

5.2. LA TRANSPARENCIA COMO ELEMENTO DE “CONFIANZA”. TRANSPARENCIA Y DATOS

MARÍA JOSÉ GÁLVEZ CARDONA

Directora de Sostenibilidad de Bankia

Vicepresidenta Spainsif

INTRODUCCIÓN

Los cambios que se han producido con el fenómeno de la globalización y la velocidad con la que está cambiando el entorno debido a los impactos que generamos las personas y las organizaciones han creado un escenario muy distinto al del siglo anterior. Una serie de retos completamente novedosos para todos y por supuesto, también para las empresas, independientemente del sector en el que se encuentren, plantean la necesidad de un enfoque integral que a lo largo de estos años se ha formulado como Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y que en la actualidad y focalizándonos en un sector muy concreto como es el financiero empieza a denominarse Finanzas Sostenibles.

Estamos ante una nueva forma de ver el sector de las finanzas, ya no sólo tenemos en cuenta la importancia creciente de la excelencia en la gestión y todos aquellos activos intangibles que la conforman como el capital intelectual, la capacidad de innovación, las relaciones con los grupos de interés, los aspectos éticos, la reputación, la transparencia, o aspectos que hasta hace poco tiempo se consideraban meramente técnicos como los sociales y/o los ambientales.

La presión de los mercados financieros y la cada vez más exigente regulación, unida a la crisis financiera han puesto de manifiesto la necesidad de poner en valor una mayor presencia de valores éticos, productos y servicios más sostenibles, mayor atención a los impactos que genera la actividad en el entorno y una mejor y más amplia gestión del riesgo.

Las demandas de los grupos de interés y en concreto de los analistas ASG (ambiental, social y Gobierno Corporativo) e inversores han hecho que el sector financiero tenga una mayor exposición frente a otros y una exigencia de reporte cada vez más exhaustiva, tanto en su papel de financiador, de inversor como en el de canalizador de capital.

VOLUNTARIEDAD Y REGULACIÓN. LA IMPORTANCIA CRECIENTE DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA. ASG FACTOR

En los mercados de capitales está creciendo cada vez más el grupo de inversores que se decantan por la Inversión Socialmente Responsable (ISR) que Eurosif¹ define como “un enfoque de inversión orientado al largo plazo, que integra factores ambientales, sociales y de buen gobierno (ASG) en el análisis y la selección de valores de una cartera de inversión, que combina el análisis fundamental con una evaluación de factores ASG para capturar mejor los retornos a largo plazo para los inversores y beneficiar a la sociedad al influir en el comportamiento de las compañías”.

Existen estudios que indican que estos nuevos inversores que se mueven en el medio y largo plazo, no sólo tienen en cuenta valores altruistas pues está demostrada una correlación positiva entre rendimiento social y financiero. Las empresas con una mayor implantación de los criterios ASG tienen menos sanciones, mejor calidad de gestión, mejor reputación y son más atractivas para reclutar y mantener a los mejores empleados, entre otros elementos intangibles a tener en cuenta.

La ISR es una estrategia que ya utilizan muchos grupos de interés² como los analistas, inversores, sociedad (aunque entre el cliente minorista o de a pié, aún está en evolución por la falta de un conocimiento más profundo de este tema) como palanca de cambio que impulsa a las empresas hacia prácticas socialmente responsables, además de servir como un mecanismo de presión por parte de los inversores privados para influir a través del *engagement*³ en las políticas llevadas a cabo por las empresas en las que se invierten.

Este activismo accionarial trata de influir en las políticas y estrategia empresarial para lograr un desarrollo más sostenible y llevar a cabo comportamientos socialmente responsables que respondan al interés de los inversores y en definitiva, de todos los grupos de interés.

Un ejemplo claro de lo anterior es la carta que cada año a principios de enero Larry Fink el CEO de BlackRock, la mayor gestora mundial de activos, envía a los CEO de grandes compañías. La carta se ha convertido en un clásico de las finanzas, que manifiesta la política de inversión de la gestora que administra más de 6 billones de dólares al año. Esta misiva muestra una nueva forma de involucrarse del inversor en las compañías en las que invierte.

Existe una tendencia clara entre los mayores inversores del mundo a incorporar criterios ASG en sus análisis de compañías. Este interés radica en la necesidad de adquirir un mayor conocimiento sobre las compañías para:

¹ Foro Europeo de Inversión Sostenible (Eurosif), foro constituido el año 2001 por los SIFs de Francia, Alemania, Italia, Holanda y Reino Unido a los que posteriormente pasan a incorporarse los SIFs de Bélgica, España y Suiza.

² Grupos de interés se define como “Cualquier grupo o individuo que puede afectar a la consecución de los objetivos de la organización o puede ser afectado por dicha consecución” (Freeman, 1984).

³ *Engagement* según Spainsif se define como “compromiso accionarial”, se trata de establecer un diálogo con las empresas en aras de mejorar el comportamiento corporativo en materia ASG.

- Comparar empresas por sectores, considerando todos los aspectos que puede tener impacto en el negocio, incluida la información extra-financiera.
- Estar mejor informados para ejercer el derecho a voto.
- Fortalecer la toma de decisiones de inversión, reduciendo el riesgo.

¿Quién analiza lo que están haciendo las compañías tanto desde el punto de vista de las políticas que incorporan como de su desempeño? Hay un grupo de interés al alza que las empresas deben tener en cuenta, es la figura del analista ASG, que ya no solo se fija en los criterios económicos en un primer filtro, si no que además pone el foco de su análisis en los criterios llamados también extra financieros.

En realidad, se trata de ver cómo el enfoque de negocio persigue crear valor a largo plazo mediante el aprovechamiento de oportunidades y la gestión eficaz de los riesgos inherentes al desarrollo económico, medioambiental y social.

Los analistas ASG buscan una información cada vez más fiable y completa, no solo analizan las políticas implantadas por las empresas y el desempeño si no también los planes a futuro.

Los criterios demandados que evalúan se suelen dividir en tres áreas:

- Económica: código de conducta, gobierno corporativo, gestión de crisis, riesgos extrafinancieros y criterios específicos del sector.
- Relación con el entorno: respeto al medio ambiente –eficiencia–, análisis medioambiental, gestión del cambio climático, entre otros.
- Social: ciudadanía corporativa y filantropía, indicadores laborales, desarrollo de capital humano, análisis social, atracción y detección del talento, diversidad, etc.

DESARROLLO DE NORMATIVAS DE TRANSPARENCIA

Después de lo anterior es evidente que la transparencia en la información se configura como una de las claves fundamentales para generar confianza entre los distintos grupos de interés y en especial entre la comunidad analista e inversora.

Estamos ante un escenario donde el *reporting* corporativo avanza como instrumento de generación de confianza y de respuesta a las inquietudes de reguladores, inversores y otros grupos de interés. Es preferible, por tanto, preparar proactivamente el relato corporativo, dado que lo que la compañía no cuente, alguien lo contará en su lugar.

La obligatoriedad de ofrecer información se remonta al siglo XX, tras estallar la crisis del 29 y destaparse algunos escándalos empresariales, la confianza de la sociedad en el sector financiero resultó muy dañada y algunos gobiernos como el de Estados Unidos decidieron intervenir imponiendo a las empresas la obligación de información pública, creando la SEC (la Comisión de Valores y Bolsa de Estados Unidos) con el fin de regular la publicación, análisis y difusión de la información y dotándola de la capacidad de

imponer sanciones en los casos de incumplimiento. Obviamente, en aquel momento se centraron en la petición de información económico-financiera.

Desde que lo anterior ocurriera han pasado muchas cosas y la información demandada a las empresas se ha ido ampliando con el tiempo ya que la finalidad no es solo satisfacer las demandas de información de un único grupo de interés en concreto como son los accionistas, si no que el objetivo es que todos aquellos grupos de interés⁴ que tienen una relación con la organización puedan tener una foto lo más completa posible de la situación de la compañía en el presente y conocer sus perspectivas de futuro.

Con el auge de la responsabilidad corporativa y, sobre todo, con la consolidación de la teoría de los *stakeholders*, término con el que se designa el conjunto de grupos e individuos que se ven afectados –positiva o negativamente– por la empresa, surgieron las primeras demandas de información sobre temas medioambientales y sociales a las compañías.

En los años 90, las empresas ofrecían mayoritariamente información financiera, social, laboral y, en muy pocos casos, ambiental y la información social se centraba en aquellas acciones que la compañía hacía desde el punto de vista de la filantropía, en el siglo XXI, se crearon los estándares, donde se puede encontrar una información cada vez más integrada, en un documento único en la que aparecen aspectos económicos, sociales, ambientales. Incluyendo información sobre:

- Modelo de negocio
- Políticas y procesos de diligencia debida
- Resultados
- Riesgos principales y cómo se gestionan
- Indicadores

El *reporting* de información no financiera⁵ siempre se ha visto envuelto en el dilema de si tenía que ser una cuestión voluntaria o legal, las organizaciones han informado mucho más de lo que la propia ley exigía, pero eso no quiere decir que lo hicieran sobre cuestiones realmente relevantes o sobre aquellos aspectos más delicados; cuestiones que finalmente han tenido que ser reguladas por la falta de información suficiente, y que tienen que ver, entre otras, con la igualdad, la diversidad, o los derechos humanos.

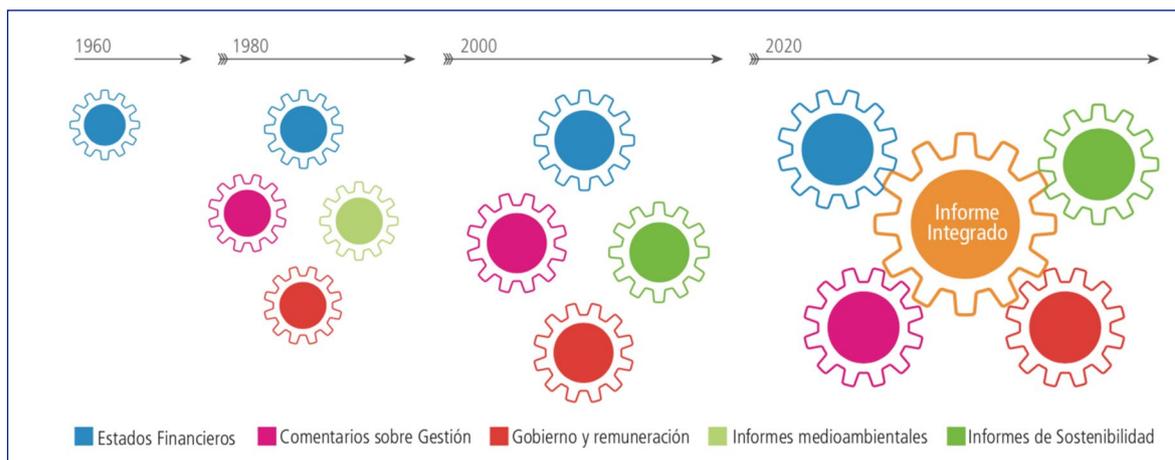
A partir de 1999 surgen distintas iniciativas cuyo objetivo es la creación de estándares que permitan a las empresas tener una referencia sobre qué informar, tanto desde el punto de vista cualitativo como cuantitativo, siempre versando entorno a la estrategia de negocio y los impactos vinculados a cuestiones económicas, sociales y ambientales. Para

⁴ Edward Freeman, “Strategic Management: A Stakeholder Approach”: 1984. En el libro se define la teoría de los *stakeholder*, en castellano grupos de interés. El término designa el conjunto de grupos e individuos que se ven afectados o pueden afectar –positiva o negativamente– a una organización.

⁵ Según el Financial Accounting Standard Board, creado en 1973. Se considera información no financiera aquella que no está reflejada en los estados financieros tradicionales (Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias), pudiendo comprender: información revelada con carácter obligatorio.

poder ofrecer un marco de reporte que dé información clara y permita comparar entre empresas de distintos sectores.

Esquema 1. Evolución del modelo de la información corporativa entre 1960 y 2020



International Integrated Reporting Council. Discussion paper: Towards integrated reporting communicating value in the 21st Century, 2011, p. 6/7.

Lo que aporta valor a la información no financiera en general y a la aplicación de estándares en particular, es la opinión de un tercero independiente que después de una revisión de la información/verificación, emite un informe de conformidad. Dicho informe pone de manifiesto la veracidad del contenido y la trazabilidad de los datos.

DE LA VOLUNTARIEDAD: ESTÁNDARES INTERNACIONALES DE REPORTING

Global Reporting Initiative

Organización sin ánimo de lucro creada en el año 2000, su objetivo era crear un marco de presentación de informes de sostenibilidad, hoy en día es una de las iniciativas más utilizadas a nivel global tanto por organizaciones multinacionales y gobiernos, como por pequeñas y medianas empresas (PYME) y ONG.

Pacto Mundial de Naciones Unidas

Surge en 1999 a propuesta de Kofi Annan⁶, busca vincular empresas, organizaciones de la ONU, sindicatos y organizaciones de la sociedad civil. La idea es que todas estas partes contribuyan a la sostenibilidad del planeta y a una sociedad más justa.

⁶ Kofi Annan, Economista Ghanés, séptimo Secretario General de Naciones Unidas, cargo que ocupó entre el 1 de enero de 1997 y el 31 de diciembre de 2006. En 2001 le fue otorgado el Premio Nobel de la Paz.

El Pacto Mundial promueve diez principios que tienen que ver con los derechos humanos, las condiciones de trabajo, la protección ambiental y la lucha contra la corrupción. En definitiva, busca defender los derechos fundamentales a través de la integración de dichos principios en la estrategia de la entidad, estando obligada además a reportar sobre el grado de avance de los mismos con una periodicidad anual.

Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

Organización independiente, que surge en 2011, emisora de estándares de contabilidad sobre sostenibilidad, que actúa bajo el auspicio de SASB Foundation Board of Directors, actualmente presidida por Michael R. Bloomberg.

Su objetivo es ayudar a las compañías que cotizan en el mercado de valores de EE.UU. a informar sobre su desempeño no financiero. Es un estándar más enfocado a inversores y reguladores y se organiza por sectores e industrias, tomando en consideración los aspectos materiales, incluyendo riesgos y oportunidades del sector.

Integrated Report (IR)

El Marco de Reporte Integrado publicado por el International Integrated Reporting Council (IIRC), se crea en 2013 y proporciona a las organizaciones un marco para informar sobre como crean valor de forma integrada, teniendo en cuenta su modelo de negocio, la estrategia el desempeño y sus perspectivas de futuro.

Este modelo agrupa, en lo que se denominan 6 capitales (financiero, industrial, humano, intelectual, social y natural) los aspectos financieros y no financieros.

Los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

Surgen en 2015 como resultado de la Agenda 2030 de Naciones Unidas⁷, un número de 17 objetivos que proporcionan un marco global para que las organizaciones evalúen su impacto local, regional y global. Cada objetivo se compone de metas concretas. Así las organizaciones pueden identificar a cuáles puede contribuir a través de su estrategia de negocio.

Los Principios de Banca Responsable

Se lanzaron en 2019 creados por UNEP-FI, asociación global creada entre el Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente y el sector financiero en 1992, después de la Cumbre de la Tierra en Río de Janeiro.

⁷ En septiembre de 2015, al terminar el periodo de cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM), más de 180 estados miembros de las Naciones Unidas acordaron un nuevo plan de acción a partir del balance de los ODM. Así, se estableció la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible, mejor conocida como los Objetivos de Desarrollo Sostenible.

Los Principios ofrecen un marco único para el desarrollo de un sector bancario sostenible, alineándose también con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU y el Acuerdo de París de 2015.

Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)

El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) estableció en 2017 a petición de los líderes del G20 y liderado por Michael Bloomberg, unas recomendaciones para que haya una información financiera relacionada con el clima que sean consistente, fiable y clara, por el claro impacto que tiene el cambio climático en la economía mundial.

TCFD es ahora tendencia como mejor práctica en la presentación de informes sobre cambio climático.

LA OBLIGATORIEDAD: LEGISLACIÓN SOBRE INFORMACIÓN NO FINANCIERA

Desde El Libro Verde de la Comisión Europea en 2001 y La Comunicación de la Comisión Europea en 2002 “Una contribución empresarial al desarrollo sostenible como estrategia de promoción de la RSE”, ya se empieza a hacer referencia a la transparencia en la información no financiera y se establece una serie de recomendaciones, para que Europa sea un eje de competitividad.

Pero si hay que destacar un documento que empieza a establecer las bases de la información no financiera en Europa, es la directiva europea sobre Divulgación de Información No Financiera(2014/95/EU), que entró en vigor en enero de 2015.

En España, la Directiva se traspuso a través de la Ley 11/2018, de 28 de diciembre en materia de Información No Financiera y Diversidad, que tuvo efecto inmediato de aplicación en enero de 2019.

La información que debe incorporarse debe ser material, equilibrada y fácil de comprender, completa pero concisa, estratégica y con visión de largo plazo, orientada a diversos grupos de interés, consistente y coherente. Dicha información debe basarse en estándares (algunos son los mencionados anteriormente), metodologías no vinculantes y reconocidas y utilizadas a nivel internacional. El objetivo es que esta información se incorpore en el Informe de Gestión de las compañías, se formule por los administradores de las compañías y sea aprobada en las Juntas Generales de Accionistas como un punto por separado del orden del día.

Los elementos temáticos que debemos tener en cuenta son:

- 1) Medioambiente: uso de energía, gestión de residuos, emisiones, recursos naturales
- 2) Aspectos sociales y de capital humano: diversidad e inclusión, salud y seguridad, clientes vulnerables, gestión de los recursos humanos y relaciones con los consumidores.

- 3) Derechos humanos: en las operaciones de la empresa y a lo largo de su cadena de valor.
- 4) Lucha contra la corrupción y el soborno.
- 5) Cadena de suministro, entre otros.

La información debe recoger los resultados, la evolución y la situación de la compañía, así como el impacto de su actividad. Pero también se solicita la necesidad de que un tercero independiente emita un informe que verifique la información.

EL RETO DE LOS DATOS Y LAS MÉTRICAS

A pesar de la distinta información que han ido publicando las organizaciones de forma voluntaria y, ahora cada vez más de forma obligatoria, hay una dificultad real de encontrar una información concisa y comparable, debido a la dispersión de la información, la falta de homogeneidad y la materialidad.

Las empresas se han acostumbrado a elaborar muchísima información en la que, en algunos casos, se recogen todo tipo de cuestiones irrelevantes y accidentales, dejando de lado algunas más controvertidas y que tienen un interés mayor. No es de extrañar entonces que la labor del analista se vea empañada. Un reto evidente es la necesidad de encontrar datos necesarios para el análisis de las compañías y por ello, el analista ASG, también ha evolucionado en su forma de solicitar la información, hace muchos años la dificultad residía en que la mayoría de los informes y datos no eran públicos y cuando el analista quería contrastarlos tenía que recurrir a un requerimiento de información y/o evidencias internas, no públicas.

En la actualidad, el analista para fomentar una clara transparencia y sobre todo compromiso por parte de las organizaciones, solicita de forma expresa que la información requerida sea pública y esté disponible de una forma clara y sencilla a disposición de todos los grupos de interés. De hecho, ya casi ningún analista acepta evidencias o información que no sea pública.

Si estamos pensando en buscar información clave en alguna base de datos concreta tenemos una serie de analistas ASG que son referentes a nivel internacional y además no solo ofrecen información del desempeño de las compañías respecto a la incorporación de criterios ASG si no también ofrecen una valoración propia, emitiendo una especie de nota o rating. Pero la cuestión es que cada uno utiliza una metodología propia para realizar el análisis y los indicadores se ponderan con pesos específicos, según el sector en el que operan las compañías. Dichos indicadores hacen referencia a: las políticas, los sistemas de gestión y los resultados obtenidos por las empresas en materia social, medioambiental y de gobierno corporativo. Además, muchos de esos analistas incorporan también las controversias de las compañías como un elemento de penalización.

A continuación, se cita un listado de los analistas y bases de datos de referencia en cuestiones de sostenibilidad a nivel internacional:

- Reuters, agencia de noticias con sede en el Reino Unido, conocida por suministrar información a medios de comunicación y mercados financieros. Ofrece una base de datos sobre las compañías que incorporan criterios ASG.
- Actualmente está presente en más de 201 ciudades de 94 países, y suministra información en más de 20 idiomas.
- Bloomberg, base de datos que proporciona información del desempeño de las compañías desde el punto de vista de la sostenibilidad. Además, desde el año 2018 crea el *Gender-Equality Index* que pretende ser un marco estandarizado de información de género para guiar a las empresas en la medición y gestión de la igualdad de género en todas sus operaciones y negocios, y para divulgación de mejores prácticas.
- CDP es una organización independiente, sin ánimo de lucro, creada en el año 2000, que mantiene la mayor base de datos mundial de información corporativa sobre cambio climático. En este caso, el foco de su análisis se centra en la parte ambiental y de cambio climático, otorgando a las compañías un rating.
- FTSE Russell, es un analista internacional inglés, intermediario financiero y proveedor de análisis de Sostenibilidad y servicios de benchmarking. Analiza los criterios ASG de las compañías que forman parte del único índice de sostenibilidad que hace referencia a las compañías del IBEX 35 de la bolsa española, FTSE4Good Ibex.
- ISS- Oekom, Es una de las agencias de rating líderes a nivel mundial en el campo de la ISR. Analiza a más de 3.800 empresas y a países. En su análisis utiliza criterios negativos y/o exclusiones de sectores como el alcohol, la pornografía, la energía nuclear, entre otros.
- Además, ISS es un *Proxy voting*, es decir, ofrece recomendación de voto en las Juntas Generales de Accionistas.
- MSCI ASG Research, Ofrece diversos servicios a los inversores que tienen en cuenta los criterios ASG. Elabora ratings de sostenibilidad y realiza análisis de sostenibilidad a diferentes empresas en todo el mundo.
- MSCI elabora también índices bursátiles sostenibles.
- RobecoSAM, 1995, es una organización centrada exclusivamente en inversiones sostenibles. Presta servicio a propietarios de activos institucionales e intermediarios financieros y ofrece gestión de activos, índices, análisis de impactos e inversiones, evaluaciones de sostenibilidad y servicios de benchmarking. Es el analista del índice de Sostenibilidad más importante a nivel internacional Dow Jones Sustainability Índices (DJSI).
- Sustainalytics: Empresa líder en la investigación y análisis de criterios ASG a nivel global. Entre sus productos y servicios destacan: servicios de alerta, estudios sobre sectores, rating ASG de países, auditorías ASG, etc. Además, participa en la elaboración de la familia de Índices ASG STOXX, conjunto de índices compuesto por tres índices especializados por categoría ambiental, social y de gobierno corporativo y un índice amplio que agrega los índices especializados.
- Vigeo Eiris: Las agencias de investigación europea de alcance global, cuyo objetivo es proveer información ambiental, social y de gobernanza para inversores, empresas públicas y privadas.

La mayor parte de los inversores utilizan información de los analistas como complemento a sus análisis internos. Además, mucho de ellos también tienen en cuenta la presencia de las compañías en índices de sostenibilidad con el fin de crear carteras de inversión que cumplan una serie de criterios específicos.

En resumen, aún queda mucho por hacer tanto en cuanto a la elaboración de la información no financiera como respecto a la creación de fuentes donde se centralice dicha información. En cuanto a la elaboración de la información, no es siempre fácil contar aquello que puede ser realmente lo relevante para todos los grupos de interés, porque no todos consumen el mismo tipo de información, por ello es fundamental contar con canales de diálogo que nos permitan determinar qué es lo material y lo determinante para cada compañía, de esta forma se podrá ofrecer una imagen lo más ajustada a la realidad posible con información y métricas relevantes, explicadas de forma sencilla y concisa. Y respecto a la creación de fuentes de información, se tiene que tender a la homogeneización de los criterios de análisis para que los distintos analistas coincidan en mayor medida en la categorización de las compañías acorde a unos estándares similares, cada vez más concisos y medibles.