

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

UN ANÁLISIS EMPÍRICO SOBRE LA TRANSPARENCIA INFORMATIVA EN
MATERIA DE RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA
AN EMPIRICAL ANALYSIS ON INFORMATION TRANSPARENCY IN
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY

Autor/a: D/D^a ALBERTO CARMONA BARRETO

Tutor/a: D/D^a FRANCISCO JOSÉ LEDESMA RODRÍGUEZ

Grado en ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE ECONOMÍA, EMPRESA Y TURISMO
Curso Académico 2018 / 2019

RESUMEN

La Responsabilidad Social Corporativa es un concepto en auge actualmente, debido a este creciente interés por parte de los accionistas y de la sociedad en general por conocer la manera de actuar de las empresas, no solo en el ámbito económico-financiero sino en todos los ámbitos donde tiene influencia, se han desarrollado normativas de carácter obligatorio por parte de los estados y propuestas de calidad por parte de los mismos estados y de organizaciones de carácter privado.

En este contexto se justifica la realización del presente Trabajo de Fin de Grado, con el objetivo de analizar cómo se han adaptado estas empresas a la nueva normativa, y además si han dado un paso más adaptándose también a los estándares de calidad propuestos. Para ello se ha llevado a cabo una extracción de datos de una muestra de grandes empresas europeas y se han recopilado en una base de datos, se ha analizado el grado de cumplimiento de la normativa y los estándares de calidad a través del análisis de frecuencias absolutas, se ha llevado a cabo un estudio de las posibles relaciones entre la información ofrecida de carácter no económico-financiero con variables económico-financieras, para conocer por ejemplo, si son las empresas más rentables también las más transparentes en estos ámbitos estudiados.

En general, se ha concluido que las empresas se han adaptado eficazmente a la nueva regulación, sin embargo, están lejos de cumplir con los estándares de calidad propuestos alternativamente y de carácter no obligatorio.

ABSTRACT

Corporate Social Responsibility is a booming concept nowadays, due to this growing interest on the part of shareholders and society in general to know the way companies act, not only in the economic-financial field but in all areas where it has influence, mandatory regulations have been developed by the states and quality proposals by the same states and private organizations.

In this context, the fulfilment of this Final Degree Project is justified with the aim of analyzing how these companies have adapted to the new regulations, as well as if they have taken a step further also adapting to the proposed quality standards. For this purpose, data extraction from a sample of large European companies has been carried out and collected in a database, the degree of compliance with regulations and quality standards has been analyzed through the analysis of absolute frequencies, a study has been carried out of the possible relationships between the information offered of a non-economic-financial nature with economic-financial variables, to know for example, if the most profitable companies are also the most transparent in these areas studied.

In general, it has been concluded that companies have adapted effectively to the new regulation, however, they are far from accomplish the quality standards proposed alternately and not mandatory.

PALABRAS CLAVE: Responsabilidad Social Corporativa, Transparencia empresarial, Información no financiera, Análisis empírico.

KEYWORDS: Corporate Social Responsibility, Corporate Transparency, Non-Financial Information, Empirical Analysis.

INDICE

1.INTRODUCCIÓN.....	6
2.- MARCO TEÓRICO Y APORTACIONES.....	8
2.1 Responsabilidad Social Corporativa.....	8
2.2 Relación entre accionista y directivo. El Riesgo Moral.....	11
-2.2.1 Principios de información asimétrica.....	11
-2.2.2 Riesgo Moral.....	12
-2.2.3 Revisitando el concepto de Riesgo Moral.....	12
3.- DATOS Y ASPECTOS METODOLÓGICOS	14
3.1 ¿Qué es la AECA?.....	14
3.2 Descripción del modelo propuesto por AECA.....	15
3.3 Descripción de la información extraída de las memorias	16
4.- ANÁLISIS EMPÍRICO.....	20
4.1 Análisis de frecuencias absolutas.....	20
4.2 La Transparencia y las características de las empresas.....	25
-4.2.1 Análisis de la relación entre el tamaño y la transparencia empresarial.....	25
-4.2.2 Análisis de la relación entre la rentabilidad y la transparencia empresarial.....	29
-4.2.3 Análisis de la relación entre la intensidad inversora y la transparencia empresarial.....	33
-4.2.4 Análisis de la relación entre la solvencia y la transparencia empresarial.....	37
-4.2.5 Análisis de la relación entre el crecimiento ventas y la transparencia empresarial.....	40
5.- CONCLUSIONES	44
6.- BIBLIOGRAFÍA.....	46
7.- ANEXO.....	47

INDICE DE TABLAS

TABLA 3.1 INDICADORES, GRUPOS Y SUBGRUPOS.....	17
TABLA 4.1 INDICADORES DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO.....	20
TABLA 4.2 INDICADORES AMBIENTALES	22
TABLA 4.3 INDICADORES SOCIALES.....	23
TABLA 4.4 TAMAÑO Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO ...	25
TABLA 4.5 TAMAÑO Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES.....	26
TABLA 4.6 TAMAÑO Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES.....	28
TABLA 4.7 RENTABILIDAD Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOB. CORPORATIVO...	30
TABLA 4.8 RENTABILIDAD Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES.....	31
TABLA 4.9 RENTABILIDAD Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES.....	32
TABLA 4.10 INTENSIDAD INVERSORA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO.....	33
TABLA 4.11 INTENSIDAD INVERSORA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES.....	34
TABLA 4.12 INTENSIDAD INVERSORA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES.....	35
TABLA 4.13 SOLVENCIA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO.....	37
TABLA 4.14 SOLVENCIA Y TRANSPARENCIA EN MEDIOAMBIENTALES.....	38
TABLA 4.15 SOLVENCIA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES.....	39
TABLA 4.16 CRECIMIENTO DE LAS VENTAS Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO.....	40
TABLA 4.16 CRECIMIENTO DE LAS VENTAS Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES.....	41
TABLA 4.16 CRECIMIENTO DE LAS VENTAS Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES.....	42

1. INTRODUCCIÓN

Las primeras nociones sobre Responsabilidad Social Corporativa (RSC) surgen en el Siglo XIX, tras la revolución industrial comienzan a surgir las ideas que darían lugar al desarrollo de esta corriente, aunque es desde mediados del siglo pasado cuando se comienza su auténtico desarrollo teórico. Dicho esto, cabe destacar que, aunque el desarrollo de la RSC viene desde hace décadas, esta manera de actuar empresarial se ha extendido a lo largo de la sociedad tras el efecto de la globalización, y es a partir de comienzos de este siglo cuando el conjunto de la sociedad se ha mentalizado en mayor medida de la importancia que tiene una correcta manera de actuar por parte de las empresas. En la actualidad según la definición del LIBRO VERDE de la comisión europea en 2001, la RSC consiste en “la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medio ambientales en sus operaciones comerciales y en sus relaciones con todos sus interlocutores”. Partiendo de este punto se entiende que las actividades comerciales de las empresas tienen efectos sobre la sociedad y el medioambiente, más allá del impacto en la economía. Por lo tanto, de esta manera de actuar y producir empresarial se derivan también consecuencias no económicas, que los propietarios y el resto de la sociedad en general quieren conocer y que ha originado una mayor preocupación por parte de los estados, llevando a estos a aumentar la regulación sobre la RSC, tanto a nivel europeo como nacional.

En este contexto es donde se justifica el estudio llevado a cabo en el presente Trabajo de Fin de Grado. El objetivo de este trabajo de fin de grado es el de analizar el grado de adaptación de un conjunto de grandes empresas europeas a la nueva normativa en materia de transparencia en RSC y, en particular, al modelo específico desarrollado por la Asociación Española de Administración de Empresas (AECA), que ha inspirado la nueva normativa de aplicación en el territorio nacional. En este sentido, este TFG se inscribe en el Proyecto de Innovación Educativa “Estrategia educativa basada en aprendizaje-servicio aplicada a Trabajos de Fin de Grado y Trabajos de Fin de Máster”, adjudicado por el Vicerrectorado de Docencia de la ULL para el curso académico 2018-2019. De esta forma, AECA ha sido la fuente principal para la definición del objetivo de este TFG y del ámbito de su desarrollo y, asimismo, la principal beneficiaria de los principales hallazgos.

Para afrontar este objetivo se han seguido se han seguido tres fases. En una primera fase se ha construido una base de datos basada en información aportada por las propias empresas en sus informes corporativos. En una segunda fase se sistematizó la información recopilada y se realizó un análisis introductorio de frecuencias con el fin de conocer los ítems de la RSC en los que las empresas presentan mayores o menores deficiencias en cuanto a su transparencia. En una tercera fase, se hace un análisis exploratorio de la posible relación de la deficiencia de información con características propias de las corporaciones empresariales: tamaño, rentabilidad, solvencia, crecimiento e intensidad inversora.

La estructura del trabajo se divide de la siguiente manera, en la Sección 2 se ha llevado a cabo un análisis del desarrollo histórico de la RSC desde sus inicios hasta la actualidad, donde se ha dado comienzo a aplicar una mayor regulación en este ámbito, y, por otro lado, se ha analizado la relación de poder entre los accionistas y directivos derivada de los principios de la asimetría de la información y el riesgo moral.

En la Sección 3, se presentan los datos obtenidos y la manera de recopilarlos, así como la muestra de empresas y las variables seleccionadas para su posterior estudio, se presenta la Asociación Española de Administración de Empresas (AECA) y su modelo estandarizado, el cual está inspirado en la nueva normativa española sobre RSC, la que a su vez deriva de la normativa europea sobre RSC, y además lo desarrolla aún más de una manera excepcional. Este modelo ha sido de crucial importancia en el desarrollo de este TFG, tanto a la hora de la recopilación de datos como en su posterior estudio. Además, cabe destacar que se ha colaborado con la AECA contactando directamente con dicha asociación para obtener un punto de vista que derive en un mejor resultado práctico.

En la Sección 4 se ha llevado a cabo un análisis empírico de los datos obtenidos para la muestra de empresas seleccionada. Se han resumido los datos de la base de datos en tablas de frecuencias absolutas y se ha estudiado las posibles relaciones entre las variables seleccionadas, haciendo un análisis más profundo de estas y sus posibles causas.

Y por último en la Sección 5 se han aportado conclusiones derivadas del estudio empírico desarrollado en el presente TFG.

2. MARCO TEÓRICO Y APORTACIONES

2.1. RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA

Como señala Satorras (2008), el concepto de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) surgió en los Estados Unidos a finales de los años cincuenta y comienzos de los sesenta, producido por un movimiento ideológico derivado de hechos como la guerra de Vietnam o el apartheid. Fue la primera vez que surgió la idea de que comprando determinados productos se estaba contribuyendo a la concurrencia de estos hechos citados anteriormente. Y dentro de esta tesitura es cuando se comienza a pedir explicaciones éticas a las empresas y a exigir conductas empresariales comprometidas con el entorno social. A comienzos de los setenta se produce un movimiento contrario al trato de discriminación que algunas empresas multinacionales hacían hacia sus trabajadores extranjeros en comparación con los trabajadores nacionales. Esta fuerte crítica derivó en grandes pérdidas de imagen y las consecuentes pérdidas de beneficios. De estos hechos emergió lo que hoy conocemos como Responsabilidad Social Corporativa.

Aunque el concepto actual nació de los movimientos mencionados anteriormente, no podemos pensar que es un pensamiento nuevo, puesto que anteriormente ya se habían dado algunos movimientos en esta línea. Como afirma Satorras (2008 p.29): “La RSC no es más que una manifestación del gran tema de la función social de la propiedad; esta doctrina había sido largamente formulada por la Iglesia Católica a lo largo de su magisterio, en el sentido de que la propiedad debe tener una doble legitimidad, la llamada legitimidad de origen y la legitimidad de ejercicio, que solo se justifica por el cumplimiento de una función social”. Por su parte, Navarro (2008) indica: “En la Inglaterra victoriana surgen empresarios como Robert Owen y otros que simbolizaron muchos de los hilos conductores del pensamiento del S.XIX, (...) Owen creó una importante comunidad industrial, donde la cooperación y el apoyo mutuo eran las normas. (...) Aquellos empresarios utópicos estaban convencidos de que el carácter del hombre era construido por su ambiente y que mejorando su entorno los vicios y males de la clase trabajadora serían suprimidos y sus conductas se modificarían favorablemente”. Como hemos observado, aunque la RSC sea un concepto que se encuentra en auge actualmente, la preocupación por la manera de producir y la conducta de quien posee los medios de producción no es tan reciente.

Como señalan Olcese y otros (2008) La responsabilidad de la empresa no es algo inmutable, sino que va a la par con las prioridades sociales de cada momento histórico. Sin lugar a duda, la responsabilidad ha venido asociada desde siempre con sus accionistas, y con su entorno más cercano, clientes y proveedores. Además, la responsabilidad con sus empleados ha venido definida a lo largo del tiempo por el entramado jurídico. Sin embargo, la empresa tiene personalidad propia más allá de accionistas, clientes, proveedores y trabajadores. Esto viene demostrado por las relaciones que desde siempre han tenido las propias empresas entre sí y con el resto de la sociedad. Un claro ejemplo de esto es cómo las empresas o patronales hacen exigencias a la comunidad para que adapte o modifique su normativa para proteger a las empresas. Parece que históricamente las empresas han tenido el privilegio de exigir condiciones favorables para su desarrollo. Pero como ya adelantamos anteriormente, la responsabilidad de la empresa viene dictada por las prioridades de la sociedad en general, y es como a partir de

mediados del siglo pasado, después de la Segunda Guerra Mundial, se agudizan las preguntas sobre las responsabilidades de las empresas.

Siguiendo a Olcese, Alfaro y Rodríguez (2008), a partir de 1990 con la intensificación del fenómeno de la globalización, las empresas han logrado un aumento de poder en detrimento de los estados, y por tanto un aumento también en el impacto que estas tienen en la sociedad y los recursos naturales. De igual modo se han globalizado y extendido las preocupaciones sociales sobre la responsabilidad de la empresa fuera del ámbito económico. Este fenómeno ha ido evolucionando hasta convertirse en lo que hoy en día conocemos como responsabilidad social corporativa. Nadie duda que los objetivos tradicionales de obtener beneficios o remunerar a los accionistas siguen siendo importantes para las empresas, aunque parece una visión muy limitada en el nuevo paradigma empresarial.

Según Olcese, Alfaro y Rodríguez (2008), en el paradigma clásico, la tendencia era a separar economía, sociedad y medio ambiente. Esto ha ido cambiando gradualmente, pues en el nuevo paradigma los agentes sociales están cada vez más concienciados de que los retos económicos, sociales y medioambientales deben afrontarse de manera conjunta, con una visión panorámica de lo que pasa en la totalidad del planeta.

Retos medioambientales como el calentamiento global antropogénico son hechos extendidos cada vez más en la conciencia de la sociedad. Según los datos recogidos por Venetoulis y Talberth (2005), el ser humano en 2005 ya consumía un 39% más de los recursos naturales de los ofrecidos por el planeta, es decir, estamos consumiendo por encima de lo que el planeta es capaz de generar. Además, este consumo no se realiza de manera equitativa y, por ejemplo, un ciudadano español consume cinco veces más que un ciudadano hindú. Esto nos da un ejemplo de cómo los problemas económicos, sociales y medioambientales están estrechamente interrelacionados y de cómo es necesario un cambio en la manera productiva para afrontar los problemas de forma conjunta desde la raíz.

Existen muchas definiciones de Responsabilidad Social Corporativa propuestas por diversos autores. Además, debemos tener en cuenta que la RSC es un concepto que depende ampliamente del punto de vista cultural de cada sociedad. Así pues, cada definición varía dependiendo del autor y de su entorno social.

Como definición más extendida en nuestro entorno, y quizás la más adecuada, es la recogida en el LIBRO VERDE publicado en 2001 por la Comisión Europea, que en su punto número 20 define la RSC como: "la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medio ambientales en sus operaciones comerciales y en sus relaciones con todos sus interlocutores". Además, la Comisión Europea (2001) define los objetivos para esta estrategia en Europa basada en la RSC como:

- Poseer la economía basada en el conocimiento más competitiva y dinámica del mundo.
- Ser capaz de conseguir un crecimiento económico sostenible.
- Con mayores y mejores empleos.
- Lograr una mayor cohesión social.

Las implicaciones de este nuevo paradigma no pueden obviarse por parte de las empresas, ya que los individuos, ya sea como clientes o como accionistas, están cada vez más preocupados por los temas sociales y medioambientales, y la manera en la que las empresas interactúan con estas preocupaciones parece un elemento clave para su supervivencia en el largo plazo. Además, esta nueva acepción en la manera de producir está generando presión sobre los propios estados, lo cual podemos ver reflejado en el establecimiento de normativas, como la normativa española, adaptada a la nueva normativa europea a través del Real Decreto-Ley 18/2017 de 24 de noviembre por el que se modifica la normativa vigente y se adapta en materia de información no financiera y diversidad o la publicación del LIBRO VERDE en Julio de 2001 (Comisión Europea, 2001) y la Ley 11/2018 por la que se modifica el código de comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010 y la Ley 22/2015 de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

Además, las empresas están aceptando que los intereses económicos y sociales son compatibles y que la sociedad no está dispuesta a aceptarlo de otro modo. Esto sugiere que ser una empresa responsable puede ser beneficioso para la reputación de la empresa y de la misma manera, para que sea rentable. Así, según Embid Irujo (2006), “la idea de ser calificada como una empresa socialmente responsable, se configura como un elemento prestigioso, a la par que rentable, desde la perspectiva concreta de una empresa que aspire a una implantación satisfactoria en el mercado”.

Satorras (2008) resalta que la rápida evolución e implantación de la RSC se debe a la propia lógica del movimiento que la ha propiciado. Como se mencionó anteriormente, la sociedad lleva años cuestionándose los beneficios y problemas del irreversible proceso de globalización de la comunidad mundial. En este contexto es donde surge el Global Compact o Pacto Mundial, originado en Davos durante la cumbre del Foro Económico Mundial de 1999¹. Con el objetivo de “promover la creación de una ciudadanía corporativa global, que permita la conciliación de los intereses y procesos de la actividad empresarial con los valores y demandas de la sociedad civil, así como con los proyectos de la ONU, organizaciones sectoriales internacionales, sindicatos y ONGs”. La idea es la creación de un mínimo común ético de actuación respetado por todas las empresas del mundo y la sociedad civil y laboral sustentados en el respeto de los derechos irrenunciables afirmados en tres declaraciones internacionales de referencia y ámbito global: La Declaración Universal de los Derechos Humanos, la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo y la Declaración de Río sobre Desarrollo y Medio Ambiente. A nivel europeo, la Comisión Europea (2000) redactó el Libro Blanco de la Responsabilidad Ambiental en el año 2000 para modular el comportamiento ecológico de las empresas y en el año 2001 se publicó el Libro Verde para fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas. La idea de fondo del Libro Verde consiste en que las empresas incorporen la RSC en sus objetivos y valores con el fin de conseguir una economía más sostenible, social y medioambiental. También España se ha adaptado a este fenómeno, ajustando su normativa a la normativa comunitaria al

¹ <https://www.pactomundial.org/>

respecto y creando comisiones especiales para el estudio de estas temáticas; como son la Comisión Olivencia para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades y la Comisión Aldama para el Fomento de la Transparencia y Seguridad de los Mercados Financieros y Sociedades Cotizadas, las cuales han proporcionado fundamentos para el desarrollo posterior de la legislación en cuestión. También es destacable en el ámbito español, la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) que está llevando a cabo una labor destacable para asentar en las empresas españolas la RSC como una nueva faceta empresarial en las que los aspectos económicos, sociales y medioambientales estén en el mismo nivel. Estas instituciones, especialmente la AECA, han sido claves en el desarrollo del Real Decreto-Ley 18/2017 de 24 de noviembre anteriormente señalado.

2.2. RELACIÓN ENTRE ACCIONISTA Y DIRECTIVO. EL RIESGO MORAL

2.2.1. Principios de información asimétrica

Siguiendo a Pindyck y Rubinfeld (2009), la información asimétrica es un fenómeno bastante frecuente. A modo de ejemplo, el vendedor de un producto sabe más sobre la calidad del producto que ofrece que el comprador. Asimismo, los trabajadores normalmente conocen sus propias cualificaciones y capacidades mejor que los empresarios. Y los directivos saben más sobre los costes de su empresa, la posición competitiva y las oportunidades de inversión que los propietarios de las empresas.

Derivan de estas situaciones varios principios:

- 1) En primer lugar, la incertidumbre sobre la calidad y el llamado “mercado de cacharros”, cuando los vendedores conocen más sobre la calidad del producto que el comprador. Por ejemplo, el mercado de coches de segunda mano, aunque el vehículo esté en perfectas condiciones, esta información solo es conocida por el vendedor, y esto hace que se creen dudas en la parte compradora, ¿por qué está en venta si está en perfectas condiciones? ¿tiene algún problema oculto el vehículo?
- 2) En segundo lugar, observamos que para paliar esta asimetría de información es posible emplear las señales de mercado, “un proceso por el que los vendedores envían señales a los compradores que transmiten información sobre la calidad de un producto”. Como por ejemplo una empresa que desea contratar trabajadores, y estos (vendedores de trabajo) envían señales sobre su producto (su trabajo) como podría ser su nivel educativo. Estas señales sirven al comprador para hacer la elección correcta al escoger, en este caso el trabajador indicado.
- 3) En tercer lugar, cabe señalar el fenómeno conocido como riesgo moral, que surge cuando las partes cuyas acciones no se observan pueden influir en la probabilidad o en la magnitud de un pago relacionado con un acontecimiento. Este punto se explicará más extensamente a continuación.

2.2.2. Riesgo moral

Según Fernández de Castro y Tugores (1992 p. 666) “existe riesgo moral cuando el valor de una transacción para alguna de las partes puede verse afectado por acciones o decisiones adoptadas por otra. Cuando una empresa contrata a un directivo o trabajador, el valor que obtiene la empresa se verá afectado por el esfuerzo o dedicación del contratado(...). Para que surja problema de riesgo moral es necesario además: 1) que haya riesgo en el sentido de que el resultado para una parte depende de algo no conocido en el momento del contrato, que incluye las acciones de la otra parte, 2) que se trate de las llamadas acciones ocultas, en el sentido de no ser observables ni inferibles por la parte cuyos resultados se ven afectados, y 3) que aparezca aversión al riesgo de algunas de las partes, para que el problema de distribuir riesgos sea verdaderamente un problema”.

Se ha de tener en cuenta que cuando una empresa (principal) contrata a un directivo (agente), la consecución de los objetivos no depende únicamente de la dedicación y eficacia del agente, sino que también puede verse afectado por factores de mercado, la economía en general o la situación política. Así pues, el principal en esta situación no puede saber en qué medida influyen los esfuerzos del agente en los resultados finales, es decir, qué tanto se ha esforzado o ha sido eficaz el agente y que tanto han influido los factores externos a este. Ello puede dar lugar al problema de riesgo moral.

Según Pindyck y Rubinfeld (2009), al ser para las empresas muy costoso, o simplemente imposible controlar todo lo que hacen sus empleados o incluso sus directivos, estos conocen más información que los propietarios, planteándose asimetría de información entre el principal y el agente que puede conducir a que emerja un problema de riesgo moral. Ante esta situación el agente podría perseguir sus propios objetivos en lugar de los objetivos de los principales que lo contrataron.

2.2.3. Revisitando el concepto de Riesgo Moral

Precisamente, para la investigación del presente TFG se ha considerado que el marco teórico del modelo de riesgo moral puede constituir una adecuada referencia de base. En primer lugar, se trata de un contexto de información asimétrica que está presente en la relación entre accionistas y directivos que se analiza en este TFG.

En segundo lugar, de forma similar al tradicional modelo de riesgo moral basado en un conflicto entre objetivos de accionistas (dividendos) y de directivos (salario), es posible observar el problema de transparencia en la acción de los directivos en el ámbito de la RSC, también como un problema de riesgo moral.

En este sentido, los accionistas desearían conocer más el verdadero esfuerzo de los directivos en la consecución de los objetivos de la RSC y la no observabilidad del mismo, o el coste elevado de la misma, podría conducir a un resultado insuficiente desde el punto de vista del accionista.

Ello podría justificar la intervención del estado, regulando la transparencia no solo en la materia financiera-económica sino también en materia social, laboral y medioambiental, tal y como

proponen los principios de la RSC. Por todo ello tiene interés el análisis de la cantidad de información que los directivos ponen a disposición de los accionistas en materia de RSC.

3. LOS DATOS Y ASPECTOS METODOLÓGICOS

En esta sección se presentan los datos utilizados en el presente estudio, el procedimiento seguido para su extracción, así como algunos aspectos metodológicos que orientan el trabajo empírico realizado. Los datos han sido extraídos de la propia información proporcionada por las empresas analizadas a través de sus informes no financieros. Dicha información es la que sugiere la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA), en el modelo de transparencia en materia de Responsabilidad Social Corporativa que propone, y que se presenta también en esta sección. Cabe resaltar que el modelo AECA de transparencia ha inspirado, en cuanto a diseño y contenido, a la reciente Ley 11/2018 de aplicación al ámbito español, legislación clave señalada en la Sección 2.1. Esto concede una relevancia todavía mayor a este Trabajo de Fin de Grado, por cuanto se toma el modelo AECA como referencia directa metodológica y para la selección de los datos a analizar. De hecho, este TFG se ha realizado con interacción directa de la AECA y los resultados alcanzados, así como la base de datos serán remitidos a la misma para su uso libre.

Por esta razón, primeramente, se describe qué es la propia AECA y sus objetivos. En segundo lugar, se presenta su modelo de transparencia sobre información no financiera. Y, en tercer lugar, se relacionan las variables que van a ser empleadas en este estudio empírico, así como el proceso de recopilación de los datos referidos a las mismas.

3.1. ¿QUÉ ES LA AECA?

La Asociación Española de Contabilidad y Administración de empresas (AECA) es según su propia página web (<https://www.aeca.es/old/aeca/aeca/aeca.htm>), “La única institución profesional española emisora de Principios y Normas de Contabilidad generalmente aceptados y de pronunciamientos y estudios sobre buenas prácticas en gestión empresarial. La misión de AECA es conseguir la mejora constante del nivel de competencia de los profesionales de la empresa, con el convencimiento de que un buen profesional garantiza el desarrollo de las organizaciones y el progreso de la sociedad. Su principal aportación es la realización de estudios en el campo de las Ciencias Empresariales, encaminados a la mejora de las técnicas de gestión y de los niveles de información en la empresa española.” Como se observa, en la primera parte de su declaración hace alusión al estudio sobre buenas prácticas en la gestión empresarial, una de las cuales es la transparencia, no solo en el ámbito económico financiero, sino también en aspectos de la RSC.

Los objetivos de la asociación son los siguientes:

- El desarrollo científico de la Contabilidad y de la Administración de Empresas;
- Fomentar los estudios científicos entre personas vinculada a estas disciplinas (profesores, funcionarios, expertos y empresarios).
- Establecer contactos e intercambios de conocimientos con otras asociaciones e instituciones nacionales e internacionales relacionadas con las Ciencias Empresariales;
- Crear los cauces, ayudas, premios, boletines, revistas, etc que permitan la mayor difusión de los estudios científicos de Contabilidad y Administración de Empresas, así como los propios trabajos de la Asociación.

3.2. DESCRIPCIÓN DEL MODELO PROPUESTO POR AECA

Dentro de su objetivo de promover buenas prácticas en gestión empresarial, la AECA ha elaborado una propuesta de transparencia de información de los directivos hacia sus accionistas en cuanto a un conjunto de indicadores. El modelo propuesto por AECA consiste en un cuadro integrado por indicadores cuantitativos que se engloban en cinco grupos: financieros, medio ambientales, sociales, gobierno corporativo e indicadores complejos. Concretamente, dentro del grupo de indicadores financieros se encuentran quince indicadores distintos, como, por ejemplo, ingresos, gastos de proveedores, y valor añadido. En el grupo medioambiental a su vez hay dos subgrupos, eficiencia energética y emisiones, y eficiencia en la gestión de residuos donde se encuentran a su vez nueve indicadores, como, por ejemplo, consumo energético, consumo de agua y cantidad de emisiones. En cuanto a los indicadores sociales, existen tres subgrupos distintos, capital humano, capital social y derechos humanos y anticorrupción, con veintitrés indicadores distintos, como el número de empleados, diversidad de género de los empleados y puestos de alta dirección. En el grupo de gobierno corporativo se proponen diez indicadores destacando, el número de consejeros, número de consejeros independientes y número de consejeros en materia de RSC. Por último, el quinto grupo de indicadores es el de los indicadores complejos, que son una combinación de indicadores anteriores, como por ejemplo la productividad por empleado que es el resultado de dividir el indicador de ingresos entre el indicador de número de empleados. Estos indicadores han sido concebidos con el objetivo de realizar un seguimiento de la entidad a través del tiempo.

Este modelo, además de aportar una manera de estandarizar la información que ofrecen las entidades a sus accionistas, se preocupa por la forma de hacerlo y, para ello, ofrece dentro de cada grupo y para cada indicador una definición sobre la manera en la que las empresas deben ofrecer la información para que ésta sea útil. A modo de ejemplo, el indicador consumo de energía contiene su definición, consumo directo de energía, su presentación, megavatios-hora (MVH) de energía consumida, y algunas consideraciones, como que se sumarán los consumos de energía renovable y todo tipo de no renovable, desglosándose, en su caso, según fuente de energía (electricidad, calor, vapor y enfriamiento comprados o adquiridos).

Cabe destacar que, como se indicó en la Sección 2.1, el modelo AECA surge como una manera de concretar lo regulado a través de la directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y las directrices que se hacen sobre dicha directiva². La directiva que regula la información que deben ofrecer las empresas a sus accionistas en los países de la Unión Europea es de carácter obligatorio. Sin embargo, se trata de un contenido mayormente abstracto, y es en las directrices donde se concreta la manera adecuada de llevar a cabo la realización de los informes no financieros por parte de las empresas. No obstante, estas directrices no tienen carácter obligatorio. En este escenario es donde surge el modelo AECA que cumple con las obligaciones impuestas por la directiva y, además, sigue las directrices mencionadas, aunque estas sean de carácter no

² [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX%3A52017XC0705\(01\)&from=ES](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX%3A52017XC0705(01)&from=ES)

obligatorio. AECA incluso ha colaborado directamente con la Unión Europea en la confección de las directrices. Después de la introducción de la normativa europea, la normativa española la adapta al derecho español. De esta forma, nace la Ley 11/2018 que, aunque se inspira en el modelo AECA no llega a concretar con el nivel de detalle como si lo hace el modelo AECA. Esta normativa española amplía el ámbito de aplicación de las normas transparencia de información no financiera, y se calcula que más de 4500 empresas españolas tendrán que ofrecer estos informes de carácter no financiero.³

Para la realización de este TFG, se ha seleccionado un conjunto de indicadores económico-financieros y de RSC, que se han considerado necesarios para el análisis y posterior estudio que se ha realizado. También se han omitido los indicadores complejos ya que su objetivo de estudio no encaja en este TFG.

3.3. DESCRIPCIÓN DE LA INFORMACIÓN EXTRAIDA DE LAS MEMORIAS

En primer lugar, tomando la sugerencia de un colaborador regular de AECA se tomó una muestra de 45 empresas del índice STOXX 100 ALL EUROPE (<https://www.stoxx.com/index-details?symbol=SXEBCP>). Tras identificar el nombre corporativo de la empresa a través de Wikipedia se recopilaron y comprobaron las direcciones web corporativas de las empresas.

Por cada empresa se identificó en su web una pestaña, sección o cualquier indicio de la palabra “investors”. En esta sección es donde las empresas publican los informes con la información aportada a sus accionistas. Dentro de esta sección se localizaron todos los informes que pudieran contener el tipo de información que se buscaba, ya que en algunos casos las empresas publican un solo informe con toda la información y en otros casos publican un informe de cada ámbito; por ejemplo, un informe solo con información sobre materia medioambiental.

Una vez identificados y descargados los informes, se examinaron los índices y se buscaron las páginas dedicadas a la información necesaria para la creación de una base de datos. De esta manera, si la información que aparecía era la sugerida por AECA, pero sin datos exactos, se rellenaba la casilla de la variable correspondiente con un 1. En cambio, si la información disponible era rica en datos y se adaptaba a lo propuesto en el modelo AECA se rellena la casilla con un 2. Finalmente, si no se proporcionaba información alguna sobre la variable, se registraba con un 0. Adicionalmente, como comprobación para los casos registrados como 0 o 1, se volvía al informe repitiendo la búsqueda, antes de asignar definitivamente un 0 o un 1.

Por su parte, la recopilación de los indicadores económico-financieros se hizo a través de la página web de Reuters, donde se encontraba disponible toda la información necesaria acerca de dichos indicadores.

³ Información facilitada por el profesor de la Universidad de la Laguna Francisco Flores, colaborador regular de la AECA y, especialmente, en el diseño del modelo de transparencia que propone la mencionada asociación.

TABLA 3.1 INDICADORES, GRUPOS Y SUBGRUPOS

Indicador	Grupo	Subgrupo
Consumo de energía	Indicadores Medioambientales	Eficiencia Energética y emisiones
Consumo de agua	Indicadores Medioambientales	Eficiencia Energética y emisiones
Emisiones contaminantes Scope1	Indicadores Medioambientales	Eficiencia Energética y emisiones
Emisiones contaminantes Scope2	Indicadores Medioambientales	Eficiencia Energética y emisiones
Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3)	Indicadores Medioambientales	Eficiencia Energética y emisiones
Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3)	Indicadores Medioambientales	Eficiencia Energética y emisiones
Generación de residuos	Indicadores Medioambientales	Eficiencia en Gestión de residuos
Residuos gestionados	Indicadores Medioambientales	Eficiencia en Gestión de residuos
Residuos reutilizados	Indicadores Medioambientales	Eficiencia en Gestión de residuos
Empleados	Indicadores Sociales	Capital Humano
Diversidad de género de empleados	Indicadores Sociales	Capital Humano
Puestos de alta dirección	Indicadores Sociales	Capital Humano
Diversidad de género de la alta dirección	Indicadores Sociales	Capital Humano
Estabilidad laboral	Indicadores Sociales	Capital Humano
Derecho al permiso parental	Indicadores Sociales	Capital Humano
Derecho al permiso maternal	Indicadores Sociales	Capital Humano
Discapacidad	Indicadores Sociales	Capital Humano
Riesgo laboral	Indicadores Sociales	Capital Humano
Absentismo	Indicadores Sociales	Capital Humano
Rotación empleados	Indicadores Sociales	Capital Humano
Creación neta de empleo	Indicadores Sociales	Capital Humano
Antigüedad laboral	Indicadores Sociales	Capital Humano
Formación de empleados	Indicadores Sociales	Capital Humano
Regulación acerca de clientes	Indicadores Sociales	Capital Social
Cadena de suministro	Indicadores Sociales	Capital Social
Pago a proveedores	Indicadores Sociales	Capital Social
Proveedores, política de minerales de zonas en conflicto	Indicadores Sociales	Capital Social

Respeto de los derechos humanos	Indicadores Sociales	Derechos Humanos, anticorrupción y soborno
Actuaciones en defensa del respeto a los derechos humanos	Indicadores Sociales	Derechos Humanos, anticorrupción y soborno
Formación en materia de lucha contra la corrupción y el soborno	Indicadores Sociales	Derechos Humanos, anticorrupción y soborno
Irregularidades en material de corrupción y soborno	Indicadores Sociales	Derechos Humanos, anticorrupción y soborno
Actuación acerca de casos de corrupción y soborno	Indicadores Sociales	Derechos Humanos, anticorrupción y soborno
Consejeros	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Consejeros independientes	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Consejeros en material de responsabilidad social corporativa (RSC)	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Comisión ejecutiva	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Comité de auditoría	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Comisión de nombramientos	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Reuniones del consejo	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Corrupción y soborno	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Remuneración total del consejo	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Diversidad de género del consejo	Indicadores de gobierno corporativo	Buen gobierno
Tasa de crecimiento de ventas de los últimos cinco años	Indicadores económico-financieros	Indicadores económico-financieros
Relación capital-deuda	Indicadores económico-financieros	Indicadores económico-financieros
Rendimiento sobre capital (ROE)	Indicadores económico-financieros	Indicadores económico-financieros
Ventas	Indicadores económico-financieros	Indicadores económico-financieros
Intensidad inversora	Indicadores económico-financieros	Indicadores económico-financieros

La Tabla 3.1 presenta los indicadores seleccionados y extraídos del modelo propuesto por AECA, que coinciden en su totalidad en el caso de indicadores medioambientales, sociales y de gobierno corporativo. Por su parte, en lo referente a los indicadores económico-financieros se han seleccionado los que se han considerado más relevantes para explorar su relación con la transparencia empresarial en materia de RSC⁴.

⁴ La definición concreta de cada indicador puede ser consultada en el anexo de este TFG.

4. ANÁLISIS EMPÍRICO

En esta sección se realiza un análisis empírico exploratorio que trata de conocer el grado de transparencia en materia de RSC por parte de las empresas estudiadas. Asimismo, se lleva a cabo un análisis sencillo acerca de la posible relación de dicha transparencia con características propias de las empresas, tales como, su tamaño, rentabilidad, intensidad inversora, solvencia y crecimiento. En este sentido, se intenta encontrar indicios de una posible influencia de tales características empresariales sobre su grado de transparencia.

4.1. ANÁLISIS DE FRECUENCIAS ABSOLUTAS

A continuación, se presentan los rasgos principales de las empresas analizadas, en cuanto a su transparencia de información en ámbito medioambiental, de gobierno corporativo y social. De esta forma, se pueden observar los datos que ofrecen las empresas (i) una información igual o muy parecida a la propuesta por AECA (información completa), (ii) una información insuficiente a la propuesta, o (iii) ausencia de información sobre el indicador. También se presenta su distribución porcentual.

TABLA 4.1 INDICADORES DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

	<i>Información completa (2)</i>		<i>Información incompleta (1)</i>		<i>Ausencia de información (0)</i>	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
<i>Consejeros</i>	44	97,78%	0	0,00%	1	2,22%
<i>Consejeros independientes</i>	33	73,33%	0	0,00%	12	26,67%
<i>Consejeros en material de responsabilidad social corporativa (RSC)</i>	29	64,44%	3	6,67%	13	28,89%
<i>Comisión ejecutiva</i>	45	100,00%	0	0,00%	0	0,00%
<i>Comité de auditoría</i>	37	82,22%	8	17,78%	0	0,00%
<i>Comisión de nombramientos</i>	37	82,22%	5	11,11%	3	6,67%
<i>Reuniones del consejo</i>	26	57,78%	9	20,00%	10	22,22%
<i>Remuneración total del consejo</i>	37	82,22%	5	11,11%	3	6,67%
<i>Diversidad de género del consejo</i>	41	91,11%	0	0,00%	4	8,89%
<i>Corrupción y soborno</i>	1	2,22%	4	8,89%	40	88,89%

En lo referente a la transparencia informativa sobre los indicadores de buen gobierno corporativo, en la TABLA 4.1 se puede observar, en general, un alto cumplimiento de la normativa y del modelo AECA. Destacan altas tasas de información completa en la mayoría de los indicadores, aunque

con alguna excepción. La ausencia de información es casi nula en la mayoría de los casos. En el caso de las empresas analizadas parece entonces haber un alto grado de transparencia en este ámbito, aunque aparecen algunos indicadores con notables deficiencias de información, por lo que en estos casos puntuales parece existir una necesidad de mejora de transparencia.

En primer lugar, destacan los indicadores *comisión ejecutiva* y *número de consejeros* con casi un 100% de transparencia. En un segundo lugar, podemos observar los indicadores *comité de auditoría*, *comisión de nombramientos*, *remuneración total del consejo* y *diversidad de género del consejo* con tasas de transparencia completa en más del 80% y con una ausencia de información casi nula. Así pues, estos indicadores parecen ser tomados muy en serio por parte de las empresas.

Sin embargo, el indicador *reuniones del consejo* solo presenta una tasa de información completa del 57,78% y tasas de información incompleta y ausencia de información del 20% y del 22,22%, respectivamente. Recordemos que este indicador informa sobre la cantidad de reuniones del consejo y la asistencia a dichas reuniones por parte de los miembros del consejo. Esta menor transparencia podría deberse a que para determinadas empresas haya más ausencias en las reuniones de las que serían deseables desde el punto de vista de los accionistas, y no ofrecer información sobre esto puede ser tomado como una manera de omitir información que podría dar una imagen negativa de las empresas.

Por último, y como gran excepción de los indicadores de buen gobierno corporativo, destaca el ítem *corrupción y soborno*, con ausencia de información en el 88,89% de las empresas analizadas. Este ítem parece haber sido ignorada por casi la totalidad de las empresas, y de nuevo puede tomarse como una manera de no divulgar información delicada a los accionistas que pueda dar una imagen negativa sobre la empresa.

TABLA 4.2 INDICADORES AMBIENTALES

	Información completa (2)		Información incompleta (1)		Ausencia de información (0)	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
Consumo energía	40	88,89%	5	11,11%	0	0,00%
Consumo agua	38	84,44%	6	13,33%	1	2,22%
Emisiones contaminantes Scope1	29	64,44%	15	33,33%	1	2,22%
Emisiones contaminantes Scope2	27	60,00%	15	33,33%	3	6,67%
Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3)	22	48,89%	16	35,56%	7	15,56%
Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3)	22	48,89%	16	35,56%	7	15,56%
Generación de residuos	33	73,33%	11	24,44%	1	2,22%
Residuos gestionados	20	44,44%	15	33,33%	10	22,22%
Residuos Reutilizados	21	46,67%	15	33,33%	9	20,00%

En lo que se refiere a la transparencia informativa sobre indicadores ambientales, la TABLA 4.2 muestra que las empresas analizadas cumplen en cierta medida con las exigencias de la normativa y, en particular, con el modelo AECA. En general, las tasas de ausencia de información son relativamente bajas, por lo que se puede intuir, que en el aspecto medioambiental las empresas están interesadas en ofrecer bastante información, aunque en muchos de estos casos sea información incompleta. Por lo tanto, parece haber un alto grado de transparencia, pero con un margen de mejora para muchas empresas de la muestra.

Como puede observarse en la Tabla 4.2, parece que las empresas estudiadas dan una gran importancia a ofrecer información en relación con los *consumos* que hacen, tanto de *energía* como de *agua*. Vemos que ambos ítems presentan tasas de información completa disponible elevadas, del 88,89% y 84,44%, respectivamente. Por su parte, la gran mayoría de estas parecen también estar dispuestas a ofrecer información sobre las *Emisiones de Scope 1 y 2* (emisiones generadas directamente por la propia empresa y emisiones generadas por la empresa pero producidas por otra empresa), con tasas del 64,44% y 60%, que son en las que están directamente involucradas. Sin embargo, en las *de Scope 3* (emisiones generadas por terceros en la distribución de los productos de la empresa) las tasas de información completa disponible no llegan al 50%. Parece entonces que cuando entran otros actores, como distribuidores externos, a formar parte de la recopilación de estos datos de emisiones, las empresas no ponen tanto empeño o tienen dificultades de acceso para recopilarlos. La *generación de residuos* también presenta un

porcentaje alto de información completa, un 73,33%, aunque a la hora de ofrecer información sobre qué sucede con estos residuos, las empresas se muestran menos transparentes, pues las tasas de residuos *generados* y *reutilizados* son presentadas por menos de la mitad de las empresas de la muestra, el 44,44% y 4,67% respectivamente.

TABLA 4.3 INDICADORES SOCIALES

	Información completa (2)		Información insuficiente (1)		Ausencia de información (0)	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
<i>Empleados</i>	44	97,78%	1	2,22%	0	0,00%
<i>Diversidad de género de empleados</i>	34	75,56%	8	17,78%	3	6,67%
<i>Puestos de alta dirección</i>	32	71,11%	3	6,67%	10	22,22%
<i>Diversidad de género de la alta dirección</i>	21	46,67%	8	17,78%	16	35,56%
<i>Estabilidad laboral</i>	18	40,00%	6	13,33%	21	46,67%
<i>Derecho al permiso parental</i>	4	8,89%	1	2,22%	40	88,89%
<i>Derecho al permiso maternal</i>	4	8,89%	7	15,56%	34	75,56%
<i>Discapacidad</i>	5	11,11%	6	13,33%	34	75,56%
<i>Riesgo laboral</i>	6	13,33%	4	8,89%	35	77,78%
<i>Absentismo</i>	5	11,11%	6	13,33%	34	75,56%
<i>Rotación empleados</i>	13	28,89%	1	2,22%	31	68,89%
<i>Creación neta de empleo</i>	11	24,44%	14	31,11%	20	44,44%
<i>Antigüedad laboral</i>	10	22,22%	10	22,22%	25	55,56%
<i>Formación de empleados</i>	18	40,00%	23	51,11%	4	8,89%
<i>Regulación acerca de clientes</i>	11	24,44%	2	4,44%	32	71,11%
<i>Cadena de suministro</i>	9	20,00%	13	28,89%	24	53,33%
<i>Proveedores, política de minerales de zonas en conflicto</i>	0	0,00%	10	22,22%	35	77,78%
<i>Pago a proveedores</i>	3	6,67%	13	28,89%	29	64,44%
<i>Respeto de los derechos humanos</i>	6	13,33%	19	42,22%	20	44,44%
<i>Actuaciones en defensa del respeto a los derechos humanos</i>	8	17,78%	17	37,78%	20	44,44%
<i>Formación en materia de lucha contra la corrupción y el soborno</i>	0	0,00%	12	26,67%	33	73,33%
<i>Irregularidades en material de corrupción y soborno</i>	3	6,67%	2	4,44%	40	88,89%
<i>Actuación acerca de casos de corrupción y soborno</i>	3	6,67%	3	6,67%	39	86,67%

Como puede observarse en la TABLA 4.3, en cuanto a la transparencia en el ámbito social, destaca la ausencia de información. En general se constata un notable déficit de transparencia, y parece ser el ámbito más ignorado por las empresas de la muestra en sus informes corporativos. En este sentido parece ser como el gran punto a mejorar para cumplir con la normativa, y en particular, con el modelo AECA.

Las empresas de la muestra se caracterizan por la ausencia de información, en lo que se refiere a su transparencia en cuanto a indicadores sociales. Es llamativo que, en nueve de los catorce ítems, del subgrupo capital humano, la frecuencia más alta es la ausencia de información, y en el caso del segundo subgrupo capital social, derechos humanos, anticorrupción y sobornos, nuevamente la ausencia de información predomina en los nueve ítems presentados.

En el ámbito social, parece que las empresas solo se muestran dispuestas a ofrecer información detallada sobre los indicadores básicos tales como *número de empleados* con un 97,78% de información completa, *diversidad de género de empleados* presenta un 75,56% de información completa y *puestos de alta dirección* con un 71,11%. Tan solo tres indicadores de los veintitrés estudiados en este apartado ofrecen cifras altas de información detallada en los informes. Por otro lado, son trece los indicadores casi totalmente ignorados por las empresas estudiadas. Ello parece sugerir el poco interés que tienen las empresas a la hora de ofrecer información de ámbito social en sus informes, y que sin duda parece un aspecto a mejorar por parte de estas.

En lo que se refiere al ítem *formación de empleados*, el 40% de las empresas ofrecen información detallada, y un 51,11% ofrecen información no completa. Los indicadores *diversidad de género de la alta dirección* y *estabilidad laboral*, presentan un 46,67% y un 40% de información completa por parte de las empresas, aunque en este caso son muy pocas las empresas que ofrecen algo de información, y la cantidad de empresas que no ofrece ningún tipo de información al respecto sí que es elevada con un 35,56% y 46,67%. En un siguiente nivel, se observan ítems cuya información es ignorada por aproximadamente la mitad de las empresas en sus informes, y que, en caso de ofrecer información, esta no suele ser detallada. Ejemplos de ello son la *creación neta de empleo* con un 44,44% de ausencia de información y tan solo un 24,44% de información concreta, la *antigüedad laboral* con un 55,56% y un 22,22% de información detallada, las *actuaciones en defensa de los respetos humanos* con un 44,44% y tan solo un 17,78% de información detallada, y por último el *respeto hacia los derechos humanos* con un 44,44% y un muy bajo porcentaje de información detallada de solo el 13,33%.

Por último, profundizando en los indicadores donde aparecen carencias más dramáticas de información, observamos que estos son los más abundantes dentro de los indicadores sociales. *Derecho al permiso parental* y *materia de corrupción y soborno*, ambos con un 88,89% de ausencia de información, *actuación acerca de casos de corrupción y soborno* con un 86,67% son casi totalmente ignorados por parte de las empresas analizadas. El resto de los indicadores, *derecho al permiso maternal*, *discapacidad*, *riesgo laboral*, *absentismo*, *rotación de empleados*, *regulación acerca de clientes*, *proveedor* y *política de minerales en zona de conflictos*, *pago a proveedores* y *formación en materia de lucha contra la corrupción y el soborno*, presentan porcentajes de entre

el 60 y el 80% de ausencia total de información y con porcentajes muy bajos de información detallada, y además la poca información que proporcionan no es detallada, destacando tasas de información completa del 0% en los casos de *formación en materia de lucha contra la corrupción y el soborno y proveedores y política de minerales en zonas de conflicto*.

4.2. LA TRANSPARENCIA Y LAS CARACTERÍSTICAS DE LAS EMPRESAS

En esta sección se explora la relación entre ciertas características económico-financieras de las empresas analizadas y su transparencia en los ámbitos del gobierno corporativo, medioambiental y social. Para ello se realiza un cruce entre los datos obtenidos de los distintos ámbitos estudiados y los ítems económico-financieras propuestos seleccionados de entre los estudiados anteriormente. Debe tomarse en consideración que se trata de un análisis exploratorio básico que no permite concluir sobre la existencia de causalidad ni sobre la dirección, en su caso, de la misma. En este sentido, los comentarios que se presentan a continuación son descriptivos y únicamente sugieren posibles relaciones entre los ítems a partir de los datos analizados.

4.2.1. Análisis de la relación entre el tamaño y la transparencia empresarial.

En primer lugar, se presenta el análisis de la relación entre el tamaño de la empresa, medido a través del valor de las ventas de la empresa, y las variables de gobierno corporativo, medioambientales y sociales. El análisis consiste en conocer la proporción de empresas que cumplen con las normas del modelo AECA, pero en este caso, divididas en cuatro cuartiles, donde el primer cuartil es el correspondiente a las empresas de mayor tamaño y el último el de menores valores tomados por este ítem. Los datos de las tablas están expresados en porcentajes del total de empresas de su respectivo cuartil.

TABLA 4.4. TAMAÑO Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
<i>KPI_CG1</i>	100	0	0	10	0	0	91	0	9	10	0	0
<i>KPI_CG2</i>	64	0	36	91	0	9	82	0	18	67	0	33
<i>KPI_CG3</i>	55	9	36	82	9	9	64	9	27	58	0	42
<i>KPI_CG4</i>	100	0	0	10	0	0	100	0	0	10	0	0
<i>KPI_CG5</i>	73	27	0	82	18	0	100	0	0	75	0	25
<i>KPI_CG6</i>	82	18	0	82	9	9	82	9	9	83	8	8
<i>KPI_CG7</i>	55	27	18	45	27	27	82	0	18	33	25	42
<i>KPI_CG8</i>	91	9	0	73	9	18	73	27	0	92	0	8
<i>KPI_CG9</i>	91	0	9	91	0	9	91	0	9	92	0	8
<i>KPI_CG10</i>	0	9	91	9	18	73	0	9	91	0	0	100

Nota: KPI_CG1: consejeros; KPI_CG2: consejeros independientes; KPI_CG3: consejeros en materia de RSC; KPI_CG4: Comisión ejecutiva; KPI_CG5: Comité de auditoría; KPI_CG6: Comisión de nombramientos; KPI_CG7: Reuniones del consejo; KPI_CG8: remuneración total del consejo; KPI_CG9: Diversidad de género del consejo; KPI_CG10: Corrupción y soborno.

En general, los resultados obtenidos no permiten extraer una relación clara, ya que en casi todos los casos las empresas presentan tasas de información completa bastante homogéneas, sin diferencias significativas por tamaño.

Como se aprecia en la Tabla 4.4 los ítems relativos a la transparencia en cuanto a *consejeros independientes* y *consejeros en materia de RSC* (KPI_CG2 y KPI_CG3) presentan unos valores ligeramente menores en las empresas del primer cuartil de mayor tamaño respecto a las de menor tamaño. Las del cuarto cuartil presentan mayores valores que las de gran tamaño, aunque son las empresas de los cuartiles centrales las que presentan los valores más elevados. En cuanto al ítem *Comité de auditoría* (KPI_CG5) se observa como los dos primeros cuartiles de mayor tamaño tienen una tasa media de 77% de información completa y las empresas de los dos cuartiles de menor tamaño una tasa del 88%, indicando una relación inversa entre tamaño y cumplimiento de la normativa de transparencia respecto a dicho ítem.

TABLA 4.5. TAMAÑO Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES (%)

	Primer cuartil			segundo cuartil			tercer cuartil			cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_E1	82	18	0	100	0	0	82	18	0	92	8	0
KPI_E2	82	18	0	100	0	0	82	18	0	75	17	8
KPI_E3	64	36	0	55	36	9	55	45	0	83	17	0
KPI_E4	64	27	9	55	36	9	45	45	9	75	25	0
KPI_E5	45	27	27	36	55	9	36	45	18	75	17	8
KPI_E6	45	27	27	36	55	9	36	45	18	75	17	8
KPI_E7	82	9	9	91	9	0	55	45	0	67	33	0
KPI_E8	55	18	27	45	45	9	36	36	27	42	33	25
KPI_E9	55	18	27	45	36	9	45	36	18	42	42	17

Nota: KPI_E1: Consumo energía; KPI_E2: Consumo de agua; KPI_E3: Emisiones contaminantes Scope 1; KPI_E4: Emisiones contaminantes Scope2; KPI_E5: Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3); KPI_E6: Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3); KPI_E7: Residuos generados; KPI_E8: Residuos gestionados; KPI_E9: Residuos reutilizados.

La Tabla 4.5 se presenta la relación entre tamaño y transparencia en materia medioambiental. Como puede observarse, en lo referido a las *emisiones contaminantes Scope 1*, *Scope 2* y *Scope 3* (KPI_E3, KPI_E4 y KPI_E5) son las empresas de menor tamaño las que más información completa ofrecen, con tasas medias alrededor del 75%. El resto de las empresas de la muestra tienen unas tasas más bajas, cercanas al 50%. En el análisis de la transparencia en relación con los *residuos generados* (KPI_E7) se puede observar que las empresas de mayor tamaño, en este caso los dos primeros cuartiles, ofrecen porcentajes de información completa superiores a las empresas de menor tamaño.

En resumen, en cuanto a los consumos no se da una diferencia entre las empresas según su tamaño, sin embargo, en cuanto a las variables de emisiones contaminantes si parece haber una relación inversa entre tamaño y transparencia. Aunque, por el lado de los residuos la relación cambia de dirección y parece existir una relación directa entre tamaño y transparencia. Los resultados en su totalidad no parecen indicar la existencia de una relación generalizada para todos los indicadores medioambientales, emergiendo relaciones diferentes según el indicador estudiado.

TABLA 4.6. TAMAÑO Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_S1	100	0	0	91	9	0	100	0	0	100	0	0
KPI_S2	73	9	18	73	18	9	64	36	0	92	8	0
KPI_S3	73	9	18	73	0	27	45	18	36	92	0	8
KPI_S4	36	27	27	36	0	64	45	27	27	67	17	17
KPI_S5	45	18	36	27	9	64	27	9	64	58	17	25
KPI_S6	18	0	82	9	0	91	0	9	91	9	0	91
KPI_S7	18	9	73	9	9	82	0	27	73	8	17	75
KPI_S8	9	18	73	9	0	91	0	18	82	25	17	58
KPI_S9	27	9	64	9	9	82	9	0	91	8	17	75
KPI_S10	18	9	73	18	0	82	0	18	82	8	25	67
KPI_S11	36	0	64	9	0	91	9	9	82	58	0	42
KPI_S12	27	36	36	9	18	73	27	27	45	25	42	33
KPI_S13	36	9	55	9	27	64	36	18	45	8	33	58
KPI_S14	45	45	9	55	36	9	27	64	9	33	58	8
KPI_S15	9	0	91	36	0	64	36	18	45	25	0	75
KPI_S16	18	45	36	45	9	45	9	18	73	8	42	50
KPI_S17	0	36	64	0	27	73	0	9	91	0	17	83
KPI_S18	9	18	73	9	27	64	9	18	73	0	50	50
KPI_S19	18	55	27	18	27	55	9	27	64	8	58	33
KPI_S20	18	45	36	18	27	55	9	45	45	25	33	42
KPI_S21	0	9	91	0	27	73	0	18	82	0	50	50
KPI_S22	0	9	91	9	0	91	0	0	100	17	8	75
KPI_S23	9	9	82	9	0	91	0	9	91	8	8	83

Nota: KPI_S1: Número de empleados; KPI_S2: Diversidad de género de empleados; KPI_S3: Puestos de alta dirección; KPI_S4: Diversidad de género alta dirección; KPI_S5: Estabilidad laboral; KPI_S6: Derecho al permiso parental; KPI_S7: Derecho al permiso maternal; KPI_S8: Discapacidad; KPI_S9: Riesgo laboral; KPI_S10: Absentismo; KPI_S11: Rotación empleados; KPI_S12: Creación neta de empleo; KPI_S13: Antigüedad laboral; KPI_S14: Formación de empleados; KPI_S15: Regulación acerca de clientes; KPI_S16: Cadena de suministro; KPI_S17 Proveedores, política de minerales en zona de conflicto; KPI_S18: Pago a proveedores; KPI_S19: Respeto de los derechos humanos; KPI_S20: Actuaciones en defensa de derechos humanos; KPI_S21: Formación en materia de lucha contra corrupción y soborno; KPI_S22: Irregularidades en materia de corrupción y soborno; KPI_S23: Actuación en casos de corrupción y soborno.

En la Tabla 4.6 se presenta la transparencia en variables de carácter social, atendiendo al tamaño. Como puede observarse, la relación predominante es una relación inversa entre tamaño y transparencia, destacando los ítems *Diversidad de género de la alta dirección* (KPI_S4),

Discapacidad (KPI_S8) y *Regulación acerca de clientes* (KPI_S15). Por el contrario, los ítems *Riesgo laboral* (KPI_S9) y *Formación de empleados* (KPI_S14), parecen indicar que son las empresas de mayor tamaño las que más información detallada ofrecen indicando una relación positiva entre tamaño e información disponible en estos ítems.

A modo de resumen, a excepción de los ítems de *formación* y *riesgo laboral*, en general las empresas de menor tamaño parecen ser más transparentes en la mayoría de las variables de carácter social.

En general, de los resultados de los dos primeros ámbitos analizados, gobierno corporativo y medioambiental, no se pueden extraer conclusiones que indique que exista una relación general entre tamaño y transparencia sino de carácter específico dependiendo del ítem. Sin embargo, en el último ámbito analizado, social, sí que parece existir una relación inversa entre tamaño y transparencia empresarial. Cabe lugar a mencionar, que las empresas seleccionadas en la muestra se han tomado de un índice de las mayores empresas europeas, por lo que de por sí todas las empresas ya tienen un gran tamaño. Esto podría explicar que no se encuentre una relación clara entre tamaño y transparencia dentro de la muestra.

4.2.2. Análisis de la relación entre la rentabilidad y la transparencia empresarial.

En esta subsección se relata la relación observada entre la rentabilidad y la transparencia, tomado como medida de rentabilidad el indicador ROE, comúnmente empleado en la literatura, y que mide el rendimiento obtenido sobre los capitales propios.

A modo de resumen, del análisis de la relación entre rentabilidad y transparencia, se puede observar una relación inversa entre ambas variables. Así, en los ítems de gobierno corporativo de forma más débil, en los ítems sociales y en los medioambientales parece existir una relación inversa entre rentabilidad y transparencia, donde las empresas de menor rentabilidad son las que más información detallada ofrecen.

En contraposición de lo que se podría esperar, las empresas de mayor rentabilidad son las que menos información completa ofrecen a sus accionistas, lo cual, puede dar una idea de que la información de carácter no financiera aún no es algo determinante para los inversores a la hora de elegir en qué empresas hacer sus inversiones. Asimismo, cabe matizar que los resultados son meramente exploratorios y no permiten extraer conclusiones sobre la existencia de una relación de causalidad y, en su caso, de la dirección de esta.

TABLA 4.7. RENTABILIDAD Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_CG1	100	0	0	100	0	0	90	0	10	100	0	0
KPI_CG2	70	0	30	90	0	10	90	0	10	64	0	36
KPI_CG3	50	10	40	90	0	10	90	0	10	55	9	36
KPI_CG4	100	0	0	100	0	0	100	0	0	100	0	0
KPI_CG5	90	10	0	90	10	0	70	30	0	82	18	0
KPI_CG6	80	10	10	100	0	0	80	10	10	73	18	9
KPI_CG7	20	10	70	80	20	0	60	10	30	64	27	9
KPI_CG8	90	10	0	90	10	0	80	10	10	64	18	18
KPI_CG9	100	0	0	90	0	10	80	0	20	91	0	9
KPI_CG10	0	10	90	0	10	90	0	10	90	18	9	82

Nota: KPI_CG1: consejeros; KPI_CG2: consejeros independientes; KPI_CG3: consejeros en materia de RSC; KPI_CG4: Comisión ejecutiva; KPI_CG5: Comité de auditoría; KPI_CG6: Comisión de nombramientos; KPI_CG7: Reuniones del consejo; KPI_CG8: remuneración total del consejo; KPI_CG9: Diversidad de género del consejo; KPI_CG10: Corrupción y soborno.

A simple vista, no se observan grandes diferencias de transparencia en la relación entre rentabilidad y transparencia en los ítems de gobierno corporativo. Solo existe una escasa diferencia en favor de las empresas de menor tamaño de la muestra, aunque no parece ser algo relevante.

En primer lugar, se expone la relación entre rentabilidad y transparencia en los ítems propios de gobierno corporativo. En la Tabla 4.7 puede observarse como en el caso de los ítems *Comité de auditoría* (KPI_CG5) y *Comisión de nombramientos* (KPI_CG6) se observa cómo hay diferencias entre las empresas de mayor rentabilidad y las de menor, en este caso se trata de diferencias no muy notables, con tasas del 90% en ambos ítems en lo referente a los dos primeros cuartiles que descienden alrededor del 75% en el caso de los dos cuartiles de empresas de menor rentabilidad. Respecto al ítem *Reuniones del consejo* (KPI_CG7) sí que se presentan notables diferencias en cuanto a transparencia, ya que en el primer cuartil de mayor rentabilidad tan solo ofrece un 20% de información detallada y para el resto de los cuartiles esas tasas son superiores al 60%, llegando al 80% en el segundo cuartil. La *remuneración total del consejo* (KPI_CG8) presenta mayores tasas de transparencia en el caso de las empresas de mayor rentabilidad, con tasas del 90% en los dos primeros cuartiles que descienden al 70% en el caso de los dos últimos cuartiles. Por último, destaca que el ítem *Corrupción y soborno* (KPI_CG10) nuevamente presenta tasas nulas en todos los cuartiles excepto en el de menor rentabilidad, con una tasa del 18%. Parece que, aunque no hay una gran información disponible al respecto, solo algunas de las empresas de menor rentabilidad, como también ocurría con las de menor tamaño, son las que llegan a ofrecerla.

TABLA 4.8. RENTABILIDAD Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES (%)

	Primer cuartil			segundo cuartil			tercer cuartil			cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_E1	80	20	0	90	10	0	100	0	0	91	9	0
KPI_E2	60	30	10	90	10	0	100	0	0	91	9	0
KPI_E3	60	30	10	70	30	0	70	30	0	64	36	0
KPI_E4	60	20	20	60	40	0	70	30	0	55	45	0
KPI_E5	50	20	30	60	30	10	50	40	10	45	55	0
KPI_E6	50	20	30	60	30	10	50	40	10	45	55	0
KPI_E7	50	50	0	80	20	0	80	20	0	82	18	0
KPI_E8	20	50	30	50	40	10	70	30	0	45	18	36
KPI_E9	20	50	30	50	40	10	70	30	0	55	27	18

Nota: KPI_E1: Consumo energía; KPI_E2: Consumo de agua; KPI_E3: Emisiones contaminantes Scope 1; KPI_E4: Emisiones contaminantes Scope2; KPI_E5: Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3); KPI_E6: Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3); KPI_E7: Residuos generados; KPI_E8: Residuos gestionados; KPI_E9: Residuos reutilizados.

En la Tabla 4.8 se muestran las frecuencias asociadas a la relación entre rentabilidad y transparencia en aspectos medioambientales. Puede observarse que en cuanto a los *consumos de agua y energía* (KPI_E1 y KPI_E2) hay leves diferencias, siendo las empresas de menor rentabilidad las que ofrecen ligeramente más información. En cuanto a las emisiones Scope 1, Scope 2 y Scope 3 (KPI_E3, KPI_E4 y KPI_E5) no parecen haber grandes diferencias en cuanto a la información detallada ofrecida por las empresas de la muestra, aunque observando la ausencia de información, puede comprobarse como nuevamente las empresas de mayor rentabilidad son las que más descuidan la transparencia ambiental con porcentajes de ausencia de información del 20% de media, contrastando con tasas casi nulas en el caso del resto de empresas. Por último, en cuanto a los *residuos generados* (KPI_E7), parece confirmarse una relación inversa entre la rentabilidad y la transparencia, ya que el primer cuartil de empresas más rentables es el menos transparente, y a medida que las empresas bajan en rentabilidad aumenta su transparencia. Por su parte, *la gestión y reutilización de residuos* (KPI_E8 y KPI_E9) parece indicar que las empresas más rentables nuevamente son las que más descuidan ambas variables.

En este caso parece existir una relación inversa entre rentabilidad y transparencia medioambiental. Las empresas más rentables son las que menos información detallada ofrecen a sus accionistas.

TABLA 4.9. RENTABILIDAD Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES(%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_S1	100	0	0	100	0	0	100	0	0	100	0	0
KPI_S2	70	30	0	80	20	0	70	30	0	91	0	9
KPI_S3	70	10	20	80	10	10	60	0	40	82	9	9
KPI_S4	50	20	30	50	30	20	20	10	70	64	9	27
KPI_S5	30	10	60	30	40	30	30	0	70	64	9	27
KPI_S6	0	10	90	20	0	80	0	0	100	18	0	82
KPI_S7	0	10	90	20	20	60	0	10	90	18	27	55
KPI_S8	0	20	80	10	20	70	0	0	100	36	18	45
KPI_S9	0	20	80	20	0	80	30	10	60	0	9	91
KPI_S10	0	20	80	20	10	70	10	0	90	18	27	55
KPI_S11	10	0	90	20	0	80	30	0	70	55	9	36
KPI_S12	10	50	40	40	30	30	10	30	60	45	18	36
KPI_S13	10	30	60	20	40	40	10	10	80	45	18	36
KPI_S14	30	50	20	30	70	0	70	30	0	27	64	9
KPI_S15	20	10	70	20	0	80	30	0	70	45	9	45
KPI_S16	10	50	40	20	30	50	30	20	50	18	27	55
KPI_S17	0	40	60	0	0	100	0	30	70	0	18	82
KPI_S18	10	40	50	0	30	70	10	30	60	9	27	64
KPI_S19	20	20	60	10	50	40	10	70	20	9	36	55
KPI_S20	20	30	50	10	40	50	20	50	30	18	36	45
KPI_S21	0	40	60	0	30	70	0	0	100	0	27	73
KPI_S22	20	10	70	0	10	90	0	0	100	9	0	91
KPI_S23	20	10	70	0	10	90	10	0	90	0	0	100

Nota: KPI_S1: Número de empleados; KPI_S2: Diversidad de género de empleados; KPI_S3: Puestos de alta dirección; KPI_S4: Diversidad de género alta dirección; KPI_S5: Estabilidad laboral; KPI_S6: Derecho al permiso parental; KPI_S7: Derecho al permiso maternal; KPI_S8: Discapacidad; KPI_S9: Riesgo laboral; KPI_S10: Absentismo; KPI_S11: Rotación empleados; KPI_S12: Creación neta de empleo; KPI_S13: Antigüedad laboral; KPI_S14: Formación de empleados; KPI_S15: Regulación acerca de clientes; KPI_S16: Cadena de suministro; KPI_S17 Proveedores, política de minerales en zona de conflicto; KPI_S18: Pago a proveedores; KPI_S19: Respeto de los derechos humanos; KPI_S20: Actuaciones en defensa de derechos humanos; KPI_S21: Formación en materia de lucha contra corrupción y soborno; KPI_S22: Irregularidades en materia de corrupción y soborno; KPI_S23: Actuación en casos de corrupción y soborno.

Respecto a la Tabla 4.9 centrada en transparencia en aspectos sociales, podemos apreciar como en lo referido a los ítems *Estabilidad laboral* (KPI_S5), *Derecho paternal* (KPI_S6), *Derecho maternal* (KPI_S7), *Discapacidad* (KPI_S8), *Riesgo laboral* (KPI_S9), *Absentismo* (KPI_S10), *Rotación de empleados* (KPI_S11), *Creación neta de empleo* (KPI_S12) y *Antigüedad laboral* (KPI_S13) parecen indicar una relación inversa, las empresas menos transparentes son más rentables. El ítem *Formación de empleados* (KPI_S15) mantiene esta tendencia, aunque en este caso las diferencias no son tan notables. Por su parte, en el caso de los ítems *Irregularidades en*

materia de corrupción y soborno (KPI_S22) y Actuaciones en casos de corrupción y soborno (KPI_S23) la tendencia cambia, y son las empresas del primer cuartil de mayor rentabilidad las que mayor transparencia ofrecen.

En general, en este análisis de la relación entre transparencia en variables sociales y rentabilidad, se encuentra que, con la excepción mencionada, las empresas más rentables son a la vez las empresas menos transparentes. En sintonía con el apartado anterior, parece que en este ámbito las empresas que menos información detallada ofrecen a sus accionistas son las que mejores resultados obtienen y que presentan una mayor rentabilidad.

4.2.3. Análisis de la relación entre la variable intensidad inversora y la transparencia empresarial.

En esta subsección se relaciona la transparencia empresarial y la intensidad inversora, medida como la ratio entre el total invertido por la empresa sobre el total del efectivo disponible generado por las actividades comerciales regulares.

En general, del análisis de la relación entre intensidad inversora y transparencia se puede concluir que, en este caso, las empresas de mayor intensidad inversora se preocupan más por ofrecer información a sus accionistas sobre sus inversiones. Dicha relación directa parece más clara para los ítems medioambientales y sociales. Los resultados para la relación entre intensidad inversora y transparencia en ítems de gobierno corporativo no permiten extraer conclusiones claras.

TABLA 4.10. INTENSIDAD INVERSORA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO (%)

	<i>Primer cuartil</i>			<i>Segundo cuartil</i>			<i>Tercer cuartil</i>			<i>Cuarto cuartil</i>		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
<i>KPI_CG1</i>	100	0	0	100	0	0	100	0	0	89	0	11
<i>KPI_CG2</i>	87	0	13	75	0	25	87	0	13	78	0	22
<i>KPI_CG3</i>	50	13	37	75	0	25	75	0	25	67	11	22
<i>KPI_CG4</i>	100	0	0	100	0	0	100	0	0	100	0	0
<i>KPI_CG5</i>	50	50	0	87	13	0	100	0	0	89	11	0
<i>KPI_CG6</i>	62	25	13	87	13	0	87	13	0	89	11	0
<i>KPI_CG7</i>	50	25	25	62	13	25	75	13	12	33	22	44
<i>KPI_CG8</i>	75	13	12	100	0	0	75	13	12	89	11	0
<i>KPI_CG9</i>	87	0	13	100	0	0	75	0	25	100	0	0
<i>KPI_CG10</i>	0	0	100	13	12	75	0	13	87	0	11	89

Nota: KPI_CG1: consejeros; KPI_CG2: consejeros independientes; KPI_CG3: consejeros en materia de RSC; KPI_CG4: Comisión ejecutiva; KPI_CG5: Comité de auditoría; KPI_CG6: Comisión de nombramientos; KPI_CG7: Reuniones del consejo; KPI_CG8: remuneración total del consejo; KPI_CG9: Diversidad de género del consejo; KPI_CG10: Corrupción y soborno.

Como puede apreciarse en la Tabla 4.10, la transparencia en el ítem *consejeros en materia de RSC* (KPI_CG3) presenta una relación inversa con la intensidad inversora. Algo parecido ocurre con los ítems *Comité de auditoría* (KPI_CG5) y *Comisión de nombramientos* (KPI_CG6) aunque de una manera más pronunciada. Sin embargo, el resto de las variables parecen no seguir una relación clara en cuanto a transparencia e intensidad inversora. Por lo tanto, del análisis de las variables comentadas anteriormente, se puede desprender de manera sorprendente, que las empresas que hacen un mayor esfuerzo en inversión son menos propensas a ofrecer información detallada en cuanto a aspectos de gobierno corporativo, en aquellos ítems para los que emerge una relación. Curiosamente, los ítems que presentan esta relación inversa podrían ser puntos delicados en operaciones de inversión del tipo de fusiones y adquisiciones de empresas como estrategias de crecimiento, por lo que, a modo de opinión, esto podría explicar que las empresas más grandes dentro de la muestra sean las que más operaciones de este tipo realicen y, por tanto, sean las más cautelosas a la hora de ofrecer este tipo de información.

TABLA 4.11. INTENSIDAD INVERSORA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES. (%)

	Primer cuartil			segundo cuartil			tercer cuartil			cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_E1	100	0	0	87	13	0	87	13	0	89	11	0
KPI_E2	87	13	0	87	13	0	87	13	0	78	11	11
KPI_E3	100	0	0	62	38	0	75	25	0	56	33	11
KPI_E4	100	0	0	62	38	0	62	25	13	56	33	11
KPI_E5	87	13	0	37	50	13	50	37	13	44	33	22
KPI_E6	87	13	0	37	50	13	50	37	13	44	33	22
KPI_E7	75	25	0	75	25	0	75	25	0	78	22	0
KPI_E8	50	25	25	62	25	13	50	25	25	33	44	22
KPI_E9	50	37	13	62	25	13	50	25	25	33	33	33

Nota: KPI_E1: Consumo energía; KPI_E2: Consumo de agua; KPI_E3: Emisiones contaminantes Scope 1; KPI_E4: Emisiones contaminantes Scope2; KPI_E5: Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3); KPI_E6: Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3); KPI_E7: Residuos generados; KPI_E8: Residuos gestionados; KPI_E9: Residuos reutilizados.

Con respecto a la relación entre la intensidad inversora y la transparencia en materia medioambiental, se puede observar en la Tabla 4.11 como en general, casi todas las variables parecen sugerir una relación directa. En el caso de las empresas pertenecientes a los dos primeros cuantiles de intensidad inversora, un mayor porcentaje de empresas presentan información completa y un porcentaje menor de las mismas se caracteriza por ausencia de información. La excepción es la variable residuos generados, donde no parece haber diferencias entre las distintas empresas de la muestra atendiendo a su intensidad inversora. Además, cabe señalar que en el caso de los indicadores de emisiones contaminantes Scope 1, Scope 2 y Scope 3, las diferencias

son muy significativas entre el primer cuartil de empresas con mayor intensidad inversora y el resto de los cuartiles.

A modo de resumen, este análisis sugiere que las empresas de la muestra con más dinamismo inversor ofrecen información medioambiental más completa. Es posible que ese mayor dinamismo inversor esté precisamente dirigido a cumplir con los estándares de respeto al medio ambiente en la actividad empresarial que desempeñan. Como una consecuencia, la transparencia se convierte en una señal virtuosa hacia los accionistas y hacia el mercado.

TABLA 4.12. INTENSIDAD INVERSORA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES. (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
<i>KPI_S1</i>	100	0	0	10	0	0	100	0	0	89	11	0
<i>KPI_S2</i>	88	12	0	75	13	12	75	25	0	67	22	11
<i>KPI_S3</i>	88	0	12	63	12	25	50	25	25	78	0	22
<i>KPI_S4</i>	38	25	37	25	0	75	38	37	25	44	11	44
<i>KPI_S5</i>	75	13	12	38	0	62	38	12	50	22	11	67
<i>KPI_S6</i>	13	0	87	0	0	100	38	12	50	0	0	100
<i>KPI_S7</i>	13	0	87	0	13	87	38	12	50	0	0	100
<i>KPI_S8</i>	25	25	50	0	13	87	25	25	50	0	0	100
<i>KPI_S9</i>	25	0	75	13	25	62	0	0	100	11	11	78
<i>KPI_S10</i>	38	12	50	0	13	87	13	25	62	11	11	78
<i>KPI_S11</i>	63	0	37	25	0	75	25	0	75	11	0	89
<i>KPI_S12</i>	50	13	37	13	37	50	50	38	12	0	44	56
<i>KPI_S13</i>	38	12	50	13	12	75	13	50	37	11	22	67
<i>KPI_S14</i>	38	62	0	38	62	0	50	50	0	33	44	22
<i>KPI_S15</i>	38	0	62	13	0	87	13	12	75	33	0	67
<i>KPI_S16</i>	13	25	62	38	25	37	13	50	37	22	44	33
<i>KPI_S17</i>	0	25	75	0	38	62	0	13	87	0	33	67
<i>KPI_S18</i>	13	12	75	0	38	62	0	38	62	11	33	56
<i>KPI_S19</i>	13	50	37	0	50	50	25	25	50	11	33	56
<i>KPI_S20</i>	38	25	37	0	38	62	0	50	50	22	33	44
<i>KPI_S21</i>	0	25	75	0	0	100	0	25	75	0	56	44
<i>KPI_S22</i>	0	0	100	0	0	100	0	13	87	22	0	78
<i>KPI_S23</i>	0	0	100	13	0	87	0	13	87	22	11	67

Nota: *KPI_S1*: Número de empleados; *KPI_S2*: Diversidad de género de empleados; *KPI_S3*: Puestos de alta dirección; *KPI_S4*: Diversidad de género alta dirección; *KPI_S5*: Estabilidad laboral; *KPI_S6*: Derecho al permiso parental; *KPI_S7*: Derecho al permiso maternal; *KPI_S8*: Discapacidad; *KPI_S9*: Riesgo laboral; *KPI_S10*: Absentismo; *KPI_S11*: Rotación empleados; *KPI_S12*:

Creación neta de empleo; KPI_S13: Antigüedad laboral; KPI_S14: Formación de empleados; KPI_S15: Regulación acerca de clientes; KPI_S16: Cadena de suministro; KPI_S17 Proveedores, política de minerales en zona de conflicto; KPI_S18: Pago a proveedores; KPI_S19: Respeto de los derechos humanos; KPI_S20: Actuaciones en defensa de derechos humanos; KPI_S21: Formación en materia de lucha contra corrupción y soborno; KPI_S22: Irregularidades en materia de corrupción y soborno; KPI_S23: Actuación en casos de corrupción y soborno.

Finalmente, respecto al análisis de la relación entre la intensidad inversora y la transparencia social, se puede observar en la Tabla 4.12 que, para los ítems básicos, como *número de empleados* (KPI_S1), *diversidad de género de empleados* (KPI_S2) y *puestos de alta dirección* (KPI_S3) las empresas se caracterizan por un alto grado de información completa, aunque parece descender levemente en cuanto baja la intensidad inversora de la empresa. Algo parecido, pero de manera más acusada ocurre con los ítems *estabilidad laboral* (KPI_S5) y *rotación de empleados* (KPI_S11) y siguiendo con la misma tendencia aparecen los ítems *absentismo* (KPI_S10) y *actuaciones en defensa de los derechos humanos* (KPI_S20). Por su parte, los ítems que informan sobre irregularidades en materia de *corrupción y soborno* (KPI_S22) y *actuación en casos de corrupción y soborno* (KPI_S23) parecen presentar una tendencia contraria a las mencionadas anteriormente.

En general, puede concluirse, que para las empresas analizadas parece haber una relación directa entre intensidad inversora y transparencia, siendo las empresas de mayor esfuerzo inversor las que más información completa ofrecen, aunque parece haber una contradicción a la hora de analizar las variables de corrupción y soborno, sobre las que parece que las empresas de mayor esfuerzo inversor no están interesadas en ofrecer información detallada.

4.2.4. Análisis de la relación entre la variable solvencia y la transparencia empresarial.

En esta subsección se relaciona la solvencia y la transparencia, a través del cruce del indicador económico-financiero *relación capital-deuda* y los respectivos indicadores de gobierno corporativo, medioambientales y sociales. La relación deuda-capital muestra las proporciones de capital y deuda que una empresa está utilizando para financiar sus activos y señala hasta qué punto el capital contable puede cumplir con los acreedores, en caso de que una empresa decrezca.

TABLA 4.13. SOLVENCIA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO. (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_CG1	100	0	0	100	0	0	91	0	9	100	0	0
KPI_CG2	70	0	30	100	0	0	82	0	18	55	0	45
KPI_CG3	70	0	30	80	0	20	64	9	27	55	9	36
KPI_CG4	100	0	0	100	0	0	100	0	0	100	0	0
KPI_CG5	80	20	0	80	20	0	82	18	0	91	9	0
KPI_CG6	90	0	10	90	10	0	82	9	9	82	18	0
KPI_CG7	40	20	40	70	10	20	45	27	27	73	9	18
KPI_CG8	70	20	10	80	2	0	82	0	18	91	9	0
KPI_CG9	90	0	10	80	0	20	91	0	9	100	0	0
KPI_CG10	0	20	80	0	0	100	9	18	73	0	0	100

Nota: KPI_CG1: consejeros; KPI_CG2: consejeros independientes; KPI_CG3: consejeros en materia de RSC; KPI_CG4: Comisión ejecutiva; KPI_CG5: Comité de auditoría; KPI_CG6: Comisión de nombramientos; KPI_CG7: Reuniones del consejo; KPI_CG8: remuneración total del consejo; KPI_CG9: Diversidad de género del consejo; KPI_CG10: Corrupción y soborno.

En el análisis de la solvencia y la transparencia en variables de gobierno corporativo, puede observarse en la Tabla 4.13 cómo en los ítems *consejeros independientes* (KPI_CG2) y *consejeros en materia de RSC* (KPI_CG3) son las empresas de los dos primeros cuartiles, las que más cantidad de información ofrecen. El ítem *comisión de nombramientos* (KPI_CG6) parece mantener esta tendencia, aunque de una manera mucho menos pronunciada. Sin embargo, los ítems *remuneración total del consejo* (KPI_CG8) y *diversidad de género del consejo* (KPI_CG9) aumentan su transparencia en los cuartiles de menores solvencia, indicando una relación inversa.

En general, del análisis de la relación entre solvencia y transparencia en las variables de gobierno corporativo no parece haber una relación clara, puesto que algunas variables presentan una relación positiva, otras una relación negativa y las restantes no presentan un patrón claro.

TABLA 4.14. SOLVENCIA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE MEDIOAMBIENTALES. (%)

	Primer cuartil			segundo cuartil			tercer cuartil			cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_E1	90	10	0	90	10	0	100	0	0	82	18	0
KPI_E2	90	10	0	90	10	0	91	9	0	82	18	0
KPI_E3	40	50	10	70	30	0	82	18	0	73	27	0
KPI_E4	30	60	10	60	30	10	82	18	0	73	27	0
KPI_E5	20	60	20	40	40	20	82	18	0	64	27	9
KPI_E6	20	60	20	40	40	20	82	18	0	64	27	9
KPI_E7	80	20	0	60	40	0	82	18	0	73	27	0
KPI_E8	60	40	0	30	40	30	73	9	18	27	45	27
KPI_E9	60	40	0	30	40	30	73	9	18	36	45	18

Nota: KPI_E1: Consumo energía; KPI_E2: Consumo de agua; KPI_E3: Emisiones contaminantes Scope 1; KPI_E4: Emisiones contaminantes Scope2; KPI_E5: Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3); KPI_E6: Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3); KPI_E7: Residuos generados; KPI_E8: Residuos gestionados; KPI_E9: Residuos reutilizados.

En cuanto al análisis de la solvencia y las variables de transparencia medioambiental, se puede observar a través de la Tabla 4.14 que los ítems de emisiones, es decir, las *emisiones Scope 1, Scope 2 y Scope 3* (KPI_E3, KPI_E4, KPI_E5 y KPI_E6) presentan valores de información completa menores en los cuartiles de empresas de mayor solvencia. En cuanto a los consumos y residuos no parece haber una relación clara entre solvencia y transparencia.

En general, del análisis de la solvencia y transparencia en variables medioambientales parece haber una relación inversa en cuanto a los ítems que dan información sobre las emisiones contaminantes. Son las empresas de menor solvencia las que más información ofrecen sobre las emisiones contaminantes que realizan. En el resto de los ítems de consumos y residuos no parece existir una relación clara.

TABLA 4.15. SOLVENCIA Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES. (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_S1	10	0	0	100	0	0	100	0	0	100	0	0
KPI_S2	90	10	0	80	20	0	64	36	0	82	9	9
KPI_S3	90	0	10	70	20	10	73	0	27	64	9	27
KPI_S4	80	0	20	40	40	20	27	9	64	45	18	36
KPI_S5	50	20	30	20	20	60	45	0	55	45	18	36
KPI_S6	10	0	90	10	0	90	18	0	82	0	9	91
KPI_S7	10	40	50	10	10	80	18	0	82	0	18	82
KPI_S8	10	20	70	10	10	80	18	18	64	9	9	82
KPI_S9	0	20	80	20	10	70	9	0	91	18	9	73
KPI_S10	0	30	70	20	0	80	18	0	82	9	27	64
KPI_S11	40	10	50	20	0	80	18	0	82	45	0	55
KPI_S12	30	20	50	30	20	50	18	36	45	27	45	27
KPI_S13	20	40	40	30	20	50	18	18	64	18	18	64
KPI_S14	30	60	10	40	60	0	55	36	9	36	55	9
KPI_S15	40	10	50	30	10	60	27	0	73	18	0	82
KPI_S16	20	10	70	10	30	60	45	27	27	0	55	45
KPI_S17	0	10	90	0	10	90	0	36	64	0	27	73
KPI_S18	10	10	80	10	30	60	0	36	64	9	45	45
KPI_S19	0	70	30	10	40	50	27	27	45	9	45	45
KPI_S20	0	40	60	20	30	50	18	45	36	27	45	27
KPI_S21	0	40	6	0	20	80	0	18	82	0	27	73
KPI_S22	10	10	80	0	0	100	0	9	91	18	0	82
KPI_S23	20	10	70	10	0	90	0	9	91	0	9	91

Nota: KPI_S1: Número de empleados; KPI_S2: Diversidad de género de empleados; KPI_S3: Puestos de alta dirección; KPI_S4: Diversidad de género alta dirección; KPI_S5: Estabilidad laboral; KPI_S6: Derecho al permiso parental; KPI_S7: Derecho al permiso maternal; KPI_S8: Discapacidad; KPI_S9: Riesgo laboral; KPI_S10: Absentismo; KPI_S11: Rotación empleados; KPI_S12: Creación neta de empleo; KPI_S13: Antigüedad laboral; KPI_S14: Formación de empleados; KPI_S15: Regulación acerca de clientes; KPI_S16: Cadena de suministro; KPI_S17 Proveedores, política de minerales en zona de conflicto; KPI_S18: Pago a proveedores; KPI_S19: Respeto de los derechos humanos; KPI_S20: Actuaciones en defensa de derechos humanos; KPI_S21: Formación en materia de lucha contra corrupción y soborno; KPI_S22: Irregularidades en materia de corrupción y soborno; KPI_S23: Actuación en casos de corrupción y soborno.

Como se puede apreciar en la Tabla 4.15 relativa al cruce de la solvencia y la transparencia en el ámbito social, los ítems *diversidad de género de empleados* (KPI_S2), *puestos de alta dirección* (KPI_S3) y *regulación acerca de clientes* (KPI_S15) presentan mayores cantidades información completa para los dos primeros cuartiles de mayor solvencia. El ítem *antigüedad laboral* (KPI_S13) aparenta seguir la misma relación, aunque de una manera aún más débil. El mismo caso, pero de

una manera más acentuada se observa la relación directa entre solvencia y transparencia en el ítem *diversidad de género de la alta dirección* (KPI_S4). Siguiendo la misma tendencia aparece el ítem *actuaciones en casos de corrupción y soborno* (KPI_S23). Por el contrario, se puede observar como el ítem *respeto de los derechos humanos* (KPI_S19) y el ítem *actuaciones en defensa de los derechos humanos* (KPI_S20) presentan una relación inversa, aunque de una manera no muy significativa.

Parece que la relación entre solvencia y transparencia en variables sociales es del tipo directa con alguna excepción.

De este análisis, se extrae que existe una relación directa en los ámbitos medioambientales y sociales, lo cual, parece lógico ya que, es esperado que las empresas que mayor solvencia tengan sean las menos recelosas de dar este tipo de información, y, por el contrario, las que mayores problemas de solvencia tengan, sean las que intenten esconder la peor situación. Por el contrario, es sorprendente que en el ámbito de gobierno corporativo no se cumpla esta lógica, y los resultados indiquen que no existe una relación clara.

4.2.5. Análisis de la relación entre la variable crecimiento de ventas y la transparencia empresarial.

En esta subsección se relaciona el crecimiento de las ventas y la transparencia, a través del cruce del indicador económico-financiero *crecimiento de las ventas en los últimos cinco años* y los respectivos indicadores de gobierno corporativo, medioambientales y sociales.

TABLA 4.16. CRECIMIENTO DE LAS VENTAS Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES DE GOBIERNO CORPORATIVO (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_CG1	91	0	9	100	0	0	100	0	0	100	0	0
KPI_CG2	55	0	45	73	0	27	82	0	18	90	0	10
KPI_CG3	27	9	64	64	0	36	82	9	9	90	0	10
KPI_CG4	100	0	0	100	0	0	100	0	0	100	0	0
KPI_CG5	91	9	0	73	27	0	73	27	0	100	0	0
KPI_CG6	82	18	0	64	27	9	82	0	18	100	0	0
KPI_CG7	45	18	36	64	18	18	27	27	45	90	10	0
KPI_CG8	82	18	0	91	9	0	73	9	18	80	10	10
KPI_CG9	91	0	9	91	0	9	91	0	9	90	0	10
KPI_CG10	0	0	100	0	0	100	0	27	73	10	10	80

Nota: KPI_CG1: consejeros; KPI_CG2: consejeros independientes; KPI_CG3: consejeros en materia de RSC; KPI_CG4: Comisión ejecutiva; KPI_CG5: Comité de auditoría; KPI_CG6: Comisión de nombramientos; KPI_CG7: Reuniones del consejo; KPI_CG8: remuneración total del consejo; KPI_CG9: Diversidad de género del consejo; KPI_CG10: Corrupción y soborno.

Respecto a la Tabla 4.16 que muestra la relación entre crecimiento de ventas y transparencia en el ámbito de gobierno corporativo, se aprecia como en el caso del ítem *consejeros independientes* (KPI_CG2) y *consejeros en materia de RSC* (KPI_CG3) hay grandes diferencias de información completa en favor de las empresas de menor crecimiento de ventas. Algo similar ocurre en el ítem *comisión de nombramientos* (KPI_CG6). En el resto de los ítems no se observa una relación clara, con la salvedad del ítem *remuneración total del consejo* (KPI_CG8) que presenta una tendencia contraria a los tres ítems comentados anteriormente.

En general no parece haber una tendencia clara en la relación entre crecimiento de ventas y transparencia en el ámbito de gobierno corporativo, existiendo una relación inversa en tres variables, directa en tan solo una, y sin una tendencia clara en el resto.

TABLA 4.17. CRECIMIENTO DE LAS VENTAS Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES MEDIOAMBIENTALES (%)

	Primer cuartil			segundo cuartil			tercer cuartil			cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_E1	90	10	0	73	27	0	100	0	0	100	0	0
KPI_E2	80	20	0	73	27	0	91	0	9	100	0	0
KPI_E3	80	20	0	36	64	0	55	36	9	91	9	0
KPI_E4	80	20	0	36	55	9	45	45	9	82	18	0
KPI_E5	70	20	10	27	55	18	45	36	18	64	36	0
KPI_E6	70	20	10	27	55	18	45	36	18	64	36	0
KPI_E7	60	40	0	55	45	0	82	18	0	100	0	0
KPI_E8	10	50	40	45	36	18	55	27	18	73	27	0
KPI_E9	20	60	20	45	27	27	55	27	18	73	27	0

Nota: KPI_E1: Consumo energía; KPI_E2: Consumo de agua; KPI_E3: Emisiones contaminantes Scope 1; KPI_E4: Emisiones contaminantes Scope2; KPI_E5: Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3); KPI_E6: Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3); KPI_E7: Residuos generados; KPI_E8: Residuos gestionados; KPI_E9: Residuos reutilizados.

Respecto a la Tabla 4.17, en el caso de los consumos (KPI_E1 y KPI_E2) las diferencias entre las empresas desde el punto de vista del crecimiento de ventas de los últimos cinco años son poco notables, aunque en favor de las empresas de menor crecimiento, indicando una relación inversa. Destaca que la totalidad de empresas de la muestra para estos ítems presentan tasas nulas de ausencia de información. En el caso de los residuos (KPI_E7, KPI_E8 y KPI_E9), se observa como el cuartil cuarto de empresas de menor crecimiento de ventas tiene una tasa media del 82% que baja en torno al 64% en el caso del tercer cuartil, y continúa descendiendo hasta aproximadamente el 48% en el segundo cuartil y al 30% en el primer cuartil, indicando una relación inversa entre transparencia en generación de residuos y crecimiento de ventas.

Parece entonces que, en cinco de los nueve ítems, en este caso todas excepto las emisiones contaminantes, se presenta una relación inversa entre crecimiento de ventas y transparencia en materia medioambiental.

TABLA 4.18. CRECIMIENTO DE LAS VENTAS Y TRANSPARENCIA EN VARIABLES SOCIALES (%)

	Primer cuartil			Segundo cuartil			Tercer cuartil			Cuarto cuartil		
	2	1	0	2	1	0	2	1	0	2	1	0
KPI_S1	10	0	0	91	9	0	10	0	0	10	0	0
KPI_S2	82	18	0	55	27	18	82	18	0	90	10	0
KPI_S3	55	9	36	55	18	27	82	0	18	10	0	0
KPI_S4	45	18	36	27	27	45	55	9	36	60	10	30
KPI_S5	45	18	36	45	9	45	27	9	64	40	20	40
KPI_S6	0	9	91	0	0	100	9	0	91	30	0	70
KPI_S7	0	27	73	0	18	82	9	9	82	30	10	60
KPI_S8	18	9	73	0	27	73	0	9	91	30	10	60
KPI_S9	0	9	91	18	9	73	0	18	82	30	0	70
KPI_S10	9	18	73	9	18	73	0	0	100	30	20	50
KPI_S11	36	0	64	36	0	64	9	0	91	40	10	50
KPI_S12	18	45	36	45	18	36	0	36	64	40	20	40
KPI_S13	27	27	45	27	18	55	9	27	64	20	20	60
KPI_S14	36	55	9	45	55	0	36	45	18	50	50	0
KPI_S15	18	0	82	36	9	55	36	0	64	20	10	70
KPI_S16	18	45	36	0	9	91	36	36	27	20	30	50
KPI_S17	0	18	82	0	18	82	0	36	64	0	10	90
KPI_S18	9	36	55	9	9	82	9	36	55	0	40	60
KPI_S19	9	27	64	0	64	36	27	27	45	10	60	30
KPI_S20	18	45	36	18	36	45	27	18	55	0	60	40
KPI_S21	0	9	91	0	18	82	0	27	73	0	60	40
KPI_S22	18	0	82	0	0	100	9	9	82	0	10	90
KPI_S23	0	9	91	9	0	91	18	0	82	0	20	80

Nota: KPI_S1: Número de empleados; KPI_S2: Diversidad de género de empleados; KPI_S3: Puestos de alta dirección; KPI_S4: Diversidad de género alta dirección; KPI_S5: Estabilidad laboral; KPI_S6: Derecho al permiso parental; KPI_S7: Derecho al permiso maternal; KPI_S8: Discapacidad; KPI_S9: Riesgo laboral; KPI_S10: Absentismo; KPI_S11: Rotación empleados; KPI_S12: Creación neta de empleo; KPI_S13: Antigüedad laboral; KPI_S14: Formación de empleados; KPI_S15: Regulación acerca de clientes; KPI_S16: Cadena de suministro; KPI_S17 Proveedores, política de minerales en zona de conflicto; KPI_S18: Pago a proveedores; KPI_S19: Respeto de los derechos humanos; KPI_S20: Actuaciones en defensa de derechos humanos; KPI_S21: Formación en materia de lucha contra corrupción y soborno; KPI_S22: Irregularidades en materia de corrupción y soborno; KPI_S23: Actuación en casos de corrupción y soborno.

Como puede observarse en la Tabla 4.18 sobre crecimiento de ventas y transparencia en ítems sociales, el ítem *puestos de alta dirección* (KPI_S3) presenta una relación inversa. En la misma tendencia, pero de una manera menos significativa se presenta el ítem *Diversidad de género de alta dirección* (KPI_S4). Respecto a los ítems *derecho al permiso parental* y *derecho al permiso maternal* (KPI_S6 y KPI_S7) se puede observar cómo continúa esta tendencia, pero de una manera mucho menos significativa. Los ítems *cadena de suministro* y *respeto de los derechos humanos* (KPI_S16 y KPI_S19) presentan también una relación inversa entre crecimiento de ventas y transparencia. Por otro lado, el ítem *antigüedad laboral* (KPI_S13) rompe con la tendencia anterior y sigue una relación directa.

En general, del análisis de la relación entre transparencia y crecimiento de ventas en ítems sociales, la tendencia predominante es la relación inversa, donde las empresas de menor crecimiento de ventas son las que mayor cantidad de información detallada ofrecen de carácter social.

Del análisis de la relación entre crecimiento de ventas y transparencia se puede observar una relación inversa, sobre todo en materia social y medioambiental, y de una manera no tan significativa en el ámbito de gobierno corporativo. Y aunque es cierto que también hay una gran cantidad de variables que no presentan una tendencia clara, lo que sí se puede descartar con casi total seguridad es que exista una relación directa entre crecimiento de ventas y transparencia.

5.CONCLUSIONES

Este trabajo se ha llevado a cabo dentro del enfoque de aprendizaje-servicio en colaboración con la AECA, asociación que, entre sus objetivos, promueve las buenas prácticas entre las empresas localizadas en el territorio nacional. En este sentido, AECA ha colaborado a la hora de establecer los objetivos de este y qué dirección tomar para llegar a los mismos y, asimismo, es la mayor beneficiaria de los hallazgos alcanzados. Una primera transferencia a esta asociación ha sido la de una base de datos creada con datos cuantitativos desde los informes corporativos de 45 empresas del STOXX all Europe 100. Una segunda aportación ha sido acerca de los ámbitos e ítems de RSC para los que se observan mayores deficiencias de transparencia en la muestra de empresas analizadas. Una tercera contribución ha surgido a partir de un análisis exploratorio sencillo de la posible relación de dichas deficiencias de transparencia con características de las empresas analizadas.

En cuanto al análisis de frecuencias absolutas, se puede observar como en el caso del ámbito medioambiental el cumplimiento de la normativa sobre RSC es bastante alto. Las tasas de ausencia de información, en general, son bastante bajas. Por otro lado, el cumplimiento del modelo AECA también es bastante significativo, no presenta tasas tan altas como el cumplimiento de la normativa, pero en general son tasas altas para ser sobre directivas de carácter voluntario. Posiblemente explicado porque ya era un tema de preocupación entre la sociedad y los gobiernos antes de aplicar la normativa vigente. Aunque cabe señalar que, la gestión de residuos y reutilización de estos no son un tema del que las empresas den mucha información, lo cual puede indicar que posiblemente no estén haciendo suficiente esfuerzo para llevar a cabo las medidas necesarias para gestionar y reutilizar eficientemente los residuos.

En el ámbito del gobierno corporativo las tasas de cumplimiento de la normativa y del cumplimiento del modelo AECA son bastante parecidas y en general, bastante elevadas, lo cual parece bastante positivo, las empresas son más transparentes de lo exigido por la normativa y se han adaptado bastante a las directivas de carácter no obligatorio. Sin embargo, hay un ítem que destaca por todo lo contrario, el ítem *corrupción y soborno* presenta graves deficiencias de transparencia, siendo casi olvidado por la totalidad de las empresas de la muestra.

Por otro lado, el ámbito social parece ser la gran cuenta pendiente por parte de las empresas de la muestra. Destaca por sus altas tasas de ausencia de información, y por lo tanto, se sitúa por debajo del mínimo legal de información que se ha establecido con la nueva normativa europea y nacional. Solo algunos ítems básicos, que ya se venían incorporando a los informes corporativos anteriormente, cumplen con las exigencias de transparencia de la normativa y las directrices comunitarias. Esto puede dar una noción del trato que dan las empresas a sus empleados, y teniendo en cuenta el gran tamaño de las empresas analizadas en esta muestra y su alto grado de deslocalización, se puede intuir que gran parte de sus trabajadores están sujetos a leyes de países extranjeros mucho menos exigentes, y que probablemente no cumplirían los estándares europeos.

Entrando en el estudio de las relaciones, se observa que a pesar de que todas las empresas estudiadas son de un gran tamaño, si que se observan relaciones dentro de su estudio. En

términos generales, las empresas de menor tamaño, menor rentabilidad y menor crecimiento de ventas presentan mayores tasas de transparencia de información. Sorprendentemente en el caso de la solvencia la relación parece ser inversa también o no haber una relación clara, ya que lo que se suponía antes de su estudio era que las empresas que mayor solvencia tiendan a ser más propensas a dar información al respecto. Dentro del estudio de la intensidad inversora, parece haber una relación directa entre intensidad inversora y transparencia, concordando con la idea de que sean las empresas que más invierten las que más información den a sus accionistas. Aunque dentro de este estudio, aparece una sorprendente relación inversa en el ámbito de gobierno corporativo que contradice la relación directa que aparece en el resto de los ítems, en este caso son las empresas de menor intensidad inversora las que presentan mayores tasas de transparencia. Cabe destacar que, dentro de la excepción anterior, vuelve a haber otra excepción en cuanto al análisis de los ítems individualmente, es el caso del ítem *corrupción y soborno* que presenta una relación directa, aunque no se muy pronunciada, contradice la relación en general. Parece que los ítems que están relacionados con corrupción y soborno se comportan de manera diferente a la tendencia general.

En general, las empresas se han adaptado bien a la normativa europea vigente, aunque están aun muy lejos de cumplir los estándares mínimos propuestos por AECA. A modo de opinión, la normativa que ha entrado en vigor tiene aún mucho margen de maniobra, y creo que debería aplicarse una normativa más estricta en este sentido. Como se ha podido observar, el modelo propuesto por AECA exige unos mínimos más estrictos y las empresas no cumplen con este de igual modo que con la normativa de carácter obligatoria.

6.BIBLIOGRAFÍA

Olcese, Alfaro y Rodríguez. (2008). Responsabilidad y sostenibilidad empresarial. Jose Manuel Cejudo (Coord), Manual de la empresa responsable y sostenible (pp. 4-18, 27-29). Madrid: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA DE ESPAÑA

Satorras, R. M. (2008). Responsabilidad Social Corporativa: la nueva conciencia de las empresas y entidades, Conceptos básicos (pp. 27-63). Barcelona: LIBRERÍA BOSCH

Embid Irujo, J.M.(2006). Derecho, mercado y responsabilidad social corporativa, Papeles de economía española (pp. 63-72)

Navarro García, F. (2008). Responsabilidad Social Corporativa: Teoría y Práctica, Teoría de la RSC (pp. 23-63). Madrid: ESIC EDITORIAL

Robert S. Pindyck y Daniel L. Rubinfeld (2009). Microeconomía 7ª edición. Los mercados con información asimétrica (pp. 713-731). Madrid: Pearson Educación SA.

Pérez de Castro y Tugores (1992). Fundamentos de microeconomía: incertidumbre e información imperfecta (pp. 666-667). Madrid: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA DE ESPAÑA

7.ANEXO

Denominación	Definición	Presentación y consideraciones
Consumo de energía	Consumo directo de energía.	Megavatios-hora (MVH) de energía consumida Consideraciones: Se sumarán los consumos de energía renovable y todo tipo de no renovable, desglosándose, en su caso, según fuente de energía: Electricidad, calor, vapor y enfriamiento comprados o adquiridos.
Consumo de agua	Consumo de agua en metros cúbicos	Metros cúbicos (m ³) de agua consumida Consideraciones: Suma de toda el agua que ha entrado en límites de la organización de todas las fuentes (incluyendo las aguas superficiales, aguas subterráneas, agua de lluvia, y el suministro de agua municipal) para cualquier uso en el transcurso del período de referencia.
Emisiones contaminantes Scope1	Emisiones de gases de efecto invernadero derivadas del consumo de energía que son propiedad o están bajo el control de la organización.	Suma de emisiones, directas, de gases de efecto invernadero en toneladas métricas de CO ₂ equivalente. Consideraciones Especifique la metodología de cálculo de emisiones. Considerar emisiones tales como: Combustión estacionaria: de la combustión de combustibles fósiles (por ejemplo, gas natural, fueloil, propano, etc.) para la calefacción confortable u otras aplicaciones industriales Combustión móvil: de la combustión de combustibles fósiles (por ejemplo, gasolina, diesel) utilizados en la operación de vehículos u otras formas de transporte móvil Emisiones de proceso: emisiones liberadas durante el proceso de fabricación en sectores específicos de la industria (por ejemplo, cemento, hierro y acero, amoníaco) Emisiones fugitivas: liberación involuntaria de GEI de fuentes que incluyen sistemas de refrigerantes y distribución de gas natural
Emisiones contaminantes Scope2	Emisiones de gases de efecto invernadero que son consecuencia de las actividades de la empresa, pero se producen en las fuentes de propiedad o	Suma de emisiones indirectas, de gases de efecto invernadero en toneladas métricas de CO ₂ equivalente Consideraciones: Especifique la metodología de cálculo de emisiones. Emisiones procedentes del consumo de electricidad, vapor u otras fuentes de energía comprados (por ejemplo, agua enfriada) o generadas fuera de la organización.

	controladas por otra empresa. incluye emisiones de energía comprada o adquirida y consumida por la empresa.	
Emisiones por transporte y distribución de actividades upstream (Scope3)	Total de emisiones generadas por el transporte y distribución de productos comprados en el año de informes, entre los proveedores de nivel 1 de una empresa y sus propias operaciones en vehículos que no pertenecen ni son operados por la empresa que informa (incluido el envío multimodal) donde múltiples transportistas están	<p>Suma de emisiones transporte y distribución en actividades Upstream en toneladas métricas de CO2 equivalente</p> <p>Consideraciones</p> <p>Especifique la metodología de cálculo de emisiones.</p> <p>Incluir servicios de transporte y distribución de terceros comprados por la empresa que informa en el año de informe (ya sea directamente o a través de un intermediario), incluida la logística de entrada, la logística de salida (por ejemplo, de los productos vendidos), y transporte y distribución de terceros entre las propias instalaciones de la empresa.</p> <p>Las emisiones pueden surgir de las siguientes actividades de transporte y distribución a lo largo de la cadena de valor:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Transporte aéreo • Transporte ferroviario • Transporte por carretera • Transporte marítimo <p>• Almacenamiento de productos comprados en almacenes, centros de distribución e instalaciones minoristas.</p>

	involucrados en la entrega de un producto, pero excluyendo el combustible y los productos energéticos)	
Emisiones por transporte y distribución de actividades downstream (Scope3)	Total de emisiones que ocurren desde el transporte y distribución de productos vendidos en vehículos e instalaciones que no son propiedad o están bajo el control de la compañía.	<p>Presentación</p> <p>Suma de emisiones transporte y distribución en actividades Downstream en toneladas métricas de CO2 equivalente</p> <p>Consideraciones</p> <p>Especifique la metodología de cálculo de emisiones.</p> <p>Las emisiones del transporte y la distribución en Upstream pueden surgir del transporte / almacenamiento de los productos vendidos en vehículos / instalaciones que no son propiedad de la empresa que informa. Por ejemplo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Almacenes y centros de distribución • Instalaciones comerciales <ul style="list-style-type: none"> • Transporte aéreo • Transporte ferroviario • Transporte por carretera • Transporte marítimo. <p>Referencia:</p> <p>http://www.ghgprotocol.org/sites/default/files/ghgp/standards/Scope3_Calculation_Guidance_0.pdf</p>
Generación de residuos	Residuos generados, peligrosos y no peligrosos	<p>Toneladas de residuos generados</p> <p>Consideraciones: Toneladas de residuos peligrosos (de acuerdo con lo establecido en la legislación nacional del lugar de generación) y de residuos no peligrosos (todas las otras formas de residuos sólidos o líquidos con exclusión de las aguas residuales).</p>
Residuos gestionados	Residuos gestionados del total de residuos generados	<p>Toneladas de residuos gestionados</p> <p>Consideraciones: Son los residuos generados que han reciclados o reevaluados, siguiendo procesos específicos</p>
Residuos reutilizados	Residuos que hayan sido reutilizados	Toneladas de residuos reutilizados, siguiendo procesos específicos
Empleados	Empleados con contrato	Número de personas con contrato al final del ejercicio

Diversidad de género de empleados	Mujeres con contrato	Número de mujeres con contrato al final del ejercicio
Puestos de alta dirección	Personas con contrato laboral, en puestos de alta dirección	Número de personas con puestos en la alta dirección Consideraciones: Se considerarán puestos de alta dirección los correspondientes a miembros del Consejo de Administración, la Dirección General y la Subdirección General
Diversidad de género de la alta dirección	Mujeres con contrato en puestos de alta dirección	Número de mujeres en puestos de alta dirección Consideraciones: Se considerarán puestos de alta dirección los correspondientes a miembros del Consejo de Administración, la Dirección General y la Subdirección General
Estabilidad laboral	Empleados con contrato indefinido	Número de empleados con contrato indefinido en vigor al final del ejercicio.
Derecho al permiso parental	Empleados varones que gozan de un permiso parental	Presentación. Número de empleados varones que han hecho uso de su derecho al permiso parental y que hayan empezado a disfrutarlo en el ejercicio económico de referencia
Derecho al permiso maternal	Empleadas mujeres que gozan de un permiso de maternidad	Presentación. Número de empleadas mujeres que han hecho uso de su derecho al permiso maternal y que hayan empezado a disfrutarlo en el ejercicio económico de referencia
Discapacidad	Empleados con discapacidad	Presentación. Número de empleados que tienen un grado reconocido de discapacidad al final del ejercicio
Riesgo laboral	Empleados que participan en actividades laborales consideradas de alto riesgo	Presentación. Número de empleados que participan en actividades laborales consideradas de alto riesgo por los accidentes o enfermedades profesionales potenciales
Absentismo	Días perdidos por cualquier causa	Número de días perdidos como consecuencia de accidentes y enfermedades de todo tipo, (profesionales o no), o cualquier otra razón o circunstancia, por la totalidad de los empleados durante el ejercicio.

Rotación empleados	Empleados que abandonan la entidad de forma voluntaria	Número total de empleados que abandonan voluntariamente el puesto de trabajo durante el ejercicio. Consideraciones: Se considerarán todos los empleados, independientemente del tipo de contrato en vigor
Creación neta de empleo	Creación o destrucción de empleo	Número de contratos nuevos – (número de jubilaciones + número de bajas voluntarias (S7) + número de despidos) Consideraciones: Se considerarán todos los empleados, independientemente del tipo de contrato en vigor
Antigüedad laboral	Años de permanencia de los empleados en la entidad	Número medio de años de permanencia de todos los empleados.
Formación de empleados	Formación recibida por los empleados	Número total de horas de formación recibidas por los empleados durante el año. Consideraciones: Se refiere a todo tipo de formación profesional e instrucción, provista de forma interna o externa (si se paga total o parcialmente por la entidad). No incluye la capacitación durante el trabajo normal, dada por los supervisores
Regulación acerca de clientes	Incidentes por incumplimiento de la regulación legal en relación con los clientes.	Número de incidentes por incumplimiento de la regulación legal con resultado de multa, sanción o amonestación. Consideraciones: Incidente es cualquier queja, reclamación, que tiene una resolución por parte de la autoridad competente (administrativa, arbitral o judicial), aunque esta resolución puede ser apelada por la organización. Se considerarán cuestiones relacionadas con los clientes, los siguientes: impactos de los productos y servicios en materia de salud y seguridad durante su ciclo de vida, información y etiquetado de los productos y servicios, comunicaciones de marketing, publicidad, promoción y patrocinio, privacidad y fuga de datos personales de los clientes.
Cadena de suministro	Incidentes con proveedores	Número de denuncias a causa de incidentes con los proveedores por razones de carácter laboral, social o medioambiental.
Pago a proveedores	Período medio de pago a proveedores	Número medio de días entre la fecha de factura y la fecha de pago (proveedores y acreedores por prestación de servicios). Consideraciones: Se podrá calcular mediante la siguiente fórmula: período medio de pago a proveedores y acreedores = [(compras+otros gastos de explotación+variación de existencias)/(saldo medio de proveedores y acreedores al cierre del ejercicio)]
Proveedores, política de minerales	Diligencia debida de proveedores en materia	Presentación: Número de proveedores que aplican una política de diligencia debida al respecto del suministro a la empresa de minerales procedentes de zonas en conflicto.

de zonas en conflicto	de minerales procedentes de zonas en conflicto	
Respeto de los derechos humanos	Incidentes concernientes al respeto de los Derechos Humanos como consecuencia de las actuaciones de la empresa	Presentación: Número de incidentes durante el año en los que se hayan visto menoscabados los Derechos Humanos como consecuencia de las actuaciones de la empresa, habiéndose constatado esos hechos en un procedimiento de reclamación, arbitraje, o judicial, con resultado de condena, sanción o amonestación.
Actuaciones en defensa del respeto a los derechos humanos	Iniciativas puestas en marcha para mitigar los efectos negativos sobre los Derechos Humanos que la empresa haya podido ocasionar.	Presentación. Número de actuaciones y medidas vigentes en materia de respecto a los Derechos Humanos al final del ejercicio.
Formación en materia de lucha contra la corrupción y el soborno	Formación impartida a los empleados en materia de lucha contra la corrupción y el soborno.	Presentación: Número de horas de formación recibidas por los empleados durante el año en relación con la lucha contra la corrupción y el soborno.
Irregularidades en material de corrupción y soborno	Incidentes y denuncias por irregularidades en materia de	Presentación: Número de incidentes y denuncias recibidas en materia de corrupción y soborno con resultado de condena, sanción o amonestación, a lo largo del año.

	corrupción y soborno.	
Actuación acerca de casos de corrupción y soborno	Iniciativas en materia de lucha contra la corrupción y el soborno.	Presentación: Número de actuaciones y medidas vigentes en materia de lucha contra la corrupción y el soborno, al final del ejercicio.
Consejeros	Miembros del Consejo de Administración	Número total de consejeros
Consejeros independientes	Miembros del Consejo de Administración del tipo independiente	Número de consejeros independientes Consideraciones: Se considerarán a los consejeros Independientes, externos, no ejecutivos, ni dominicales
Consejeros en material de responsabilidad social corporativa (RSC)	Consejeros independientes con responsabilidad específica en materia de RSC	Número de consejeros independientes en materia RSC Consideraciones: Se considerarán a los consejeros Independientes en materia RSC, formen parte o no de un Comité RSC cuando esté constituido dentro del Consejo
Comisión ejecutiva	Consejeros con responsabilidad específica sobre la estrategia de la entidad corporativo	Número de miembros de la Comisión Ejecutiva o Delegada
Comité de auditoría	Consejeros con responsabilidad específica en materia de control	Número de miembros del Comité de auditoría Consideraciones: Número de miembros del Comité de Auditoría responsable de servir de canal de comunicación entre el Consejo de Administración y los auditores internos y externos, así como evaluar el nivel de riesgo de la entidad, sea cual sea su naturaleza.

	económico y financiero	
Comisión de nombramientos	Consejeros con responsabilidad específica en materia de composición del Consejo	Número de miembros de la Comisión de nombramientos
Reuniones del consejo	Reuniones mantenidas en el ejercicio	Número de reuniones mantenidas por el Consejo durante el ejercicio
Corrupción y soborno	Casos de corrupción y soborno en el Consejo	Número de incidentes por casos de corrupción y soborno en el seno del Consejo en el ejercicio
Remuneración total del consejo	Retribuciones de los consejeros	Suma de las retribuciones devengadas a los miembros del Consejo en el ejercicio.
Diversidad de género del consejo	Mujeres miembros del Consejo	Número de mujeres miembros del Consejo
Ingresos	Indicadores económico-financieros	Los ingresos representan los ingresos por la venta de mercancías, productos manufacturados y servicios, y la distribución de recursos energéticos regulados, dependiendo de la industria de una empresa específica. El artículo se utiliza para empresas industriales y de servicios públicos.
Intensidad inversora	Indicadores económico-financieros	<p>Se trata de una ratio que indica la proporción invertida por la empresa del total ingresado por actividades regulares en curso. Se calcula a partir de partir el Efectivo de actividades inversión y el Efectivo de actividades operativas. Efectivo de actividades operativas: un elemento contable que indica la cantidad de dinero que una empresa ingresa de las actividades comerciales regulares en curso, como la fabricación y venta de bienes o la prestación de un servicio. El flujo de efectivo de las actividades operativas no incluye gastos de capital a largo plazo o costos de inversión, ya que pueden ser actividades únicas. El CFO se enfoca solo en el negocio principal, y también se conoce como flujo de efectivo operativo (OCF) o efectivo neto de Actividades operativas.</p> <p>El flujo de efectivo de las actividades de inversión es un elemento en el estado de flujo de efectivo que informa el cambio agregado en la posición de efectivo de una compañía como resultado de las ganancias o pérdidas de inversión y los cambios que se derivan de los montos gastados en inversiones en activos de capital, como planta y equipo.</p>

Ingresos netos después de impuestos	Indicadores económico-financieros	Ingresos netos después de impuestos, antes de intereses minoritarios, capital en afiliadas, ajuste de US GAAP, partidas extraordinarias, distribuciones preferidas y otros ajustes al ingreso neto
Retorno sobre el capital (ROE)	Indicadores económico-financieros	El retorno sobre el capital (ROE) es una medida del desempeño financiero calculada dividiendo el ingreso neto por el patrimonio neto. Debido a que el patrimonio de los accionistas es igual a los activos de una compañía menos su deuda, el ROE podría considerarse como el rendimiento de los activos netos.
Rendimientos de los activos (ROA)	Indicadores económico-financieros	El rendimiento de los activos (ROA) es un indicador de cuán rentable es una empresa en relación con sus activos totales. ROA le da a un gerente, inversionista o analista una idea de cuán eficiente es la administración de una empresa en el uso de sus activos para generar ganancias. El rendimiento de los activos se muestra como un porcentaje.
Ventas – tasa de crecimiento últimos 5 años	Indicadores económico-financieros	Tasa de crecimiento de las ventas de los últimos cinco años. Indica el crecimiento experimentado por las ventas en los últimos cinco años tomando como base el primero de ellos.
Relación deuda capital	Indicadores económico-financieros	La relación deuda-capital muestra las proporciones de capital y deuda que una empresa está utilizando para financiar sus activos y señala hasta qué punto el capital contable puede cumplir con los acreedores, en caso de que una empresa disminuya.
Price to book	Indicadores económico-financieros	Número de veces que se sobrevalora el valor de la empresa en bolsa por encima de lo que se presenta en los libros contables.
Número de empleados	Indicadores económico-financieros	Número de empleados que la empresa da trabajo directamente.