitat i l'Informe Integrat.

6.1. Memòries de Sostenibilitat

L'eclosió d'informes socials i ambientals és un fenomen que procedeix de les últimes tres dècades, i pot interpretar-se de moltes maneres, tant positives com negatives o merament escèptiques.

Dins de la visió més escèptica, pot veure's aquesta espècie de "moviment" empresarial com una forma de legitimar la pròpia activitat de l'empresa (el seu negoci) davant la societat i determinats grups interessats especialment actius, que desitgen preservar els seus drets socials, econòmics o ambientals davant actuacions que poguessin danyar-los. Un estudi sobre la introducció d'aquesta forma de report empresarial a Espanya, on es discuteix la qüestió de la legitimitat, és el de Husillos *et al.* (2011).

Demostrant a través de Memòries de Sostenibilitat el compromís de l'empresa amb la societat i el mitjà natural, es pot intentar la internalització de les demandes d'aquests grups interessats i provar que l'empresa està en la mateixa línia d'exigència que ells, cosa que, en última instància, pot neutralitzar-los perquè les entitats amb finalitats de lucre puguin seguir preservant l'essència del negoci mercantil (vegeu Spence, 2007).

Hi ha una línia de recerca molt crítica amb la idea de les Memòries de Sostenibilitat, que no sembla que hagin produït l'efecte pretès als països desenvolupats, però sí als països en desenvolupament (vegeu Lim i Tsutsi, 2012). Per a Milne i Gray (2013), la “sostenibilitat” que es vol aconseguir amb els informes sobre la triple línia de resultats (econòmics, socials i ambientals) no és una altra que la preservació de l'existència de l'entitat de negocis que els elabora.

Els grups actius en el pla social o ambiental repton les empreses per obtenir un comportament d'acord amb els interessos generals que defensen, i moltes han vist en aquestes demandes una interessant oportunitat per plantejar el canvi intern que podia ajudar-los, simultàniament, a millorar la rendibilitat financera i la imatge en la col·lectivitat. Encara que l'evidència empírica no és concloent, és relativament freqüent trobar recerques que demostrin que les empreses amb major responsabilitat social, del tipus que sigui, són més rendibles per als seus propietaris. Una meta-anàlisi de la literatura que mostra el fet que pot ser rendible, però no gaire, tenir un comportament responsable en els negocis és el de Margolis *et al.* (2009).

L'esforç dedicat a elaborar informes socials i ambientals ha estat incommensurablement major que l'empleat en els informes de gestió, fins al punt que al llarg de diverses dècades s'han encunyat expressions pròpies, com per exemple la de “responsabilitat social empresarial” o la de “sostenibilitat” per caracteritzar les empreses que es plantejaven objectius de gestió en aquests àmbits i informaven abundantment sobre els assoliments aconseguits.

És freqüent afirmar que les societats mercantils tenen “consciència” social o ambiental. Si en tinguessin, estaria fortament condicionada per la seva persecució del lucre, que és l'objectiu essencial pel qual van ser fundades i estan mantingudes pels seus propietaris, però la veritat és que aquesta voluntat de demostrar el seu interès per millorar drets individuals i socials, així com per respectar en el que sigui possible la naturalesa, ha provocat des d'acreditacions dels seus processos (per exemple la Norma ISO 14000 per a sostenibilitat ambiental o la Norma ISO 26000 per a aspectes de responsabilitat social) fins a informes de nom altisonant (memòries de responsabilitat social o de sostenibilitat) avalats per consultors i organitzacions privades o públiques, i fins i tot per governs.

En aquests informes es descriuen amb detall actuacions i resultats que, en general, no estan en l'informe de gestió encara que el seu contingut càpi-ga perfectament en el que exigeix la llei per elaborar-lo. Els intents d'estandardització més coneguts procedeixen del Pacte Mundial de les Nacions Unides, per aconseguir de les empreses el respecte a deu principis bàsics en els camps de drets humans, treball, ambient i anticorrupció, i de la *Global Reporting Initiative* (GRI), organització patrocinada per empreses privades.

La GRI ha dut a terme des de la seva fundació una labor d'estandardització dels informes, de manera que les empreses que els publiquen es mostren orgulloses d'adherir-se a uns formats generalment respectats, la finalitat dels quals és altament integradora de la informació, perquè agrupa dades econòmiques, socials, ambientals i sobre governança de les societats.

La quarta generació de les Guia ha estat emesa el 2013 (vegeu GRI, 2013) i inclou una Guia d'implementació amb procediments detallats d'elaboració d'aquesta informació, l'estructura bàsica de la qual pot veure's en el Gràfic 4. Un aspecte essencial que pot apreciar-se en el Gràfic és la necessitat d'emmarcar totes les actuacions en un conjunt d'estratègies de gestió on poden participar els grups interessats, recolzades per una organització on els valors d'ètica i integritat prevalen i determinen un enfocament de gestió i una forma d'entendre la governança. Aquesta visió de l'actuació gerencial és, precisament, la que falta en la immensa majoria dels informes de gestió.



Fuente: Elaboració pròpia, a partir de la GRI, 2013.

Gràfic 4. Continguts de la memòria de sostenibilitat.

Com a punt menys positiu a ressaltar, la Guia GRI solament recomana, és a dir, no imposa la verificació externa de la informació; a més no indica que la revisió s'hagi de dur a terme per professionals independents ni tampoc el contingut o metodologia de les verificacions. Encara que la popularitat i difusió de les memòries de sostenibilitat ha crescut molt en l'última dècada, encara no s'ha concitat el fantasma que els bons intents de les societats per mostrar la seva cara més amable siguin en la majoria dels casos argücies comercials més o menys exitoses. Una visió crítica sobre el paper que la verificació pot jugar en aquestes Memòries, de cara als clients interns i externs de les organitzacions, pot veure's en O'Dwyer *et al.* (2011).

La publicació en si de memòries de sostenibilitat no pot jutjar-se sinó de forma positiva puix que suposen posar en coneixement dels interessats en l'empresa dades rellevants per efectuar qualsevol judici, fins i tot els de tipus financer. Les modificacions de l'informe de gestió dutes a terme a la Unió Europea el 2003 van introduir els indicadors financers i no financers, la qual cosa és una manera de convidar les societats al fet que incloguin dades d'acompliment social i ambiental en els documents que ha d'aprovar la junta general de propietaris de l'entitat.

A més, la Directiva 2014/95/UE detalla la informació social i ambiental que han d'emetre les grans empreses europees, i permet que per donar-la s'utilitzin models com l'ofert per la Guia GRI. Amb això, pot produir-se una convergència en els requisits i les metodologies a emprar per satisfer una obligació informativa.

Veritablement, la Directiva ha encertat per confiar en models no elaborats per la Comissió Europea, perquè de seguida es tornarien obsolets, ja que la seva revisió seria molt lenta. Sembla lògic que la Directiva reguli l'obligació d'informar, però deixi en altres mans més àgils i expertes el contingut. No obstant això, les entitats poden seguir altres models com ja s'ha comentat.

En la pràctica hi ha una certa prevenció, i les dades que s'inclouen en l'informe de gestió no tenen la riquesa que exhibeixen en les memòries de sostenibilitat elaborades fins a aquest moment. A més les pràctiques de les empreses són poc comparables com demostra el treball de Saitua *et al.* (2014), la qual cosa duu a aquestes autores a demanar una major qualitat de les dades. És possible que l'anunci de la Directiva sobre la informació no financera de la publicació per part de la Comissió d'indicadors clau per sectors arribi a solucionar aquesta disparitat. No obstant això, com ja s'ha vist en el contingut de la Directiva, l'auditor solament ha de garantir que les dades hi són, i que són coherents amb els registres comptables de l'empresa.

6.2. L'Informe Integrat

El segon grup d'informes que envolten l'objecte específic de l'informe de gestió són els que tenen per objecte desvelar les claus de l'estructura i el funcionament de l'organització empresarial per dur a terme els seus negocis.

No es tracta, per tant, d'incidir en aspectes més o menys delicats de l'activitat, com són els socials o ambientals, sinó d'exposar com la societat concep la seva activitat mercantil, quina estratègia té a llarg termini (incloent-hi la missió i la visió del negoci) i com la duu a terme. En una paraula, es tracta de desvelar el nucli dur de l'empresa, sense que això suposi que no

es pot estendre —i normalment s'estén— l'informe a la consideració d'aspectes relatius a la sostenibilitat social o ambiental.

Ja s'ha insinuat, al llarg del text, les raons per les quals aquestes dades bàsiques per entendre l'activitat de la societat s'ometen o es despatxen sense gaire detall en l'informe de gestió. No obstant això, tant els propietaris i els subministradors de capital com els possibles inversors o la resta dels interessats en l'entitat necessiten conèixer els detalls, per la qual cosa l'empresa se les manega per donar-los, encara que sigui al marge dels documents obligatoris, que no requereixen coneixement ni acord del consell d'administració o de la junta general.

Aquest pensament ha donat lloc al desenvolupament del denominat Informe Únic de l'activitat empresarial, idea que van exposar de forma molt convincent Egglees i Krzus (2010) en un llibre pioner, on barrejaven les tendències observades al llarg de la dècada: la informació derivada dels propòsits de responsabilitat social corporativa (el propòsit essencial de la qual era mostrar la contribució a la sostenibilitat econòmica, social i ambiental, que és una dimensió interessant per a tots els grups socials interessats) juntament amb la informació financera integrada (la finalitat de la qual consistia a mostrar la consecució d'objectius de rendibilitat inserits en una concepció de l'evolució a llarg termini de l'entitat favorable per al grup dels seus propietaris i, de passada, a la resta dels proveïdors de capital). En la mateixa línia pot veure's l'obra de Brusco *et al* (2013).

Per aquesta raó les grans empreses cotitzades s'han adherit, amb l'ajuda dels seus consultors, a la idea de publicar primer les Memòries de Sostenibilitat i més tard, ja en la present dècada, a difondre els Informes Integrats. L'informe de gestió, com a document on es resumeixen les estratègies de la direcció de l'entitat, està sent en la pràctica “desenvolupat” en aquests documents, en els quals es plasmen els objectius de l'entitat i les actuacions que duu a terme per aconseguir-los.

Però és important fer notar que ni aquests dos tipus de documents s'han acabat fusionant ni la seva emissió té les mateixes garanties que adornen l'informe de gestió: en les empreses l'informe de gestió es considera un document de contingut molt comprometedor, mentre que els altres dos no sembla que comprometin necessàriament el consell d'administració ni tampoc que vagin dirigits als propietaris de l'entitat.

En el cas concret de l'Informe Integrat, l'estructura del document tendeix a donar compte, com es pot veure en el Gràfic 5, de com els òrgans de govern responsables han enfocat el procés de “creació de valor” en l'evolució que els capitals financer, industrial, intel·lectual, humà, sòcio-relacional i natural han experimentat en el període. Per a això s'han enfrontat a l'entorn extern, amb una visió i una missió ben definides, en un procés de pro-

ducció que utilitza com a recursos aquests capitals, realitza activitats de negoci i obté resultats que els modifiquen.

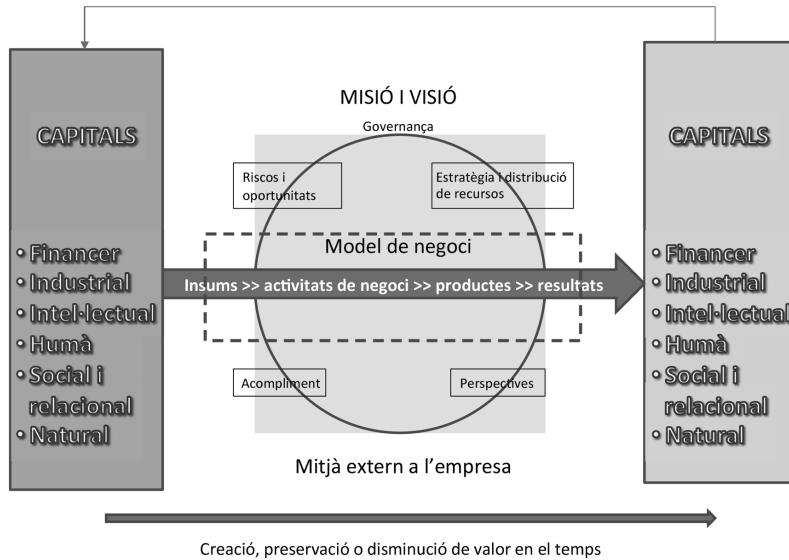
El model de negoci, la descripció i l'operació del qual són la base de l'Informe Integrat, és el sistema de transformació dels recursos en productes i resultats a través de les seves activitats de negoci, amb l'objectiu de complir amb els propòsits estratègics de creació de valor de l'organització.

Per donar complimentada informació de l'entorn amb el qual s'enfronta l'entitat, en l'Informe s'inclouen dades sobre riscos i oportunitats, estratègies i distribució de recursos, rendiment i perspectives, ja que s'admet que la millor informació és l'orientada cap al futur.

L'avantatge d'exposar una informació com aquesta en documents que l'empresa emet voluntàriament és que té molta més llibertat per exposar la seva estratègia i el seu model de negoci i els seus resultats, ja que aquests informes no constitueixen el material bàsic que es lliura als propietaris o analistes, ni es discuteix en les juntes generals d'accionistes.

No obstant això hi ha un problema que no pot quedar esbiaixat, com és la falta de verificació de les dades que s'ofereixen, ja que en la majoria dels casos els informes no porten cap opinió d'un expert independent que hagi comprovat la realitat de les dades i altres afirmacions contingudes en ells.

Una mostra d'Informes Integrats que, presumiblement, compleixen els objectius de la normativa, pot veure's a la pàgina web de *The International Integrated Reporting Council* (IIRC). En moltes, moltes ocasions, els Informes Integrats són peces que tenen més de construccions literàries que d'informació objectiva, comprovable i útil per a la presa de decisions. En part, això es pot dir també d'algunes Memòries de Sostenibilitat.



Fuente: IIRC, 2013, p. 15.

Gràfic 5. El procés de creació de valor en l'informe integrat.

La transparència que prediquen com a objectiu cristal·litza en frases molt ben construïdes a força de verbs i adjectius propis d'anuncis publicitaris, que oculten molt més del que ensenyen i fan que un document potencialment seriós i compromès es converteixi en un enfilall de llocs comuns adornat per un conjunt de fotografies de qualitat molt més bona que el text.

El producte aconseguit és, sovint, més propi de la sala d'espera de la consulta d'un dentista, al costat de les revistes del cor, que de la taula de treball d'un analista financer. S'ha de trobar alguna explicació per a l'aparent malbaratament de mitjans en la consecució d'uns resultats que poden ser tan poc rellevants.

Segons J. Flower (2014), la versió actual de l'Informe Integrat (IIRC, 2013) ha anat perdent la dimensió de sostenibilitat i s'ha anat centrant en la informació que interessa als proveïdors de capital propi o aliè de les entitats, això és, els mateixos als quals va dirigit l'informe de gestió, com a conseqüència del pes que han tingut en els grups que l'han elaborat els consultors els clients dels quals són els consells d'administració de les grans empreses cotitzades. Flower argumenta que les idees inicials de sostenibilitat que van animar els començaments de l'Informe Integrat s'han anat fent més difuses, potser perquè suposaven compromisos que no totes les empreses podien acceptar.

Aquesta idea i crítica consegüent també pot veure's en J. L. Lizcano (2006), que albira el perill que els codis de bon govern s'allunyin de la visió més general (holística) de servei als grups interessats per centrar-se sobretot en els interessos dels inversors i proveïdors de capital aliè.

Com a botó de mostra, valgui dir que en la seva versió actual, l'Informe Integrat segueix la creació de valor, entès com a aportació de l'empresa als fluxos de riquesa dels accionistes (a curt o a llarg termini). En les velles idees de la sostenibilitat, aquesta creació de valor tenia una dimensió més social, ja que anava dirigida a tots els grups interessats, i es tractava d'informar d'una estratègia a llarg termini, on també es tinguessin en compte els grups socials que encara no tenien veu. En definitiva, l'acompliment que tracta de reflectir l'Informe Integrat és molt més financer i menys econòmic, social o ambiental del que al principi es va projectar.

Les idees i intencions que serveixen de base a l'Informe Integrat són, per tant, les precises, però la plasmació d'aquestes idees en informació rellevant deixa molt a desitjar, perquè les normes que la regeixen s'han fet al gust dels qui han d'oferir-la, sense recaptar l'opinió dels interlocutors socials (per exemple associacions de consumidors o sindicats) ni usuaris (analistes borsaris, reguladors dels sectors econòmics, mercats de valors, bancs proveïdors de capital, consultors financers...).

En aquestes condicions, és possible que ni tan sols valgui la pena pensar en una verificació d'aquesta informació, com s'ha suggerit per a les memòries de sostenibilitat, perquè verificar informació irrellevant no suposa afegir-li cap utilitat, si solament s'ha de comprovar que s'inclou formalment el que s'ha d'incloure. No obstant això, cal destacar que l'organisme que elabora la normativa (*The International Integrated Reporting Committee*, IIRC) s'ha preocupat d'aquest tema i ha emès una proposta de document sobre els processos de verificació recomanats (IIRC, 2014).

En definitiva, perquè l'Informe Integrat pugui substituir l'informe de gestió en la seva missió d'exposar fidelment l'evolució i la situació dels negocis necessita encara unes dosis elevades de realisme (explicar-lo des del punt de vista del consell d'administració, i exposar els problemes amb els quals s'ha enfrontat en l'exercici), equilibri (exposar tant els riscos com les oportunitats del negoci), mirada cap al futur (incloent-hi de forma sincera la informació que serveixi als usuaris per fer-se una idea de com s'enfronta l'empresa al seu avenir) i rellevància (indicadors de rendiment adequats i obtinguts de forma homogènia en el temps que mostrin les forteses i les febleses de l'entitat).

A més, aquesta informació té una utilitat molt relativa si no ve verificada per algú aliè a l'entitat i independent que emeti un judici en consciència sobre la seva adequació a la normativa i, especialment, a les necessitats dels usuaris.

7. Resum: renovar-se o morir

El present treball ha volgut donar compte de l'estat de l'evolució de l'informe de gestió, document que, des del punt de vista dels administradors, té la missió d'exposar fidelment l'evolució de l'entitat en el període fins a arribar a la situació final. L'emissió, per part de la CNMV, d'una Guia amb recomanacions per a la seva elaboració és un símptoma que les empreses són reticents a complir amb la seva obligació legal d'explicar com ha estat la seva gestió, quins són els seus riscos i com veuen el seu avenir, o almenys que les seves pràctiques actuals són dispars.

La renovació permanent del contingut i de l'estil de l'informe de gestió ha estat una constant en les últimes dècades buscant l'eficàcia en la comunicació de l'empresa amb els usuaris de la informació.

Des de la seva aparició en la Quarta Directiva, l'informe de gestió s'ha anat completant mitjançant reformes que han tendit al fet que les empreses exposessin el seu estil d'enfrontar-se amb un mitjà social o natural en principi hostil per obtenir resultats que beneficiessin els propietaris. D'aquesta manera es pot explicar la introducció de la descripció dels riscos o els indicadors financers i no financers de gestió, per donar compte de les actuacions dutes a terme i els seus resultats. També l'informe anual de govern corporatiu, que és un document obligatori per a les entitats cotitzades, ha nascut i s'ha desenvolupat com una part de l'informe de gestió especialment contemplat en els codis de governança i supervisat per les autoritats dels mercats de capitals.

És particularment rellevant la posició adoptada per la Directiva Comptable del 2013, que exigeix de l'auditor un pronunciament, més enllà del paràgraf de coherència habitual, sobre si el contingut de l'informe de gestió compleix la normativa i, complint-la, presenta fidelment l'evolució i situació de l'entitat en l'exercici.

La Guia elaborada per un Grup de Treball per a la CNMV, que es va emetre el 2013, perseguia una normalització de l'informe de gestió, tenint en compte les dispars pràctiques de les empreses. Especialment és rellevant l'esforç que conté per sistematitzar en nou apartats l'informe de gestió, introduint suggeriments per informar sobre com exposar i discutir l'evolució dels negocis (incloent-hi indicadors per sectors), orientacions sobre els riscos financers i no financers i dedicant-hi especial atenció a certs sectors on la informació ha de ser més abundant (banca) o uns altres on pot simplificar-se (petites i mitjanes empreses cotitzades).

D'altra banda la Guia conté una proposta per resoldre el problema de les duplicitats que la legislació i la normativa de desenvolupament han introduït en els documents obligatoris (informe de gestió, informe de govern corporatiu i notes als estats financers). Es resol el problema atenent a quatre

principis que ajuden a separar la informació segons les seves característiques, reservant per a l'informe de gestió la corresponent a l'estratègia i la planificació i deixant per a les notes o l'informe de govern corporatiu les accions i resultats aconseguits en l'exercici.

Es comenta per fi l'encavalcament que la informació continguda en les Memòries de Sostenibilitat, nascuda i desenvolupada fa alguns anys, i la corresponent a l'Informe Integrat, que és producte d'aquesta dècada, suposa amb la informació que ha de recollir obligatòriament l'informe de gestió.

La integració d'aquests documents en l'informe de gestió no és fàcil per l'exigència més gran i control legal que té aquesta peça de la informació obligatòria empresarial. No obstant això, un futur camí de consolidació entre ells haurà de passar per respectar els principis de sinceritat, equilibri en la informació i rellevància en les dades. La verificació externa i independent de la informació és requisit imprescindible perquè aquest procés es verifiqui, així com per a la seva credibilitat en general. La promulgació de la Directiva de 2014 sobre la informació no financera constitueix un suport de la Unió Europea a les pràctiques d'informació sobre actuacions responsables, si bé queda per veure la reacció de les entitats una vegada que s'hagi produït la seva transposició als drets nacionals.

En tot cas, cal admetre el repte que aquesta informació voluntària, no exigida per les normes i per això nascuda de la voluntat d'informar de les entitats, està desafiant el mateix informe de gestió, mostrant possiblement que la via de la integració ha de considerar tota la bondat que cadascuna de les peces d'informació sobre la gestió poden aportar per arribar a un únic document que pugui substituir-les millorant el conjunt.

Referències bibliogràfiques

- ÁLVAREZ DOMÍNGUEZ, M. A.; BABÍO ARCAJ, M. R.; SUÁREZ FERNÁNDEZ, O.; VIDAL LOPÓ, R. (2012) La utilidad de la información narrativa: análisis del contenido del informe de gestión. *Revista Galega de Economía*, vol. 21, n. 1, juny, pp. 1-23. Disponible a: http://www.usc.es/econo/RGE/Vol21_1/castelan/art1c.pdf.
- BANEGAS OCHOVO, R.; MANZANEQUE LIZANO, M. i PRIEGO DE LA CRUZ, A. M. (2013) "Informe anual de gobierno corporativo como fuente de transparencia empresarial. Especial referencia a las empresas cotizadas españolas". *Revista de Contabilidad y Dirección* vol. 16, pp. 29-62. Disponible en: http://www.accid.org/revista/documents/Informe_anual_de_gobierno_corporativo_como_fuente_de_transparencia_empresarial.pdf.

- BRUSCO, C.; FRIGO, M. L.; RICCABONI, A. i QUATTRONE, P., eds. (2013) *Integrated Reporting. Concepts and Cases that Redefine Corporate Accountability*, Nova York: Springer-Verlag.
- CHIVITE, S. i RODRÍGUEZ MONROY, C. (2008) “Análisis de los diez años de gobierno corporativo en España y cumplimiento del Código Unificado o Código Conthe”. *Dirección y Organización. Revista de Dirección, Organización y Administración de Empresas*, Extra 37, pp. 14-21.
- COLE, C. J. i Ch. L. JONES (2005) “Management Discussion and Analysis: A Review and Implications for Future Research”. *Journal of Accounting Literature*, vol. 24, pp. 135-174.
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV (2006) *Código Unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas*. Versió refosa del juny de 2013 disponible en Internet, a: https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf.
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV (2010) *Control interno sobre la información financiera en las entidades cotizadas*, Guia elaborada pel grup de Treball presidit per J. L. López Combarros. Disponible en Internet, a: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Grupo/Control_interno_sciifc.pdf.
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV (2013) *Guía para la elaboración del informe de gestión en las entidades cotizadas*, elaborada pel Grup de Treball presidit per J. A Gonzalo Angulo. Disponible en Internet, a: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Grupo/Guia_Gral.pdf.
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV (2014a) Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios. Disponible en Internet, a: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_2013F.pdf.
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV (2014b) *Informe sobre la supervisión de los informes financieros anuales por la CNMV*. Disponible en Internet, a: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAN_2013.pdf.
- COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES, CNMV (2015) *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas*. Febrer. Disponible en Internet, a: http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo_buen_gobierno.pdf.
- CONSEIL ÉCONOMIQUE ET SOCIAL (1999) Avis adopté au cours de sa séance du 26 mai 1999. Le bilan social. Disponible en Internet, a:

- <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/994000977/0000.pdf>.
- EGGLES, R. G. i M. P. KRZUS (2010) *One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, Hoboken, Nova York: Wiley.
- FINANCIAL REPORTING COUNCIL, FRC (2014) Guidance on the strategic report. June. Disponible a: <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Accounting-and-Reporting-Policy/Guidance-on-the-Strategic-Report>.
- FLOWER, J. (2015) The International Integrated Reporting Council. A story of failure. *Critical Perspectives in Accounting*, 27 març, pp. 1-17.
- GERMAN ACCOUNTING STANDARDS BOARD, GASB (2012) Group Management Report. *German Accounting Standard 20*. Puede obtenerse un resumen en Internet, a: http://www.drsc.de/service/drs/standards/index_en.php?ixstds_do=show_details&entry_id=38.
- GLOBAL REPORTING INITIATIVE, GRI (2013) G4. *Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad*. Maig. Disponible a: <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Spanish-G4-Part-One.pdf>.
- GONZALO ANGULO, J. A., Presidente (2002). *Informe sobre la situación de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma (Libro Blanco de la Contabilidad en España)*, Madrid: ICAC. Disponible en Internet, a l'adreça: <http://www.fef.es/new/publicaciones/papeles-de-la-fundacion/item/155-45-pequeña-y-media-empresa-impacto-y-retos-de-la-crisis-en-su-financiación.html>.
- HUSILLOS, J.; LARRINAGA GONZÁLEZ, C. i ÁLVAREZ GIL, M. J. (2011) The emergence of triple bottom line reporting in Spain. *Revista Española de Financiación y Contabilidad* 150, abril-juny, pp. 195-219. Disponible en Internet, a: <http://www.aeca.es/pub/refc/articulos.php?id=1126>.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, IASB (2010) Management Commentary. A framework for presentation. IFRS Practice Statement. Desembre. Disponible en Internet, a: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Management-Commentary/IFRS-Practice-Statement/Documents/Managementcommentarypracticestatement8December.pdf>.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COMMITTEE, IIRC (2013) El marco internacional <IR>. Desembre. Disponible en Internet, a: <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2014/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-SPANISH-1.pdf>.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COMMITTEE, IIRC (2014) Assurance on <IR> An introduction to the discussion (Draft). Juliol. Disponible en Internet, a: <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2014/07/Assurance-on-IR-an-introduction-to-the-discussion.pdf>.

- INTERNATIONAL ORGANIZATION OF SECURITIES COMISIONS (IOSCO), vid. Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV).
- LARA GONZÁLEZ, R. (1999) *El informe de gestión de los administradores*, Pamplona: Aranzadi.
- LARA GONZÁLEZ, R. (2004) Concreciones y ampliaciones en el contenido del informe de gestión (El desarrollo de la exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la sociedad, y el necesario reflejo del riesgo financiero). *Revista de Derecho Mercantil*, vol 1, n. 152, pp. 569-593.
- LIM, A. i TSUTSUI, K. (2012) "Globalization and Commitment in Corporate Social Responsibility: Cross-National Analyses of Institutional and Political-Economy Effects". *American Sociological Review*, 77 (1) febrer, pp. 69-98.
- LIZCANO ÁLVAREZ, J. L. (2006) "Buen gobierno y responsabilidad social corporativa". *Partida Doble* 182, novembre, pp. 20-35.
- MARÇAY, A. (2011) *Construire un bilan social*, París: Dunod.
- MARGOLIS, J. D.; ELFENBEIN, H. A. i WALSH, J. P. (2009) Does it Pay to be Good... and does it Matter? A Meta-analysis of the Relationship between Corporate Social and Financial performance. Disponible en Internet, a l'adreça: <http://ssrn.com/abstract=1866371>.
- MILNE, M. J. i GRAY, R. (2013) "W(h)iter Ecology? The Triple Botton Line, the Global Reporting Initiative, an Corporate Sustainability Reporting". *Journal of Business Ethics*, 118, pp. 13-29.
- O'DWYER, B.; OWEN, E. i UNERMAN, J (2011) Seeking legitimacy for new assurance forms: The case of assurance on sustainability reporting. *Accounting, Organisations and Society* 36, pp. 31-52.
- ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES, OICV-IOSCO (2003) General Principles Regarding Disclosure o Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations. Febrer. Disponible en Internet, a: <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD141.pdf>.
- SANCHÉZ CALERO, F. (2004) "Informe anual de gobierno corporativo". *Revista de Derecho Bancario y Bursátil* 23, abril-juny, pp. 7-42.
- SAITUA, A.; ANDICOHEA, L. i ALBIZU, E. (2014) "Divulgación sobre recursos humanos en el informe de gestión. Análisis del nivel de comparabilidad y uso de indicadores en las empresas del IBEX 35". *Boletín de Estudios Económicos*, vol. LXIX n. 213, diciembre, pp. 549-569.
- SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, SEC (1989) Management Discussion and Analysis of financial condition and results of operations; certain investment company disclosures. *Financial Reporting Release*, n. 36, 18 de maig. Washington DC.

- SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, SEC (2002) Statement about Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations. Gener 2002. Disponible en Internet, a: <http://www.sec.gov/rules/other/33-8056.htm>.
- SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, SEC (2015) *Financial Reporting Manual* (actualitzat 01/01/2015). Disponible en Internet, a: <http://www.sec.gov/divisions/corpfin/cffinancialreportingmanual.shtml>.
- SPENCE, C. (2007) Social and environmental reporting and hegemonic discourse. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 20(6), pp. 855-882.
- TORRES DÍAZ, M. (2013) "Modificación del modelo de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas". *Revista de Derecho de Sociedades*, 41, pp. 601-608.
- VELASCO GÁMEZ, M. M.; PUENTES POYATOS, R. i VILAR HERNÁNDEZ, J. (2010) "El código unificado de buen gobierno: su nivel de seguimiento por empresas socialmente responsables". *Revista de Estudios Empresariales*. Segona època 2, pp: 99-113. Disponible en Internet, a: <http://revistaselectronicas.ujaen.es/index.php/REE/article/view/476/407>.

ACCID

Associació
Catalana de
Comptabilitat i
Direcció

Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció

Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya

Pl.- Gal·la Plàcida 32, 4ª planta - 08006 Barcelona

Tel. 93 416 16 04 extensió 2019

info@accid.org - www.accid.org - @Associacio ACCID