

# **Necesidades de información para inversores y cómo abordarlas con Reporting Integrado. La experiencia de Gas Natural Fenosa**

JOSÉ LUIS MORALES GARCÍA

Comisión de Economía y Sostenibilidad, Colegio de Economistas de Cataluña  
Spanish Review Committee, International Integrated Reporting Council

Fecha de recepción: 8/1/2015

Fecha de aceptación: 20/5/2015

## **RESUMEN**

El desarrollo de los mercados de capitales ha aumentado la demanda de información completa que refleje el contexto económico, social y ambiental en el que operan las organizaciones. Pero la información financiera, por sí sola, no puede proporcionar toda la competencia necesaria para apoyar las decisiones de inversión. Así, los inversores se enfrentan a retos significativos, pues asignan fondos hacia un futuro incierto. Cada vez más fondos buscan no sólo una rentabilidad económica para sus inversiones, sino también impactos sociales y ambientales positivos, descartando colocar capital en alternativas que consideran no sostenibles e inaceptables. En 2013, Gas Natural Fenosa adoptó el Marco Internacional de Reporting Integrado, un enfoque de informes corporativos que busca comunicar cómo una empresa crea valor, construyendo una comprensión más profunda de la estrategia y un diálogo más rico con inversores y otros grupos de interés, y considerando la conexión entre la información financiera y no financiera.

## **PALABRAS CLAVE**

Reporting Integrado, informe integrado, IIRC, información financiera y no financiera, Gas Natural Fenosa.

## **ABSTRACT**

The development of capital markets has increased the demand for complete information reflecting the economic, social and environmental context in which the organization operates. But financial information alone cannot provide all the necessary competence to support investment decisions. Thus, investors are facing significant challenges because they allocate funds towards an uncertain future. More and more funds are seeking not only an economic return of their investments, but also positive social and environmental impact, ruling out placing capital alternatives considered being unsustainable and unacceptable. In 2013, Gas Natural Fenosa adopted the International Integrated Reporting Framework, a corporate report approach that seeks to communicate how a company creates value by building a deeper understanding of strategy and intensifying the dialogue with investors and other stakeholders, and considering the connection between financial and non-financial information.

## **KEYWORDS**

Integrated Reporting, integrated report, IIRC, financial and non-financial, Gas Natural Fenosa.

---

## **1. Introducción**

El objetivo este trabajo es examinar los principios de presentación de informes integrados, así como las motivaciones de las empresas para su adopción. Utilizando el análisis de contenido del Marco Internacional de Reporting Integrado, y el estudio de caso, se expone cómo el informe integrado de la empresa Gas Natural Fenosa constituye un ejemplo de una información concisa en la forma en que la estrategia, el gobierno corporativo, el desempeño y los planes futuros de la organización generan valor a corto, medio y largo plazo para los inversores.

Las compañías necesitan comunicar sus métricas financieras, pero también las no financieras, construyendo informes más útiles para los inversores y para los demás grupos de interés. Sin embargo, los informes financieros de las empresas son, fundamentalmente, documentos contables. Este tipo de publicaciones no constituyen una adecuada herramienta de comunicación que permita contar la historia de creación de valor de una manera

general y de una forma suficientemente atractiva como para que la gente quiera leerlo.

Del mismo modo, las memorias de sostenibilidad elaboradas de manera independiente a los informes financieros, a pesar de que proporcionan información relevante para múltiples grupos de interés, es poco probable que sean de utilidad para la toma de decisiones desde el punto de vista de los inversores. Los datos contenidos en estos informes de sostenibilidad cuentan habitualmente con un menor nivel de fiabilidad que los de los informes financieros, que suelen ser trabajados con un mayor rigor y sometidos a procesos de verificación o auditoría.

Así, el objetivo de disponer de informes verdaderamente integrados, que incluyan de manera conectada todas las cuestiones económicas, sociales, ambientales y de gobierno corporativo, podría convertirse en un mecanismo más eficaz para comunicar la capacidad de una empresa para crear valor a largo plazo. A su vez, las empresas que elaboren informes integrados podrían encontrarse con que se vuelven más atractivas para los inversores a largo plazo.

En abril de 2009, Gas Natural lanzó una OPA sobre Unión Fenosa, que condujo a la asimilación de los activos de esta última compañía y a la comercialización bajo el nombre unificado de Gas Natural Fenosa. Con esta adquisición, el grupo logró alcanzar un ambicioso objetivo estratégico: convertirse en el primer grupo integrado de gas y electricidad de España.

Tanto Gas Natural como Unión Fenosa disponían de una dilatada experiencia en la elaboración de informes de sostenibilidad desde los primeros años del siglo XXI.

Gas Natural Fenosa cotiza en los índices de sostenibilidad *Dow Jones Sustainability Index* y *FTSE4Good*, dirigidos a inversores socialmente responsables y que buscan compañías que cumplan con estándares responsables globalmente reconocidos.

Hacia el año 2011, la compañía se planteó introducir los aspectos de sostenibilidad en la comunicación con los inversores. La iniciativa se comentó con el área de relaciones con los inversores, quien aceptó la propuesta. Se decidió ir avanzando poco a poco, comenzando a asistir a reuniones con el objetivo de recopilar información, aumentar el conocimiento, comprender las inquietudes de los inversores y conocer experiencias de éxito de otras compañías.

En julio de 2012, la asistencia a una de estas reuniones permitió descubrir un mundo nuevo, con inversores que gestionan importantes volúmenes de activos, y que permitió advertir dos perfiles de inversores: los que priorizan los aspectos financieros, y los que conceden primacía a las cuestiones de sostenibilidad. Aún son pocos, pero muy importantes, los que prestan igual atención a ambos.

Posteriormente, una reunión mantenida con una de las 'Big Four' (las cuatro grandes firmas auditoras globales) indicó el camino a seguir con las presentaciones ante inversores: dar a conocer cómo la sostenibilidad podría contribuir a mejorar los resultados financieros de la compañía.

Tras conocer el nuevo marco de información integrada globalmente aceptado que estaba desarrollando el *International Integrated Reporting Council* (IIRC), Gas Natural Fenosa fue plenamente consciente del impulso que estaba adquiriendo la implementación de informes integrados por parte de las compañías, una herramienta de comunicación que tiene como público objetivo prioritario a los inversores.

En Gas Natural Fenosa se interiorizó la percepción de que se está produciendo un cambio de paradigma por parte de muchos inversores institucionales: primero se miran los aspectos de sostenibilidad, y en segundo lugar, los aspectos financieros. Aunque sin olvidar que aún son mayoría los fondos que continúan con la visión tradicional de preeminencia de los aspectos financieros.

Siguieron realizándose encuentros con inversores, tanto reuniones presenciales como por teleconferencia. Las direcciones de Sostenibilidad y de Relaciones con Inversores asisten conjuntamente y, como resultado de las mismas, se decide que Gas Natural Fenosa no puede quedar fuera de esta corriente mundial.

Se presentó al Consejero Delegado de la compañía un proyecto con el objetivo de adoptar el Marco Internacional de Reporting Integrado (<IR>). Previamente, se realizó un análisis de informes ya existentes en la organización (informe de sostenibilidad, informe de gobierno corporativo, cuentas anuales e informe de gestión), de manera que en la presentación al Consejero Delegado se incluyó la propuesta de modificar el contenido del informe anual y elaborar un informe integrado siguiendo el Marco <IR>. El proyecto fue rápidamente aceptado y puesto en marcha, liderado por la Dirección General Económico-Financiera de la empresa.

**Experiencia positiva destacada.** En una de las reuniones el fondo noruego *The Government Petroleum Fund*, cuyo propósito es invertir parte del gran excedente generado por el sector petrolero del país y con unos 700.000 millones de dólares bajo gestión en ese año (en la actualidad la cifra es significativamente superior), planteó cuestiones acerca de ciertas controversias sobre derechos humanos en Latinoamérica (el fondo cuenta con un Consejo de Ética que planteó dichas controversias). Gas Natural Fenosa posee una política de derechos humanos, que se expuso ante el Consejo de Ética, dejando sin fundamento las controversias planteadas. A partir de ese momento, y en tan sólo un año, el fondo pasó de tener un 0,046% del capital de Gas Natural Fenosa (con valor de mercado de 60 millones de dólares) a poseer una participación sustancialmente más elevada. La política de derechos hu-

manos con la que contaba Gas Natural Fenosa hizo tomar esta decisión de inversión al fondo, pero sin olvidar que los aspectos financieros seguían siendo igualmente importantes.

Durante este proceso, Gas Natural Fenosa se planteó qué podría ocurrir si el fondo, por alguna otra controversia, pudiese decidir salir del capital de la compañía, y el impacto que esta decisión podría tener sobre la cotización de las acciones.

Es evidente que los inversores propietarios de las acciones de una compañía pueden afectar a la toma de decisiones de los directivos y, por tanto, al valor corporativo a largo plazo. Una gran proporción del capital en manos de inversores con visión cortoplacista, puede condicionar la toma de decisiones con el objetivo de evitar una caída de beneficios a corto plazo a través de la gestión de beneficios y expectativas. En cambio, los inversores a largo plazo desincentivan este tipo de comportamientos, erigiéndose en supervisores comprometidos, y reduciendo la presión cortoplacista sobre la dirección de la empresa en la que participan.

En 2014, en nuevas reuniones ante inversores, estos dieron un cambio de orientación a dichos encuentros, y ofrecieron a Gas Natural Fenosa la oportunidad de tomar la iniciativa, que fuese la compañía quien les preguntase cómo realizaban sus análisis de inversión. La compañía pudo hacerlo, por ejemplo, ante el Jefe de Inversión de Nordea, otro de los principales fondos que consideran la inversión socialmente responsable como un factor de creciente importancia para la capacidad de crecimiento de las compañías, y cuyo proceso inversor se centra en identificar aquellas empresas en base a tendencias a largo plazo. Esto era un claro indicativo de que Gas Natural Fenosa ya era percibida como una organización exitosa para los fondos institucionales especializados en inversión socialmente responsable, con una base sólida de crecimiento sostenible y con atractivo potencial de creación de valor a largo plazo.

En 2013, Gas Natural Fenosa adoptó el Marco de Reporting Integrado, un enfoque de informes corporativos que trata de presentar los resultados de la empresa con una perspectiva holística, más general, considerando los problemas a medio y largo plazo, las opiniones de los grupos de interés, y la relación entre los datos materiales financieros y no financieros.

## **2. Retos en Inversión Socialmente Responsable y en reporting**

### ***2.1. El reto de la Inversión Socialmente Responsable***

Los factores de sostenibilidad, o ASG (ambientales, sociales y de gobierno corporativo), están siendo utilizados por las instituciones de inver-

sión para cribar las empresas que analizan y para evaluar mejor el valor real de las oportunidades de crecimiento (tanto presentes como futuras) de las compañías.

El auge de la Inversión Socialmente Responsable (ISR) está llevando a las compañías a una competencia cada vez mayor por captar una parte de estos fondos millonarios, aumentando la calidad (que no la cantidad) de la información que proporcionan a los inversores, tratando de evidenciar cómo su apuesta por prácticas de negocio más sostenibles aportan valor y mitigan los riesgos en la compañía. El objetivo de todas ellas es el mismo: diferenciarse de sus competidores y que la elijan como inversión.

El gas natural es menos intensivo en carbono que otros combustibles fósiles, por lo que está considerado como una alternativa eficaz para ayudar a reducir las emisiones de CO<sub>2</sub>. Las compañías del sector se van a ver expuestas en los próximos años a riesgos globales como una mayor competencia, la volatilidad de los precios, una potencial oposición a la construcción de grandes infraestructuras y a cada vez más exigentes objetivos de reducción de emisiones de CO<sub>2</sub>. Aquellas organizaciones que mejor sepan gestionar estos retos y oportunidades serán las que se verán recompensadas por los inversores en sus procesos de decisión de asignación del capital.

Gas Natural Fenosa es la única empresa española, de las incluidas en el anuario '*RobecoSAM Sustainability Yearbook 2014*', que ha recibido el título de '*Industry Leader*' y el premio '*Gold Class*' en la categoría de '*Gas Utilities*' (tan sólo cinco empresas del sector *utilities* han recibido esta distinción en todo el mundo). RobecoSAM es una firma especializada en Inversión Sostenible, que forma parte del consejo del *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), y que evalúa anualmente a las empresas con mejor desempeño en sostenibilidad a nivel mundial, reconociendo a aquellas con mejores resultados económicos, sociales, ambientales y de gobierno corporativo, y que tengan además un claro enfoque hacia la creación de valor a largo plazo.

El anuario se comunica a unos 4.000 inversores globales. Figurar en una posición tan destacada en el mismo significa para Gas Natural Fenosa una potenciación de su reputación ante estos inversores y, por tanto, refuerza el valor de su acción. Además del reconocimiento de sus prácticas ambientales, sociales y de gobierno, cada vez más analistas, gestores de fondos e inversores valoran el desempeño no financiero en sus decisiones de inversión, con lo que la estrategia de sostenibilidad de Gas Natural Fenosa ayuda a la empresa a atraer capital y a construir relaciones muy arraigadas con los inversores. En esencia, disponer de relaciones más fuertes con los inversores significa que la organización disfruta de un mayor apoyo financiero y estabilidad.

Para elaborar el anuario de sostenibilidad, RobecoSAM envía cada año a determinadas empresas un cuestionario de Evaluación de Sostenibilidad

Corporativa. Entre los criterios en los que Gas Natural Fenosa obtuvo la máxima puntuación encontramos los siguientes:

- En la Dimensión Económica destaca por: su política de defensa de la competencia, códigos de conducta, oportunidades de mercado, gestión del riesgo de precio, cuadros de mando/sistemas de medida.
- En la Dimensión Ambiental, obtuvo la máxima puntuación en el sector, destacando: biodiversidad.
- En la Dimensión Social también consiguió la máxima puntuación en el sector, destacando: ciudadanía corporativa y filantropía, desarrollo del capital humano, indicadores de prácticas laborales y derechos humanos, información social, atracción y retención del talento.

### ***2.1.1. El auge de la Inversión Socialmente Responsable***

En el año 2012, el total de activos bajo gestión en Europa ascendía a 15,4 billones de euros. En el año 2011, únicamente los fondos con criterios de inversión socialmente responsable mantenían bajo gestión un total de 6,7 billones de euros en Europa, y en ellos los grandes inversores institucionales representan la práctica totalidad de dichos activos gestionados.

Una tendencia destacable es la relevancia creciente del activismo accionarial, en el que los accionistas hacen uso del diálogo activo y de sus derechos políticos en las Juntas Generales de Accionistas para mejorar el comportamiento ético, social y ambiental de una empresa.

Los procesos de análisis de los inversores institucionales están tendiendo a ir más allá de los aspectos económicos. Los *proxy advisors* actúan como asesores en recomendaciones de voto que atienden la necesidad de los inversores institucionales en la identificación de riesgos asociados con el gobierno corporativo de las sociedades en las que participan sus clientes, y en la elaboración de recomendaciones de voto de cara a las juntas generales.

### ***2.2. Nuevos retos en información corporativa***

Desde la crisis financiera mundial, un gran número de inversores han perdido la confianza en la información corporativa. Los inversores, cada vez más escépticos, opinan que los informes integrados proporcionarían una mejor explicación de la vinculación entre los riesgos de sostenibilidad y el desempeño de las empresas a largo plazo, y cómo dichos riesgos podrían influir en el modelo de negocio global de la empresa.

Una mejor información lleva a mejores valoraciones y, por tanto, a una mejor toma de decisiones de inversión. Los estados financieros actuales están compuestos básicamente por la situación financiera pasada. Los inversores necesitan entender el modelo de negocio, la estrategia, los riesgos (incluidos los riesgos de sostenibilidad) y el sistema de gobierno corporativo. Esta comprensión les ayuda a estimar con la mayor precisión posible la capacidad de la empresa para crear valor sostenible a corto, medio y largo plazo.

El Informe Anual Integrado 2013 de Gas Natural Fenosa ha sido elaborado en un formato más intuitivo, redactado utilizando un lenguaje sencillo y fácil de entender que huye de los tecnicismos, destacando la información relevante de manera que no quede oculta por los detalles, y adaptando la información que contiene a lo que realmente hace la empresa.

### **3. Proceso de elaboración del informe integrado**

La planificación del informe integrado debe comenzar al inicio del ciclo de reporting, estableciendo un calendario que incluya los plazos de las diferentes fases y etapas, así como las fechas de los procedimientos de aprobación por parte del Consejo.

Es necesario fijar instrucciones claras para asegurar el buen funcionamiento del proceso de elaboración del informe integrado. Pero también se deben considerar los procesos de elaboración de informes ya existentes, como los estados financieros, los informes internos o la memoria de sostenibilidad, con el objetivo de ajustarse al proceso de Reporting Integrado y así evitar duplicidades.

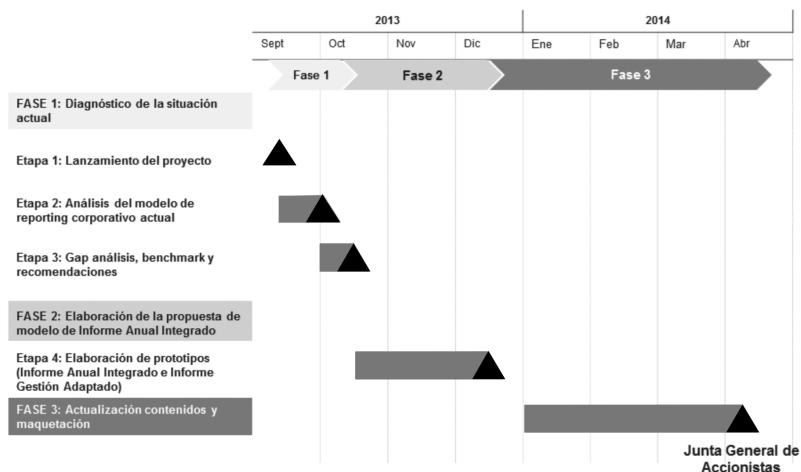
#### **Caso Gas Natural Fenosa**

La compañía estableció un grupo de trabajo para el informe integrado, encargado de que la planificación contemplase todos los aspectos del proceso de elaboración, tal y como puede observarse en la figura 1. Para ello se contó con la participación e implicación de diferentes Direcciones Generales: Económico-Financiera, Comunicación y Servicios Jurídicos. Además, se contó con la participación en el proyecto de un consultor externo con experiencia en informes integrados.

Como objetivos principales del proyecto, la compañía se marcó obtener una propuesta de contenido para elaborar un informe integrado de menos de 100 páginas de extensión, con la pretensión de sustituir para el ejercicio 2013 todos los apartados del Informe Anual elaborado hasta entonces, excepto las



Cuentas Anuales y el Informe de Gestión Consolidados. Por otra parte, también se estableció obtener una propuesta para un nuevo contenido para el Informe de Gestión, que estuviese adaptado a las recomendaciones de la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) y, a la vez, alineado con el enfoque del nuevo Marco Internacional de Reporting Integrado.



Fuente: Gas Natural Fenosa.

Figura 1. Cronograma del proyecto.

## 4. El marco internacional de Reporting Integrado <IR> en Gas Natural Fenosa

Reporting Integrado es un fenómeno relativamente nuevo en el mundo del reporting corporativo que ha adquirido un impulso significativo en los últimos diez años. El programa piloto del *International Integrated Reporting Council* (IIRC) incluyó, a partir de 2013, a más de 100 grandes empresas multinacionales y más de 40 inversores, y con el IIRC definiendo a los inversores como los principales destinatarios de <IR>.

### 4.1. Conceptos fundamentales

El Marco Internacional de Reporting Integrado <IR> (el Marco) se basa en tres conceptos fundamentales:

- La creación de valor para la organización y para los demás.
- Los seis capitales.
- El proceso de creación de valor.

#### **4.1.1. La creación de valor**

*“La creación de valor es el proceso que se traduce en aumentos, disminuciones o transformaciones de los capitales causados por las actividades y la producción de la organización”. (El Marco Internacional <IR>, glosario).*

La creación de valor puede entenderse como el cambio de valor de los capitales a lo largo del tiempo.

Creación de valor es más que el valor financiero, por lo que resulta útil para la organización entender cómo ella y sus grupos de interés perciben el valor. Es necesario cambiar la habitual forma de pensar únicamente en el corto plazo financiero, y pasar a considerar la creación de valor como la variación en el valor de todos los capitales como consecuencia de las decisiones y actividades de la organización a corto, medio y largo plazo.

En su Informe Anual Integrado, Gas Natural Fenosa contempla los dos aspectos interrelacionados de creación de valor: (i) valor creado para la propia organización, lo que conduce a rendimientos financieros para los inversores, y (ii) valor creado para otros grupos de interés y para la sociedad en general (figura 2).



Fuente: Informe Anual Integrado 2013, Gas Natural Fenosa.

Figura 2. ¿Cómo crea valor Gas Natural Fenosa?

#### 4.1.2. Los seis capitales

*“En el núcleo de la organización está su modelo de negocio, que se basa en varios capitales, como insumos y, a través de sus actividades de negocio, los convierte en salidas (productos, servicios, subproductos y residuos). Las actividades de la organización y su producción conducen a los resultados en términos de efectos sobre los capitales. La capacidad del modelo de negocio para adaptarse a los cambios (por ejemplo, en la disponibilidad, calidad y accesibilidad de los insumos) puede afectar a la viabilidad a largo plazo de la organización”.* (El Marco Internacional <IR>, párrafo 2.23)

Los capitales se pueden describir como recursos y relaciones, y no son mutuamente excluyentes, sino que muy a menudo son interdependientes unos de otros. A través de sus actividades, productos y servicios, la organización tiene efectos sobre los capitales, que pueden ser positivos, negativos o ambos. En el Marco, los seis capitales se clasifican en:

- **Capital financiero.** Fondos disponibles para la producción de bienes y la prestación de servicios (como el patrimonio de los accionistas o el flujo de caja generado por operaciones de inversión).
- **Capital industrial.** Los recursos físicos tangibles disponibles para la producción de bienes y la prestación de servicios (como equipos e infraestructuras).
- **Capital intelectual.** Recursos intangibles basados en el conocimiento y de los que dependen las ventajas competitivas de la empresa (como la tecnología, patentes, derechos de autor, investigación y desarrollo, procedimientos y protocolos de la organización, así como los intangibles asociados con la marca y la reputación de la compañía).
- **Capital humano.** Competencias de las personas, como sus capacidades, habilidades y experiencia, su motivación, lealtad y compromiso, así como sus valores éticos y sus habilidades de liderazgo y de colaboración.
- **Capital social y relacional.** Las relaciones con los grupos de interés clave y con la comunidad, e incluye la confianza y la lealtad de los clientes.
- **Capital natural.** Recursos renovables y no renovables claves para la producción de bienes y servicios (como agua, tierra y minerales). La actividad de la organización puede tener un impacto tanto positivo como negativo en esta dimensión de capital.

La organización no está obligada a utilizar los capitales según esta clasificación que proporciona el Marco, sino que es libre de determinar sus propias categorías y, si así lo hace, se sugiere que esto se explique en el informe.

Por otra parte, el stock de capitales no es fijo en el tiempo, sino que existe un flujo constante entre los diferentes capitales que los aumentan, los reducen o los transforman. Si, por ejemplo, Gas Natural Fenosa mejora su capital humano a través de la formación de sus empleados, los costes de capacitación reducirán el capital financiero.

Gas Natural Fenosa considera los seis capitales al preparar su informe integrado, garantizando de este modo que cubre todos los aspectos de su historia de creación de valor, estableciendo el modo en que la organización

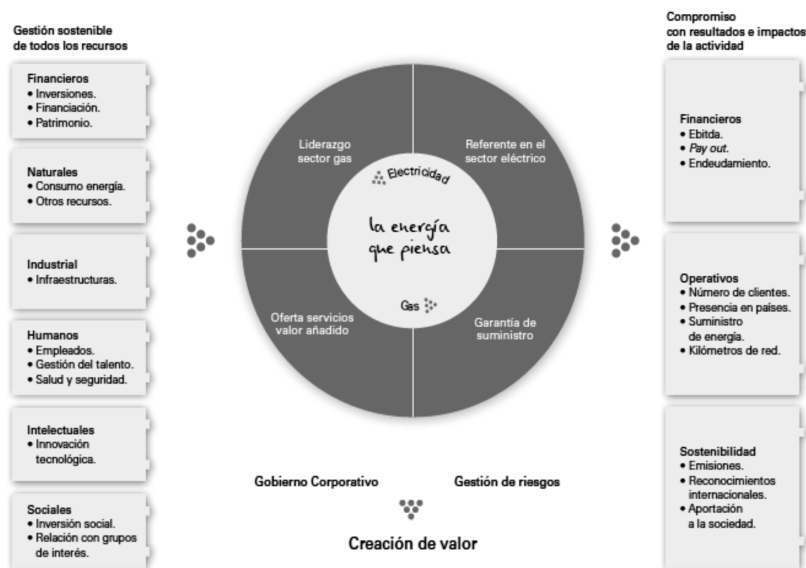
utiliza y afecta a los diferentes capitales y cómo se gestionan los diversos intercambios (figura 3).

### 4.1.3. El proceso de creación de valor

“...el valor se crea a través del modelo de negocio de una organización, que tiene entradas de capitales y los transforma a través de actividades comerciales e interacciones para producir productos y resultados que, a corto, medio y largo plazo, crean o destruyen valor para la organización, sus grupos de interés, la sociedad y el medio ambiente”. (IIRC, Background Paper for <IR>, Value Creation, página 1)

El Marco enfatiza en que el valor no es creado por o dentro de la organización por sí sola, sino que se ve influida por el entorno externo, por las relaciones de la organización, y por los capitales que utiliza o afecta.

El proceso de creación de valor es dinámico, por lo que requiere revisiones periódicas de los distintos componentes y capitales, y cómo interactúan entre sí.



Fuente: Informe Anual Integrado 2013, Gas Natural Fenosa.

Figura 3. El proceso de creación de valor.

## **4.2. Directrices**

El Marco de Reporting Integrado incluye un conjunto de siete Directrices (o Principios) sobre las que se sustenta la preparación de un informe integrado.

### **4.2.1. Enfoque estratégico y orientación futura**

*“Un informe integrado deberá dar una visión de la estrategia de la organización, y cómo se relaciona con la capacidad de la organización para crear valor en el corto, medio y largo plazo, y el uso de los capitales y sus efectos en estos”. (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

Los informes corporativos tradicionales se limitan a reflejar datos históricos, a pesar de que los grupos de interés están mucho más interesados en el futuro. Quieren saber hacia dónde va la empresa, y cómo va a llegar allí. Y esto tiene que ver con el enfoque estratégico y la orientación futura.

### **4.2.2. Conectividad de la información**

*“Un informe integrado deberá mostrar una imagen holística de la combinación, interrelación y dependencia entre los factores que afectan a la capacidad de la organización para crear valor a lo largo del tiempo”. (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

Para ser capaz de conectar la información es necesario incorporar el pensamiento integrado a la organización, como parte de una cultura de procesos de colaboración y comunicación que atraviesan los silos funcionales. Esto facilita una comprensión más completa del modelo de negocio de la organización, es decir, el proceso por el que la organización crea valor.

### **4.2.3. Relaciones con los grupos de interés**

*“Un informe integrado debería dar una visión de la naturaleza y la calidad de las relaciones de la organización con sus grupos de interés clave, incluyendo cómo y en qué medida la organización comprende, tiene en cuenta y responde a sus necesidades e intereses legítimos”. (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

El informe integrado está dirigido principalmente a accionistas y a proveedores de capital, aunque puede ser de utilidad a otros grupos de interés, como clientes, empleados, proveedores y prestadores de servicios especializados, autoridades gubernamentales y de regulación, comunidad local, ONG, y medios de comunicación, entre otros.

Las organizaciones tienen la responsabilidad de operar un negocio sostenible, y los grupos de interés plantean preocupaciones y problemas que pueden ser abordados en el informe integrado.

#### **4.2.4. Materialidad**

*“Un informe integrado deberá divulgar información acerca de los asuntos que afecten sustancialmente la habilidad de una organización para crear valor en el corto, medio y largo plazo”. (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

A menudo, existe una desconexión entre la información que las empresas divulgan a sus grupos de interés y los datos que realmente impulsan las decisiones de gestión y de inversión. Algunas empresas revelan demasiada información, y otras demasiado poca, muy probablemente porque puede resultar difícil saber qué información es crítica para el negocio a largo plazo.

Adoptar un enfoque en la materialidad contribuye a evitar la inclusión de información irrelevante y detallada. El informe integrado es un informe de alto nivel, conciso, que contiene únicamente los asuntos más materiales e información que afecta a la organización y a su capacidad de crear valor a lo largo del tiempo. La información adicional detallada se puede incorporar en informes específicos.

### **La experiencia de Gas Natural Fenosa**

Las relaciones de Gas Natural Fenosa con sus grupos de interés y las tendencias del sector en materia de sostenibilidad son dinámicas y evolucionan de manera permanente. La compañía realizó un análisis de materialidad, con base en la versión G4 del GRI (*Global Reporting Initiative*), en el cual se identificaron veinticuatro temas relevantes para sus grupos de interés (figura 4), que fueron abordados en el Informe de Responsabilidad Corporativa 2013, complementando así con amplios datos detallados la información concisa divulgada en el Informe Integrado.

	<b>Aspecto</b>	<b>Orden</b>
PR	Etiquetado de productos y servicios	100%
EN	Emisiones	83%
EN	Energía	74%
EC	Desempeño económico	64%
LA	Seguridad y salud	57%
SO	Corrupción	53%
EN	Agua	49%
LA	Empleo	48%
EN	Biodiversidad	48%
SO	Comunidades locales	45%
EC	Proveedores (locales, desempeño ambiental, prácticas laborales, derechos humanos e impacto social)	44%
EN	Vertidos y residuos	40%
EN	Productos y servicios	38%
PR	Seguridad y salud de los consumidores	38%
LA	Formación y educación	36%
LA	Relaciones empresa/trabajadores	34%
LA	Diversidad e igualdad	28%
HR	Evaluación operaciones con impacto en derechos humanos	23%
HR	Libertad de asociación y convenios colectivos	19%
EN	Impacto de transporte sobre el medio ambiente	16%
HR	Prácticas de seguridad	16%
SO	Mecanismos de gestión de quejas en materia social	15%
EN	Materiales	11%
HR	Mecanismos de gestión de quejas en derechos humanos	11%

**Fuente:** Gas Natural Fenosa.

**Figura 4.** Análisis de Materialidad.

#### 4.2.5. Concisión

*“Un informe integrado deberá ser conciso”. (El Marco Internacional <IR>, página 6).*



Reporting Integrado pretende crear informes más cortos y que comuniquen mejor a los inversores cómo la empresa genera valor a lo largo del tiempo, teniendo en cuenta una serie de factores no financieros.

La concisión implica más que el concepto de “lo más corto posible”. Implica que la información debe ser accesible a través de una presentación sucinta, que omita la información irrelevante, y con una estructura lógica y fácil de seguir.

#### **4.2.6. *Fiabilidad y exhaustividad***

*“Un informe integrado debe incluir todas las cuestiones materiales, tanto positivas como negativas, de una manera equilibrada y sin error material”.* (El Marco Internacional <IR>, página 6).

Reporting Integrado requiere que se preste atención tanto a noticias y desempeño bueno y malo. Además, tanto los aumentos como las reducciones en el valor de los capitales importantes deben reflejarse en el informe.

#### **4.2.7. *Consistente y comparable***

*“La información en un informe integrado deberá ser presentada: (a) de manera que sea consistente a lo largo del tiempo, (b) de forma que permita la comparación con otras organizaciones en la medida que sea material para la habilidad de la organización de crear valor a lo largo del tiempo”.* (El Marco Internacional <IR>, página 6).

Los inversores necesitan poder comparar los datos a lo largo del tiempo, y entre empresas, para poder distinguir a los líderes de los rezagados.

### **4.3. *Contenidos***

Un informe integrado incluye ocho elementos de contenidos (áreas de información) que están vinculados entre sí. El Marco enumera los contenidos en forma de preguntas para ofrecer flexibilidad a la hora de contar la historia de creación de valor de la organización. Estas preguntas también sirven como una comprobación de la integridad (es decir, ¿su informe proporciona respuestas a cada pregunta?). El Marco ofrece sugerencias sobre la información que podría ser cubierta por cada contenido o área de información.

Las Directrices deben aplicarse para determinar el contenido de un informe integrado, basado en elementos clave que se resumen a continuación.

#### **4.3.1. Descripción de la organización y del entorno externo**

*“¿Qué hace la organización y cuáles son las circunstancias en las que opera?” (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

#### **4.3.2. Gobierno corporativo**

*“¿De qué manera la estructura de gobierno corporativo de la organización apoya la capacidad de crear valor en el corto, medio y largo plazo?” (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

#### **4.3.3. Modelo de negocio**

*“¿Cuál es el modelo de negocio de la organización?” (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

#### **4.3.4. Riesgos y oportunidades**

*“¿Cuáles son los riesgos y las oportunidades específicas que afectan a la capacidad de la organización para crear valor?” (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

#### **4.3.5. Estrategia y asignación de recursos**

*“¿De dónde viene la organización, hacia dónde quiere ir, y cómo piensa llegar?” (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

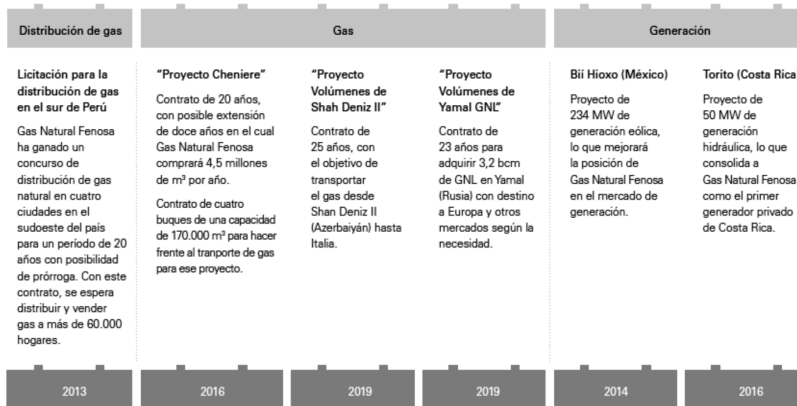
#### **4.3.6. Desempeño**

*“¿En qué medida la organización alcanza sus objetivos estratégicos y cuáles son los resultados en términos que tengan efecto sobre los capitales?” (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

### 4.3.7. Perspectivas de futuro

*“¿A qué retos e incertidumbres puede enfrentarse la organización al desarrollar su estrategia?, y ¿cuáles son las implicaciones potenciales para su modelo de negocio y desempeño futuro?” (El Marco Internacional <IR>, página 6).*

Gas Natural Fenosa ha elaborado su informe integrado intensificando la orientación al futuro, e identificando las principales iniciativas a desarrollar en los próximos años (figura 5).



**Fuente:** Informe Anual Integrado 2013, Gas Natural Fenosa.

**Figura 5.** Perspectivas de futuro.

### 4.3.8. Fundamentos de presentación

*“¿Cómo la organización determina qué aspectos materiales incluye en el informe integrado y cómo estos asuntos se cuantifican o evalúan?” (El Marco Internacional <IR>, página 6)*

## La experiencia de Gas Natural Fenosa

Los contenidos identificados en el Marco Internacional de Reporting Integrado no definen una estructura obligatoria para los informes integrados, sino que únicamente se limitan a indicar la información que debe incluirse.

De esta manera, la estructura del informe no queda prescrita por el Marco, sino que esta estructura va a quedar determinada en cada caso particular por la historia única de creación de valor de la organización. Existen experiencias de informes integrados cuya elaboración se ha estructurado en torno a sus objetivos estratégicos, los capitales o la cadena de valor, entre otros.

La estructura del Informe Anual Integrado 2013 de Gas Natural Fenosa ha sido elaborada en torno a los contenidos resumidos en la Figura 6.

<b>Magnitudes básicas</b>	Desempeño Financiero. Desempeño operativo. Desempeño ambiental y social.
<b>Modelo de negocio y creación de valor</b>	Cadena de valor del gas y la electricidad. Garantía de suministro. Presencia en el mundo. Compromisos de Responsabilidad Corporativa como palancas creadoras de valor.
<b>Estrategia</b>	Entorno de mercado. Prioridades estratégicas. Prioridades financieras. Perspectivas de futuro.
<b>Gobierno Corporativo</b>	Modelo de Gobierno Corporativo. Junta General de Accionistas. Consejo de Administración. Comité de Dirección. Política de remuneración del Consejo y del Comité de Dirección.
<b>Riesgos y oportunidades</b>	Modelo de gestión de riesgos. Principales riesgos. Principales oportunidades.
<b>Resultado del ejercicio</b>	Compromiso con los resultados. Orientación al cliente. Medio ambiente. Interés por las personas. Seguridad y salud. Compromiso con la sociedad. Integridad.

**Fuente:** Informe Anual Integrado 2013, Gas Natural Fenosa.

**Figura 6.** Contenidos del Informe Anual Integrado 2013 de Gas Natural Fenosa.

## 5. Conclusiones

La Inversión Socialmente Responsable es una tendencia con relevancia presente y creciente en el accionariado de Gas Natural Fenosa. La compañía dispone de un sólido posicionamiento en materia de sostenibilidad, con presencia en los principales índices especializados, como el *Dow Jones Sustainability Index* y el *FTSE4Good*, gracias al avance y la mejora continua de las diferentes Direcciones de la compañía en la gestión de los asuntos ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Una información pública de calidad, que explique cómo las prácticas ASG contribuyen a la creación de valor, es clave para atender las demandas de este tipo de inversores institucionales.

El Informe Anual Integrado 2013 representa para Gas Natural Fenosa un salto cualitativo en su forma de comunicar y fortalecer su información financiera y de sostenibilidad. Además de ser una demostración de liderazgo y anticipación, colocándose entre el grupo de organizaciones pioneras en la presentación de un informe integrado basado en el Marco Internacional <IR>.

Incluso cuando se trata de una primera edición, como en el caso expuesto de Gas Natural Fenosa, la elaboración de un informe integrado puede ser un proceso relativamente sencillo si se siguen las indicaciones del Marco y se dedica tiempo suficiente a la planificación previa del proceso de elaboración. También será más fácil elaborar un informe integrado si el pensamiento integrado está fijado, al menos en cierto grado, en la organización. Si no es así, esto no debe impedir iniciar el viaje hacia el informe integrado, pues no hay duda de que el mismo proceso de elaboración ayuda a romper los silos departamentales aislados y a incorporar el pensamiento integrado a lo largo de toda la organización.

La elaboración del Informe Integrado 2013 de Gas Natural Fenosa constituyó para la compañía la oportunidad de poner en valor los informes ya existentes, tanto los correspondientes a información regulada (estados financieros consolidados y gobierno corporativo) como a información no regulada (informe de sostenibilidad).

El informe integrado también ha supuesto un paso más en el compromiso de Gas Natural Fenosa con la innovación, la transparencia y la calidad de la información corporativa, convirtiéndose en una potente herramienta de comunicación con los inversores (y con el resto de grupos de interés) que permite ofrecer una visión más completa de la organización y su funcionamiento, así como mostrar qué es lo que hace de su modelo de negocio el hecho diferenciador respecto a sus competidores y, en definitiva, una mejor elección de inversión.

## Referencias bibliográficas

- CENTRE FOR TOMORROW'S COMPANY (2014) *Tomorrow's Business Success. Using Integrated Reporting to help create value and effectively tell the full story. A guide for Chairmen, CEOs and CFOs*, Londres.
- ECCLES, R. G.; SERAFEIM, G. (2011) *The Role of the Board in Accelerating the Adoption of Integrated Reporting*. Director Notes (The Conference Board).
- ECCLES, R. G.; SERAFEIM, G. (2014) *Corporate and Integrated Reporting: A Functional Perspective*. Harvard Business School Working Paper, No. 14-094, Boston, Massachusetts.

- ECCLES, R. G.; SERAFEIM, G.; RIBOT, S.; KRZUS, M. (2014) *Integrated Reporting at Aegon*. Harvard Business School Case 315-011, Boston, Massachusetts.
- ECCLES, R.G.; CHENG, B.; SALTZMAN, D. (2010) *The Landscape of Integrated Reporting*. Harvard Business School.
- GAS NATURAL FENOSA (2013) *Informe Anual Integrado 2013*, Barcelona.
- INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (2103) *El Marco Internacional <IR>*, Londres.
- SERAFEIM, G. (2014) *Integrated Reporting and Investor Clientele*. Harvard Business School Working Paper, No. 14-069, Boston, Massachusetts.
- THE INVESTOR RELATIONS SOCIETY (2013) *Integrated reporting: its past, present and future*, Londres.



**Asociación Catalana de Contabilidad y Dirección**

Edif. Colegio de Economistas de Cataluña

Pl. Gal·la Placidia 32, 4ª planta – 08006 Barcelona

Tel.934 161 604 extensió 2019

info@accid.org – www.accid.org