

# *Información corporativa: ¿Qué quieren saber los inversores?*

Modelo de información integrada –  
Informes que aportan valor

Diciembre 2014





# Índice

Introducción	3
Resumen ejecutivo	4
Resultados del estudio	6
Un modelo de información corporativa de mayor calidad refleja una gestión de mayor calidad	6
La información sobre el modelo de negocio debe ser detallada y hacer referencia a la estrategia	7
La información sobre la estrategia debe incluir las principales prioridades y actuaciones realizadas – y avances conseguidos	11
La información sobre riesgos ha de ser específica, guardar relación con la estrategia y aportar la visión del equipo de dirección	12
Los indicadores clave del rendimiento (KPIs) deben explicarse y deben hacer referencia a la estrategia, los riesgos y la retribución	14
Una interrelación clara de la información presentada fomenta un mejor análisis por parte de los inversores	15
Los usuarios valoran la fiabilidad e integridad de los informes anuales	16
Conclusión	19
Anexo: Población del estudio	20
Personas de contacto	21

# Introducción

## *La importancia cada vez mayor del modelo de información integrada*

Comprender las necesidades de los inversores y analistas resulta fundamental para que los equipos de dirección puedan aprovechar al máximo la eficacia de sus sistemas formales de información a los mercados de capitales. El presente informe —el segundo de nuestra serie que analiza las necesidades de información de la comunidad inversora— se centra en cómo los equipos de dirección pueden generar informes que aporten verdadero valor, mediante el modelo de información corporativa integrada<sup>1</sup>.

En los últimos años, las palancas de creación de valor han experimentado una profunda transformación. En la actualidad, la capitalización bursátil se ve determinada en gran medida por elementos de valor intangible<sup>2</sup>. Los responsables de las empresas son conscientes de la necesidad de informar y tener en cuenta una gama mayor de cuestiones sobre sus negocios: el 74% de los CEOs afirman que medir e informar sobre el impacto total de las actividades de sus empresas en su dimensión social, medioambiental, fiscal y económica incide en su éxito a largo plazo<sup>3</sup>. Entre tales cuestiones se incluyen el efecto social de sus compañías en la salud y la educación de las comunidades en las que operan; su efecto medioambiental en el estado del aire, el suelo y el agua; su efecto fiscal en las arcas públicas; y su efecto económico en términos del valor aportado al desarrollo económico o a la creación de empleo. Entretanto, los profesionales de la inversión nos indican una y otra vez que cuando leen los informes de las empresas, aspectos como la estrategia, el modelo de negocio, los riesgos y los parámetros de rendimiento constituyen elementos importantes para su análisis, al igual que sucede con otros elementos de mayor alcance como los factores de mercado, relaciones y factores de dependencia.

Sin embargo, la mayor parte de los modelos actuales de información no han sido concebidos para promover la comunicación de este tipo de información de gran alcance, abordando desde la estrategia hasta los parámetros de rendimiento, ni para correlacionarlos de un modo coherente y que aporte valor. Dichos modelos siguen centrándose en los resultados financieros

históricos y con una información sobre otros temas que a menudo se presenta de manera aislada e inconexa.

No obstante, ya se han puesto en marcha iniciativas para cambiar esta situación, como es el caso del modelo internacional de información integrada (International Integrated Reporting Framework) desarrollado por el International Integrated Reporting Council (IIRC). Las compañías que aplican este modelo pueden beneficiarse de una toma de decisiones más integrada en sus organizaciones, así como de unos informes que aportan un mayor valor a los mercados. Otras organizaciones —como Sustainability Accounting Standards Board, Global Reporting Initiative y Accounting for Sustainability— también están motivando esta transformación. Las evidencias disponibles sugieren que esta transición hacia un modelo de información integrada también está llegando a los consejos de administración. Muchas compañías afirman que han iniciado su transición hacia este modelo, entre las que se incluyen Clorox y PepsiCo en Estados Unidos, HSBC y Aviva en Reino Unido, Bayer en Alemania, Aegon en Países Bajos, DBS Bank en Singapur y Tata Steel en India.

Un modelo de información más integrada que se ve complementado por una mejor comunicación sobre las principales relaciones y resultados del negocio, debería aportar a los usuarios de estos informes una comprensión más detallada sobre los riesgos y la longevidad de los distintos modelos de negocio. Los equipos de dirección que sean capaces de generar informes de alto valor —que aborden desde la estrategia y el modelo de negocio hasta la gestión de riesgos y la generación de tesorería— pueden prever una mayor confianza de los mercados con respecto a la solidez de sus compañías y, en último término, un mayor impacto en su coste de capital.

El presente informe hace referencia al modelo de información integrada. Los principios subyacentes de este modelo son fundamentales para cualquier otro enfoque de información integrada más general.

Hemos entrevistado a un total de 85 profesionales de la inversión de todo el mundo, que nos han aportado sus análisis sobre en qué medida el modelo de información integrada les puede aportar un mayor valor —así como aquellas áreas potenciales en las que se puede mejorar el sistema de información actual.

<sup>1</sup> Véase también el primer informe de esta serie [Reporting adjusted performance measures](#); asimismo, seguiremos publicando nuevos informes en el futuro en los que describiremos la visión de la comunidad inversora con respecto a la información publicada en las notas de los estados financieros.

<sup>2</sup> Según un análisis del S&P 500 llevado a cabo por la revista *Intellectual Asset Management*, en 1975 solo el 16,8% de la capitalización bursátil se basaba en el valor contable de elementos intangibles, mientras que en 2005 ese porcentaje era del 79,7%. <sup>3</sup> PwC's 2014 CEO survey.

<sup>3</sup> Encuesta 2014 de CEOs elaborada por PwC.

# Resumen ejecutivo

## *Un modelo de información más integrada puede mejorar el análisis de la comunidad inversora*

El trabajo de los profesionales de la inversión implica un complejo reto: comprender cómo funciona el modelo de negocio de una compañía, cómo se están implantando las estrategias de la dirección y cómo se traduce todo ello en los resultados y en la creación de valor. Los equipos de dirección que aportan una información integrada y de alta calidad a través de sus múltiples canales son capaces de aportar un valor significativo que no sólo ayuda a la comunidad inversora sino que además mejora su propia reputación y su potencial de captación de capital.

En vista del empuje existente en la actualidad hacia la adopción de un modelo de información integrada más orientado hacia el futuro, hemos preguntado a profesionales de la inversión de todo el mundo acerca de su visión sobre los aspectos que mayor utilidad aportan a la información corporativa y sobre las áreas en las que, en su opinión, existen mayores oportunidades para que los equipos de dirección mejoren sus sistemas actuales de información. Y esto es lo que nos han dicho:

- La calidad de la información presentada por una compañía impacta en la percepción que se tiene sobre la calidad de la dirección. La calidad de la información puede incluso tener un efecto financiero directo en las empresas: solo el 11% de los participantes de nuestro estudio se muestra en desacuerdo con la idea de que la información presentada en los informes anuales sobre estrategia, riesgos, oportunidades y otras palancas de valor pueda tener un impacto directo sobre el coste de capital de las empresas.
- Explicar con claridad el modelo de negocio es una parte importante de un modelo de información de alta calidad. La mayoría de los profesionales de la inversión buscan fundamentalmente explicaciones sobre el modelo de negocio que se centren en los mecanismos utilizados por la compañía para generar efectivo y para aportar valor que en un futuro se transformará también en efectivo. Existe un margen considerable para mejorar la eficacia de los sistemas de información de las empresas en estos ámbitos así como en los factores de dependencia existentes con respecto a sus principales recursos y relaciones.

- Para que aporte un verdadero valor, una explicación sobre el modelo de negocio de una compañía ha de guardar relación directa con su estrategia general. Por tanto, la información relativa a la estrategia deberá incluir las principales prioridades y actuaciones que permitan a la compañía cumplir sus objetivos, y los avances conseguidos en este sentido. Esta necesidad de que los equipos de dirección aporten una información coherente e integrada —sobre su estrategia, modelo de negocio, riesgos, dependencia de recursos y resultados— se plantea una y otra vez en las conversaciones que mantenemos habitualmente con los profesionales de la inversión.
- Existen una serie de deficiencias de efectividad en la información presentada por las empresas con respecto a los principales riesgos que inciden en sus modelos de negocio. La comunidad inversora quiere saber cómo se gestionan o mitigan estos riesgos. Sin embargo, si bien es importante comprender la visión de la dirección con respecto a los riesgos potenciales y a sus estrategias de mitigación, el exceso de información rutinaria que se incluye en los informes les impide conseguir un adecuado entendimiento.
- Los KPIs (indicadores clave del rendimiento) operativos son casi tan importantes como los KPIs financieros para poder efectuar el análisis de una compañía, por lo que estos primeros KPIs podrían comunicarse de manera más eficaz. A la mayor parte de los profesionales de la inversión consultados (75%) les gustaría percibir una explicación clara sobre la relación existente entre los KPIs y las políticas de retribución de las compañías.
- Asimismo, les gustaría percibir una explicación más detallada sobre la relación existente entre los diferentes elementos de la información presentada por las compañías. Un 87% de los encuestados afirma que la existencia de una explicación clara sobre la relación existente entre los objetivos estratégicos de una entidad, sus riesgos, sus KPIs y sus estados financieros les resulta de utilidad para poder confeccionar sus análisis.
- El informe anual sigue siendo un documento fuente de gran valor, no sólo por la información financiera, sino también en relación con los asuntos de buen gobierno y los aspectos medioambientales, sociales y de capital humano. Asimismo, es importante para explicar la estrategia, los riesgos y las oportunidades. La fiabilidad y la integridad del informe anual son sus dos principales puntos fuertes.

## Principios para conseguir una información más integrada y de mayor calidad

Los equipos de dirección podrían mejorar la utilidad de la información que presentan aplicando algunos principios básicos a los elementos clave que se indican a continuación. El objetivo es presentar una información completa y de valor sobre su negocio de forma que se maximice la confianza de los inversores tanto en la calidad de la información como en la calidad de la gestión.

### Modelo de negocio

- Explique su modelo de negocio de forma clara y concisa, tanto a nivel de grupo como por segmentos.
- Considere la posibilidad de incluir un diagrama o representación gráfica que acompañe la explicación.
- Aunque puede que existan elementos sensibles relacionados con su ventaja competitiva, considere si se han abordados los principales elementos que los profesionales de la inversión quieren comprender, por ejemplo:
  - cómo se generan el efectivo y los flujos de capital a través de su modelo de negocio.
  - factores de dependencia con relación a las principales relaciones y recursos.
  - la posición de su compañía en el conjunto de la cadena de valor.
  - los principales factores de dependencia con respecto al abastecimiento futuro de recursos, y su impacto en dicho abastecimiento.

### Estrategia

- ¿Están dando respuesta a las cuestiones que probablemente tenga la comunidad inversora sobre su organización? Por ejemplo:
  - ¿Cuáles son sus prioridades y metas estratégicas?
  - ¿Cómo las van a conseguir?
  - ¿Cuál es su posicionamiento en el conjunto del mercado?
  - ¿Cuáles han sido los avances conseguidos con respecto a sus objetivos a largo plazo?
  - Si las cosas están cambiando, ¿por qué es así?

### Riesgo

- Aporte información detallada y específica a su compañía a la hora de describir los riesgos. Indique con claridad que está aportando la visión de la dirección, y explique las actuaciones adoptadas en materia de mitigación y gestión de riesgos.

- Asegúrese de que la información que presente en materia de riesgos guarde una relación directa con su modelo de negocio, estrategia y resultados económicos.

### KPIs

- Identifique de manera explícita sus KPIs.
- Explique por qué los KPIs que han elegido son relevantes para comprender los resultados de su negocio.
- Explique la relación existente entre su estrategia, los principales riesgos y los KPIs.
- Aporte información clara sobre cómo están relacionados los KPIs y las políticas de retribución.

### Interrelación

- Considere si existe un flujo claro de información entre la estrategia, el modelo de negocio y los riesgos a través de los KPIs y los resultados económicos.
- Considere si resulta fácil o complicado navegar a través de los distintos informes publicados por su organización. ¿Podrían incluir algún mecanismo que relacione o integre todos los documentos, o un sistema de identificación por colores, que ayude a los profesionales de la inversión a encontrar la información que necesitan?
- Valore otras formas de comunicación: las presentaciones para inversores, ¿hacen referencia directa a determinadas partes relevantes de su informe anual? ¿Podría ir un paso más allá y utilizar enlaces electrónicos en su sistema de información para los mercados?

### Informe anual y otros canales

- Asegúrese de que el informe anual presenta información de valor de la manera más clara posible. Esta información y los principales mensajes que deseen transmitir también deben presentarse con claridad y coherencia en los demás canales de comunicación con los mercados.
- Considere los mecanismos más adecuados para convencer a los usuarios de sus informes de que los mensajes que transmiten en ellos son fiables.
- Considere su capacidad para controlar las fuentes de datos utilizadas por los profesionales de la inversión. ¿Podría mejorarse la forma en que conecta con sus accionistas y analistas aportando información descargable de alta calidad?



# Resultados del estudio

*“No vemos con buenos ojos a las empresas cuyo enfoque de presentación de información es deficiente. Este tipo de modelo de información suele hacer referencia a empresas con una gestión de baja calidad, por lo que solemos ser más escépticos a la hora de valorar sus opciones de captación de capital o de emisión de deuda. Las empresas que consiguen desarrollar un mejor sistema de presentación de información suelen tener más opciones a la hora de conseguir inversiones a largo plazo.”*

*“Un informe excesivamente extenso y farragoso puede indicar una falta de concreción por parte del equipo de dirección. En mi opinión, un buen modelo de información denota una óptima atención a los detalles.”*

*“La transparencia de la información presentada es un factor que se tiene en cuenta a los efectos de la calificación crediticia de las compañías; una escasa transparencia puede tener un efecto negativo.”*

Resulta demasiado sencillo dar por sentado que, cuando evalúan un negocio, los profesionales de la inversión se centran únicamente en los números - especialmente en los flujos de tesorería y en los resultados económicos. Si bien estos datos son importantes, una información de contexto de alta calidad también resulta fundamental para conseguir un verdadero entendimiento del negocio. El hecho de añadir un contexto relevante a las cifras y datos numéricos permite a los equipos de dirección poder comunicar la trayectoria que ha venido experimentando la compañía, no sólo en relación con el pasado, sino también hacia dónde se dirige en el futuro.

En el presente estudio, hemos solicitado a los profesionales de la inversión que tengan en cuenta todos los elementos que constituyen los sistemas formales de información de las compañías, incluidos los informes anuales, las presentaciones para inversores, los sitios web y los comunicados de prensa - así como cualquier otra información proporcionada a los mercados por la compañía. Sus respuestas ponen de manifiesto cuál es la información que encuentran de utilidad, la importancia de contar con un modelo integrado, y distintas fórmulas con las que podrían mejorar su modelo actual de información. Los equipos de dirección que consigan adoptar un modelo adecuado de información corporativa podrán no sólo incrementar la reputación de sus organizaciones sino también las oportunidades de su compañía de cara a la captación de capital y de deuda.

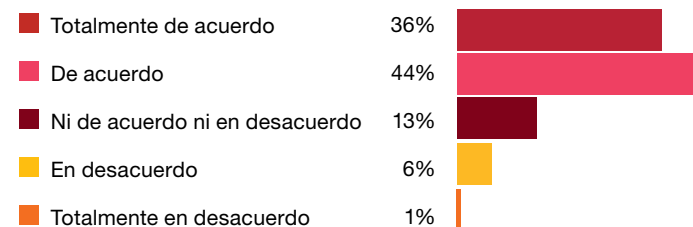
## Un modelo de información corporativa de mayor calidad denota una gestión de mayor calidad

Los equipos de dirección se encuentran frente a una multitud de exigencias; por tanto, ¿por qué iban a dar prioridad a la información corporativa? Porque los profesionales de la inversión nos indican que la calidad del sistema formal de información de una compañía puede tener efectos directos e indirectos en sus decisiones de inversión.

Este impacto es visible en parte en relación con la percepción que los inversores y los analistas tienen de los equipos de dirección de las compañías. En nuestro estudio, el 80% de los encuestados afirma que su percepción sobre la calidad de la información presentada por una compañía

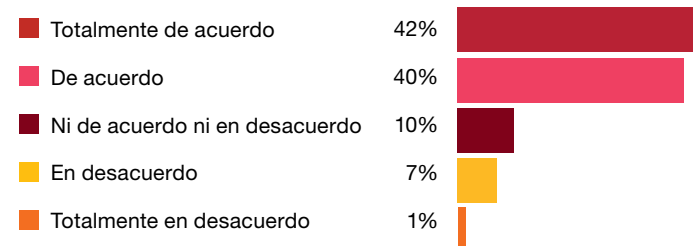
influye en su percepción sobre la calidad de su equipo de dirección. Y sólo un 7% de los encuestados no está de acuerdo con esta afirmación.

### Mi percepción sobre la calidad de la información presentada por una compañía influye en mi percepción sobre la calidad de su equipo de dirección



La calidad de la información no sólo influye en las percepciones acerca de la calidad del equipo de dirección; el 82% de los profesionales de inversión consultados también se muestran más confiados con respecto a sus propios análisis cuando las compañías presentan una información clara y concisa. Esto podría tener repercusiones en la capacidad de estas compañías a la hora de captar financiación. Aquellas entidades que se perciba que aportan una información clara y concisa podrían beneficiarse de esta menor incertidumbre o prima de riesgo.

### Cuando las compañías presentan una información clara y concisa, tengo una mayor confianza en mi análisis



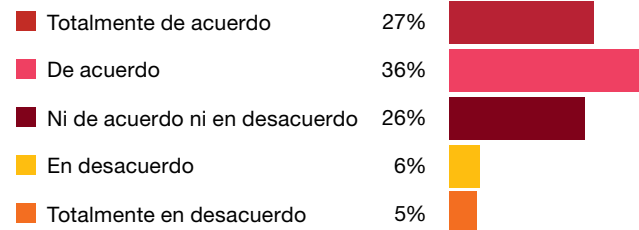
*“La información incluida en un informe anual sobre la estrategia, los riesgos y oportunidades y otras palancas de valor son importantes porque inciden en tu visión con respecto al equipo de dirección, y esto impacta en tus decisiones de si podrías o no invertir en dicha compañía. También puede influir en cualquier tipo de prima de riesgo que decidas aplicar a la hora de calcular una potencial generación de tesorería a largo plazo.”*

*“En realidad tiene un impacto más bien indirecto; uno tiene que entender estos aspectos sobre el modelo de negocio y la estrategia de la compañía para poder dar sentido al resto de datos financieros disponibles.”*

*“Puede que no tenga un impacto directo en la decisión de inversión, pero sin duda alguna incide en nuestro proceso y en nuestro entendimiento de los estados financieros de una compañía; por tanto sí que tiene un impacto, de forma indirecta.”*

Las conclusiones de nuestro estudio sugieren que existen claras repercusiones con relación al coste de capital: sólo el 11% de los encuestados no cree que la información incluida en el informe anual sobre la estrategia, los riesgos, las oportunidades y otras palancas de valor pueda tener un impacto directo en el coste de capital de una compañía.

**La información incluida en el informe anual sobre la estrategia, los riesgos, las oportunidades y otras palancas de valor puede tener un impacto directo en el coste de capital de una compañía**



Incluso cuando los profesionales de la inversión no perciben una vinculación directa, la calidad de la información presentada sobre la estrategia, los riesgos, las oportunidades y otras palancas de valor podía tener un impacto indirecto en el coste de capital. Esto puede explicar por qué el 26% de los participantes no están ni de acuerdo ni en desacuerdo con el hecho de que exista un impacto directo.

Estos resultados lanzan un claro mensaje a los equipos de dirección: la calidad y la transparencia de su modelo de información externa es importante. Afecta no sólo a la percepción que obtienen los profesionales de la inversión con respecto a su organización en términos de la calidad de la gestión, sino que además puede tener un impacto directo sobre las “primas de incertidumbre” y el coste de capital de su compañía.

**Actuaciones**

Considere si su modelo de información presenta la trayectoria que viene desarrollando su negocio de una forma que potencie al máximo la confianza de la comunidad inversora en la calidad de la información y la calidad de la gestión.

**La información aportada sobre el modelo de negocio debe ser detallada y hacer referencia a la estrategia**

Las compañías están obligadas a informar sobre sus modelos de negocio en virtud de multitud de regulaciones. Por ejemplo, en la Unión Europea, existe una directiva comunitaria que regula la presentación de información no financiera. Asimismo, se han introducido requisitos regulatorios de modelos de información integrada en países como Sudáfrica y Brasil. Pero, ¿qué constituye un buen sistema de información sobre el modelo de negocio de una compañía? ¿Cuáles son los elementos de información que realmente añaden valor para los profesionales de la inversión, y en qué medida informan de manera eficaz las compañías a este respecto?

Nuestro estudio elaborado entre multitud de profesionales de la inversión muestra que la comunidad inversora considera importantes las explicaciones generales proporcionadas por una compañía sobre su modelo de negocio de cara a su propio análisis. Los profesionales de la inversión también conceden gran importancia a las explicaciones proporcionadas por el equipo de dirección con respecto a los mecanismos que utiliza la compañía para generar efectivo y para crear valor. La necesidad que tiene la comunidad inversora de conseguir una mayor comprensión sobre el entorno en el que operan las compañías se pone de manifiesto a través de la importancia cada vez mayor que conceden a la información presentada sobre la dependencia que estas tienen de sus principales recursos y relaciones, en la posición del negocio en el conjunto de la cadena de valor, y en la dependencia e impacto de la compañía del futuro abastecimiento de recursos. La comunidad inversora quiere obtener un entendimiento claro de cómo está posicionada la compañía en su mercado y en su entorno operativo. Quieren comprender su impacto sobre las infraestructuras, sobre la recaudación tributaria de los gobiernos y sobre las comunidades en las que operan, y su exposición frente a posibles limitaciones de recursos, tales como el abastecimiento de agua o la incertidumbre imperante sobre los costes de determinadas materias primas.

Esta información es altamente valorada por los profesionales de la inversión, pero las compañías no necesariamente la comunican con la claridad oportuna. Nuestro estudio ha identificado algunas “deficiencias de efectividad” significativas - en especial, en relación con el modo en que las compañías crean



“El modelo de negocio de una organización es el sistema que utiliza para transformar una serie de insumos, a través de sus actividades empresariales, en una serie de productos y resultados con el objetivo de cumplir los propósitos estratégicos de la organización y crear valor a corto, medio y largo plazo.”

Modelo internacional de información integrada desarrollado por el IIRC

“Es increíblemente importante para un analista comprender el modelo de negocio de una compañía.”

“Algunas veces te encuentras con un negocio complejo que no puedes comprender bien porque el mecanismo a través del cual ganan dinero está oculto de un modo u otro. Comprender la fórmula de generación de efectivo resulta fundamental.”

“Es vital comprender cómo funciona la asignación de capital, cómo fluye el capital a través del negocio, así como la estrategia y los parámetros que se utilizan para evaluar todos estos aspectos.”

“Es posible conseguir una idea general de los factores de dependencia que una compañía puede tener, pero rara vez consigues comprender quiénes son las otras partes principales implicadas. Desde una perspectiva estratégica, es muy importante conocer el posicionamiento de una compañía en el contexto más amplio de la cadena de valor.”

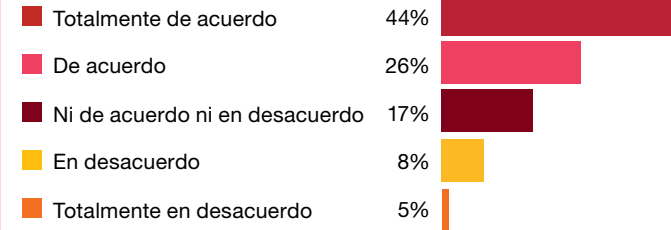
valor y generan efectivo, en relación con su dependencia de los principales recursos y relaciones, y sobre cómo articulan su modelo general de negocio.

Estas deficiencias pueden reflejar la cambiante naturaleza que está sufriendo este tipo de información, a medida que los equipos de dirección experimentan con distintos contenidos, definiciones y formatos.

Por tanto, ¿cómo se puede mejorar la información que se presenta sobre el modelo de negocio de las compañías? El 70% de los profesionales de la inversión consultados quieren que el equipo de dirección se centre fundamentalmente en explicar qué hace la compañía para ganar dinero, tanto en lo que se refiere a su capacidad para generar efectivo a día de hoy como a su capacidad para crear valor y poder convertirlo en efectivo en el futuro. Los profesionales de la inversión que no comparten esta opinión nos indican que también son importantes otros factores, tales como la asignación del capital, cómo fluye el efectivo a través de negocio y los factores de dependencia que tiene la compañía con respecto a otros

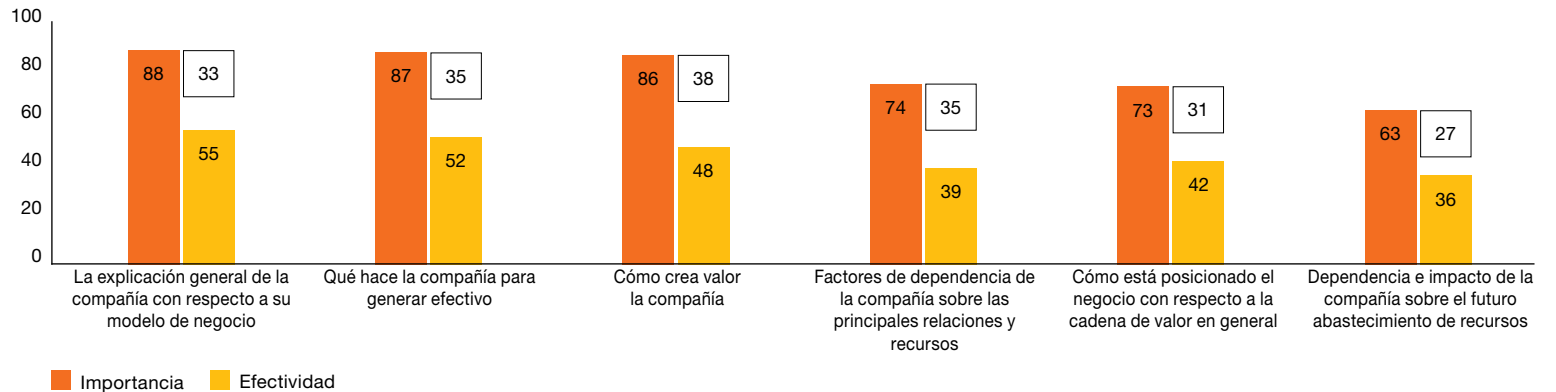
insumos principales. Este es el tipo de imagen contextual que los modelos de información integrada tratan de representar.

La explicación sobre el modelo de negocio de una compañía debe centrarse fundamentalmente en los mecanismos que utiliza una compañía para ganar dinero



¿Qué importancia tiene cada uno de los siguientes elementos de la información proporcionada por una compañía de cara a su análisis, y en qué medida es eficaz la información que recibe en la actualidad con relación a todos los aspectos de la información corporativa?

En una escala de 0 a 100, en donde 0 sea “ninguna importancia”



Nota: el análisis ha sido elaborado utilizando la escala de Likert. Una puntuación de 100 sería equivalente a que cada uno de los encuestados concediera una puntuación de 5/5 a los elementos de importancia o efectividad. El número que figura en el recuadro situado junto a cada columna corresponde a la “deficiencia de efectividad”.

*“Mi filosofía es que no debería emplearse un enfoque rutinario o administrativo al respecto; una de las capacidades clave de cualquier equipo de dirección es explicar su modelo de negocio y su estrategia con claridad y con concisión.”*

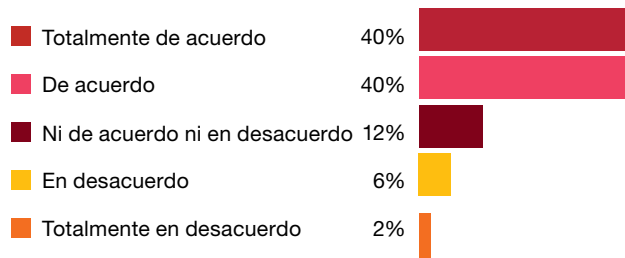
*“Lo ideal es que podamos tener acceso a una información sobre los modelos de negocio tanto a nivel de grupo como nivel de segmentos; me gusta ver cómo encajan todas estas piezas.”*

*“Es muy importante conseguir una información clara y segmentada sobre qué hace la compañía para generar dinero. Es una pieza clave de mi análisis.”*

*“Creo que una imagen vale más que mil palabras. No necesitamos más y más información, necesitamos la información adecuada.”*

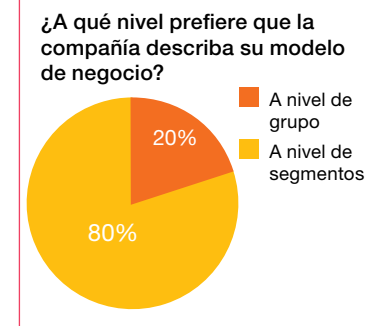
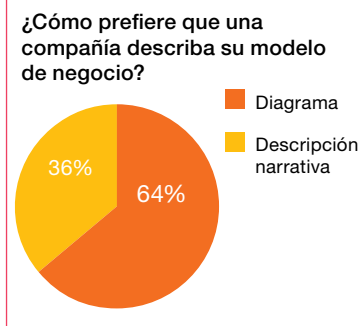
Cuatro de cada cinco (80%) profesionales de la inversión con los que hemos hablado opinan que, para que una explicación del modelo de negocio de una compañía aporte valor, debe hacer referencia directa al conjunto de su estrategia. Una vez más, esto pone de manifiesto la importancia de que exista una interrelación e integración a la hora de proporcionar una información de alta calidad. La información corporativa que integre con claridad las actuaciones operativas de la compañía y los resultados económicos de la misma podrá aportar un verdadero valor a los usuarios de los informes corporativos.

**Una explicación del modelo de negocio de una compañía debe estar directamente relacionada con el conjunto de su estrategia para que pueda aportar valor**

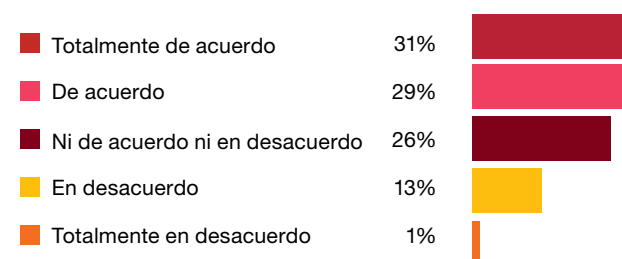


¿A qué nivel deben aportar los equipos de dirección sus descripciones sobre el modelo de negocio de la compañía? Entre los profesionales de la inversión a los que hemos consultado, sólo el 20% opina que las explicaciones deben hacer referencia a nivel de grupo. La conclusión general es que la inmensa mayoría (opinión respaldada por un 80% de los encuestados) considera que la información por segmentos resulta de mayor utilidad. Este deseo de acceder a información más detallada también se ve reflejado por el hecho de que el 60% de los profesionales de la inversión consultados quieren obtener unas explicaciones sobre el modelo de negocio de la compañía que les aporten un mayor nivel de detalle sobre cómo encajan las distintas áreas de negocio de la compañía en el conjunto del grupo. Este aumento de la demanda del nivel de detalle proporcionado en los informes corporativos se encuentra en línea con los estudios anteriores efectuados sobre las necesidades de información de la comunidad inversora<sup>1</sup>. La atomicidad de

la información resulta vital porque quienes generan sus modelos desde cero tienen una necesidad fundamental de obtener información detallada a nivel de segmentos o de unidades de negocio<sup>2</sup>.



**La explicación proporcionada por una compañía sobre su modelo de negocio debería aportar detalles sobre cómo encajan las distintas áreas de negocio en el conjunto del grupo**



Además del contenido y la atomicidad de la información proporcionada sobre el modelo de negocio, el formato que se utilice también es importante. Casi dos terceras partes (64%) de los profesionales de la inversión consultados prefieren que se presente la información sobre el modelo de negocio mediante un diagrama, en lugar de utilizarse una descripción narrativa. Sin embargo, a través de las conversaciones que hemos mantenido con ellos, muchos profesionales de la inversión nos han indicado que la mejor manera de explicar con claridad y detalle el modelo de negocio

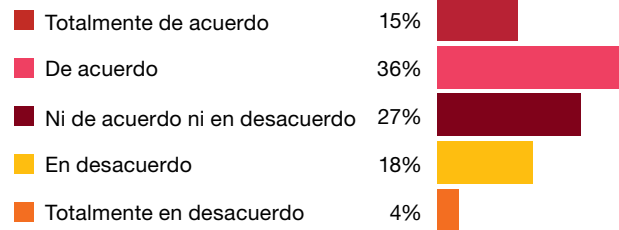
<sup>1</sup>Véase nuestro estudio de 2007, [Corporate reporting: Is it what investment professionals expect?](#)

<sup>2</sup>Esta cuestión también se planteó en el informe de julio de 2013 elaborado por el CFA Institute, [Financial Reporting Disclosures: Investor Perspectives on Transparency, Trust and Volume.](#)

de la compañía y las palancas de valor subyacentes consiste en combinar diagramas y descripciones narrativas.

Sólo el 51% de los profesionales de la inversión consultados nos ha indicado que la información presentada por las compañías en sus informes anuales (o en sus modelos 10-K o 20-F de la SEC) les ayuda a evaluar el modelo de negocio de la compañía y su longevidad. Esto indica que existe un margen significativo de maniobra para mejorar la manera en que los equipos de dirección abordan los aspectos a más largo plazo de la información presentada sobre sus modelos de negocio. Por ejemplo, se pueden conseguir mejoras en las descripciones sobre cómo el modelo de negocio podría tener que adaptarse a un entorno macroeconómico cambiante o a futuras restricciones en el abastecimiento de recursos. La mejora de la calidad de esta información en el informe anual podría ser especialmente relevante dado que la información relacionada con la estrategia de la compañía y el modelo de negocio no son sensibles a su momento de publicación y los informes anuales a menudo se utilizan como una fuente continua de referencia.

La información presentada por las compañías en su informe anual (o modelos 10-K o 20-F de la SEC) me ayuda a valorar el modelo de negocio de la compañía y su longevidad



## Actuaciones

Explique su modelo de negocio con claridad y concisión:

- Proporcione datos específicos relevantes para su compañía.
- Considere la posibilidad de incluir una representación en forma de diagrama, acompañada de una descripción narrativa, para explicar su modelo de negocio de una forma accesible y transparente.
- En caso oportuno, presente una explicación sobre su modelo de negocio a nivel de segmentos, que incluya información sobre cómo se integran los distintos segmentos en el conjunto del grupo.

Aunque puede que surjan ciertas sensibilidades con respecto a la posible divulgación de ventajas competitivas, considere si ha abordado los elementos principales que los inversores profesionales quieren comprender, entre los que se incluyen:

- Cómo fluye el efectivo y el capital a través de su modelo de negocio.
- Factores de dependencia sobre las principales relaciones y recursos.
- La posición de su compañía en el conjunto de la cadena de valor.
- Los principales factores de dependencia sobre el futuro abastecimiento de recursos, así como su impacto en dicho abastecimiento.

Piense sobre su modelo de negocio de una manera más amplia, en lugar de limitarse a qué hace su compañía para ganar dinero a día de hoy. Relacione las explicaciones que haya incluido sobre su modelo de negocio con su estrategia de una forma clara, asegurándose de que se centra en los factores a más largo plazo que puedan influir en su modelo de negocio y en su evolución en el futuro.

“Un informe integrado debe responder a la pregunta: ¿Adónde quiere ir la organización y cómo tiene previsto llegar hasta allí?”

Modelo internacional de información integrada desarrollado por el IIRC

“Sin duda, necesito tener una imagen clara de los avances conseguidos con respecto a los principales objetivos estratégicos, de manera que pueda valorar los resultados con respecto a la retribución.”

“A las empresas no se les da demasiado bien el hacer un seguimiento de las afirmaciones que incluyeron en los informes anuales de ejercicios anteriores. Necesito información actualizada de lo que ha sucedido desde el pasado año.”

## La información sobre la estrategia debe incluir las principales prioridades y actuaciones realizadas – y los avances conseguidos

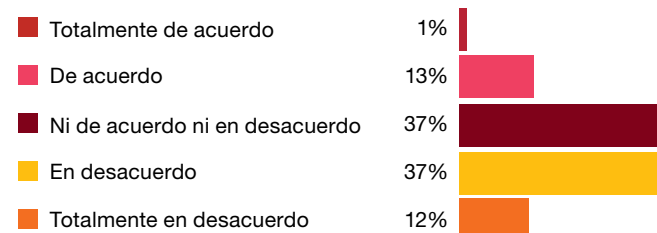
Comprender la estrategia a largo plazo de una compañía resulta fundamental para la comunidad inversora. Esto les permite relacionar directamente la información financiera histórica de la empresa con su situación actual y su futuro potencial de resultados, que es lo que los inversores y analistas tratan de predecir a través de sus modelos.

Los inversores profesionales cuentan con gran cantidad de fuentes de información a su disposición pero, ¿qué información generada por la propia compañía sobre su estrategia es la que más valoran? ¿Y en qué medida están proporcionando los equipos de dirección esta información de manera efectiva?

Los participantes de nuestro estudio conceden una gran importancia a las explicaciones generales incluidas por las compañías con respecto a su estrategia, a sus principales prioridades y actuaciones para conseguir sus objetivos, a los avances conseguidos con respecto a dichas prioridades y actuaciones, y a la forma en que la estrategia a largo plazo guarda una relación directa con su modelo de negocio actual. Sin embargo, existen algunas deficiencias claras en materia de efectividad. Los profesionales de la inversión nos indican que les gustaría obtener una mayor claridad en este

ámbito, en especial con relación a los resultados conseguidos con respecto a los objetivos estratégicos y al modo en que la estrategia está directamente relacionada con el modelo de negocio general. Asimismo, les gustaría que los equipos de dirección les proporcionaran información sobre el contexto de su mercado en general en el que se enmarcan los planes estratégicos de la compañía.

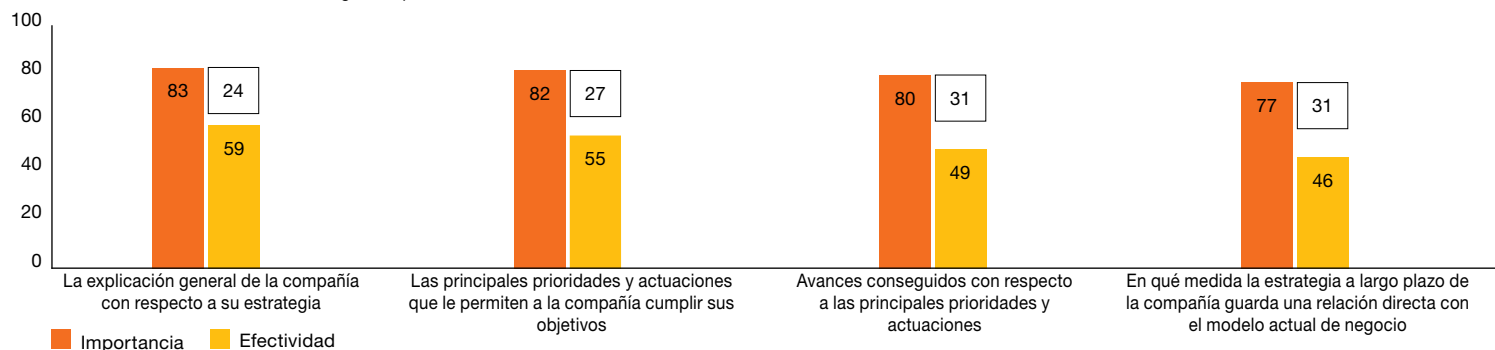
Creo que, en general, las compañías presentan suficiente información sobre sus futuros planes estratégicos para que me sienta cómodo con los juicios de valor que debo adoptar



Asimismo, resulta preocupante que tan solo un 14% de los profesionales de la inversión con los que hemos hablado considere que las compañías suelen presentar información suficiente sobre sus futuros planes estratégicos para que estos profesionales se sientan cómodos con los juicios de valor que deben adoptar en sus análisis.

¿Qué importancia tiene cada uno de los siguientes elementos de la información proporcionada por una compañía de cara a su análisis, y en qué medida es eficaz la información que recibe en la actualidad con relación a todos los aspectos de la información corporativa?

En una escala de 0 a 100, en donde 0 sea “ninguna importancia”



### Actuaciones

Póngase en la piel del inversor: ¿qué información necesitaría si estuviera valorando invertir en su compañía?

Piense en cómo puede utilizar un profesional de la inversión la información que usted le proporcione sobre su estrategia. ¿Está contestando a las preguntas que probablemente le surjan? Tales preguntas pueden incluir algunos de los siguientes aspectos:

- ¿Cuáles son sus objetivos y prioridades estratégicas?
- ¿Cómo va a conseguir alcanzarlos?
- ¿Cómo se encuentra posicionada su compañía en el conjunto del mercado?
- ¿En qué medida ha conseguido avances con respecto a sus objetivos a largo plazo?
- ¿Si las cosas están cambiando, a qué se debe?

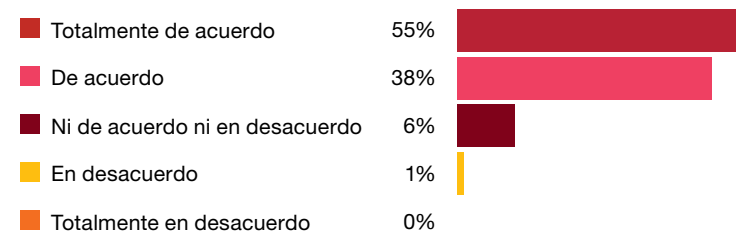
Si las respuestas a estas preguntas quedan claras en sus informes, los profesionales de la inversión deberán ser capaces de realizar una evaluación más precisa sobre sus resultados actuales y conseguir una mejor comprensión sobre la dirección que siga su compañía en un futuro.

### La información sobre riesgos ha de ser específica, guardar relación con la estrategia y aportar la visión del equipo de dirección

La información sobre riesgos ha recibido tradicionalmente un elevado nivel de atención por parte de los organismos reguladores, gobiernos y órganos normativos contables. En todo el mundo se han establecido un gran número de regímenes diferentes destinados a la información sobre los riesgos de las empresas. Algunas de las mejores compañías analizan de manera crítica sus métodos de información para generar unos informes sobre riesgos innovadores y que aporten un verdadero análisis y valor. Sin embargo, no todas las empresas destacan en este ámbito. ¿Cuál es por tanto la opinión de los profesionales de la inversión con respecto a la situación actual del modelo de información sobre riesgos?

Nuestro estudio concluye que los profesionales de la inversión conceden una importancia enormemente elevada a la información relacionada con los principales riesgos que inciden en el modelo de negocio y en su gestión o mitigación. Solo el 1% de los encuestados afirma que no les interesa comprender la visión que pueda tener el equipo de dirección de una compañía sobre sus riesgos potenciales y sus estrategias de mitigación.

#### Es importante comprender la visión del equipo de dirección acerca de los riesgos potenciales y sus estrategias de mitigación



“Un informe integrado debe dar respuesta a la siguiente pregunta: ¿cuáles son las oportunidades y riesgos específicos que afectan a la capacidad de la organización para crear valor a corto, medio y largo plazo, y cómo aborda la organización tales cuestiones?”

Modelo internacional de información integrada desarrollado por el IIRC

“Quiero conocer la opinión del equipo de dirección con respecto a sus riesgos, no solo el asesoramiento que les hayan proporcionado sus abogados.”

“A menudo me pregunto si se revisan año tras año o si simplemente se hace un corta-pega de esa sección.”

“Es necesario que se preste una mayor atención a los verdaderos riesgos que afronta la compañía, el negocio o el sector; algunas compañías son muy concretas pero otras son excesivamente genéricas.”

“La información sobre riesgos está demasiado orientada a los procesos; apenas se ve la conexión directa existente entre los riesgos y la estrategia, lo cual reduce enormemente la utilidad de dicha información.”

“Lo que quiero saber es cuáles son los resultados posibles de esos riesgos, necesito números. Cuando no te dan datos, lo único que puedes hacer son suposiciones.”

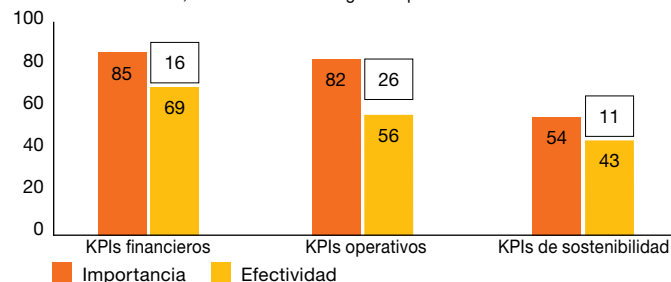
Sin embargo, también hemos encontrado unas deficiencias importantes entre la importancia aparente que las compañías dan a la información sobre estas cuestiones y la efectividad real que consiguen a la hora de comunicar estos aspectos – de hecho, estas son algunas de las mayores “deficiencias de efectividad” identificadas en nuestro estudio entre todos los elementos de la información corporativa.

Una de las principales razones para explicar esto parece ser la falta de información específica sobre riesgos (evitando las fórmulas rutinarias y de bajo valor añadido) que se aporta – más de tres cuartas partes de los profesionales de la inversión consultados (76%) considera que la información que se proporciona en la actualidad en este ámbito es demasiado rutinaria y previsible. De hecho, algunos inversores profesionales nos indican que a menudo consultan los folletos de emisiones de bonos para obtener una visión más detallada de los riesgos potenciales de las empresas. Estos documentos suelen contener informaciones más detalladas que el informe anual<sup>1</sup>.

En las conversaciones que hemos mantenido, los inversores profesionales han expresado sus dudas en ocasiones con respecto a si lo que leían era la opinión del equipo de dirección o la de sus abogados, al tiempo que nos han indicado su frustración al no poder obtener una relación directa entre los riesgos, el modelo de negocio, la estrategia y la información financiera de las compañías. Se trata sin duda de una cuestión que se repite una y otra vez en nuestro estudio: la interrelación entre estos aspectos es una característica importante de la información de alta calidad.

¿Qué importancia tiene cada uno de los siguientes elementos de la información proporcionada por una compañía de cara a su análisis, y en qué medida es eficaz la información que recibe en la actualidad con relación a todos los aspectos de la información corporativa?

En una escala de 0 a 100, en donde 0 sea “ninguna importancia”



<sup>1</sup> Con la excepción de EEUU, en donde las normas de la SEC exigen que se enumeren todos los riesgos en el modelo 10-K.

Se incluye una información sobre riesgos excesivamente rutinaria y de bajo valor añadido en los informes corporativos, por lo que no me resultan muy eficaces



### Actuaciones

Analice de manera crítica la calidad, claridad y transparencia de la información presentada sobre riesgos.

Aporte información detallada y específica de la entidad en su descripción sobre los riesgos. Las compañías que mejor información aportan ofrecen detalles sobre su apetito de riesgo y sobre el perfil de riesgos de su compañía, y aportan claridad a la hora de demostrar cómo evolucionan estos factores con el paso del tiempo.

Asegúrese de que está expresando la visión del equipo de dirección y explique sus medidas de mitigación y gestión de riesgos.

Asegúrese de que la información sobre riesgos que presente guarde una relación directa con su modelo de negocio, su estrategia y sus resultados económicos. Esta interrelación entre los distintos elementos resulta fundamental para comunicar la trayectoria completa de su compañía de una forma coherente e integrada.



“Un informe integrado contiene información cualitativa y cuantitativa sobre el rendimiento de la compañía que puede incluir asuntos tales como: indicadores cuantitativos con respecto a los objetivos fijados, y sobre riesgos y oportunidades, explicando su trascendencia, sus consecuencias y los métodos e hipótesis utilizados a la hora de recopilarlos.”

Modelo internacional de información integrada desarrollado por el IIRC

“Un poco de “color” que explique por qué se han elegido los KPIs resulta de gran utilidad.”

“Los KPIs deben guardar una relación directa con la estrategia, o de lo contrario no existirá la claridad necesaria para saber por qué son importantes esos KPIs, y entonces comienzas a preguntarte si de verdad son los KPIs adecuados.”

## Los KPIs deben explicarse y deben hacer referencia a la estrategia, a los riesgos y a la retribución

Los equipos de dirección de todo el mundo generan KPIs (indicadores clave del rendimiento), ya sea para cumplir los requisitos regulatorios o para ayudar a explicar la trayectoria del negocio o sus resultados.

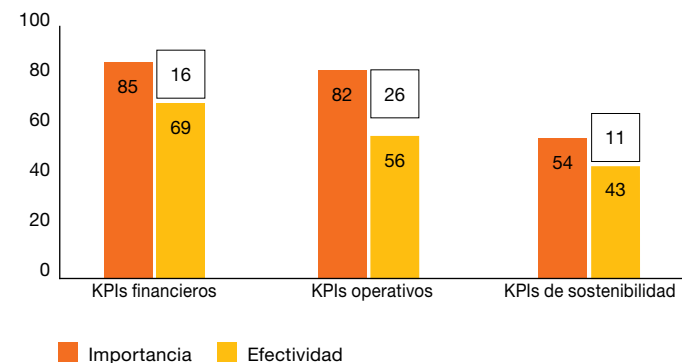
El estudio que llevamos a cabo en julio de 2014 sobre la comunicación de parámetros de rendimiento ajustados analizaba en detalle las opiniones de los profesionales de la inversión sobre cómo se mide el rendimiento alternativo y en qué aspectos se puede mejorar<sup>1</sup>. En el presente informe, hemos tenido en cuenta las opiniones de los profesionales de la inversión sobre las oportunidades existentes para mejorar la información sobre los KPIs.

Una de las principales conclusiones de nuestro estudio es que los profesionales de la inversión quieren saber por qué la dirección ha elegido esos parámetros en particular. Ese tipo de explicación podría ayudar a los usuarios de las cuentas a comprender la importancia que pueda tener un KPI en particular, y contribuye a poner en contexto el rendimiento de una compañía con respecto al objetivo fijado. Y lo que quizá resulte aún más importante, las compañías deben demostrar que existe una relación directa entre sus KPIs y sus prioridades estratégicas, así como con su modelo de negocio.

Los profesionales de la inversión que hemos consultado conceden prácticamente la misma importancia a los KPIs operativos que a los KPIs financieros. El mayor margen de mejora a efectos de información parece surgir en relación con dichos KPIs operativos – es en ellos en donde encontramos las mayores deficiencias entre la importancia que concede la comunidad inversora a esta información y la efectividad aparente de la información que reciben.

¿Qué importancia tiene cada uno de los siguientes elementos de la información proporcionada por una compañía de cara a su análisis, y en qué medida es eficaz la información que recibe en la actualidad con relación a todos los aspectos de la información corporativa?

En una escala de 0 a 100, en donde 0 sea “ninguna importancia”



Esto debe hacer reflexionar a los equipos de dirección. Según nuestras observaciones, muchas compañías comunican muchos más KPIs financieros que operativos – a pesar de que los riesgos operativos a menudo constituyen una mayor proporción de las informaciones sobre riesgos presentadas. Asimismo, una mayor interrelación entre el modelo de negocio, la estrategia, los riesgos y los KPIs podría ayudar a reducir las deficiencias de efectividad que los inversores profesionales perciben en torno a la comunicación de los KPIs.

Los KPIs de sostenibilidad (que hacen referencia a aspectos tales como la participación de la comunidad local, el impacto medioambiental, el uso de recursos naturales y la participación de los empleados) obtuvieron una mayor puntuación por parte de los profesionales de la inversión de lo que habíamos visto hasta ahora en informes anteriores. Esto puede reflejar que exista una sensibilidad cada vez mayor sobre la importancia de estas medidas: guardan relación con factores que hacen que una compañía mantenga su “licencia para operar”, reflejando los principales factores de dependencia para el modelo de negocio y por tanto altamente relevante para la toma de decisiones de inversión a largo plazo.

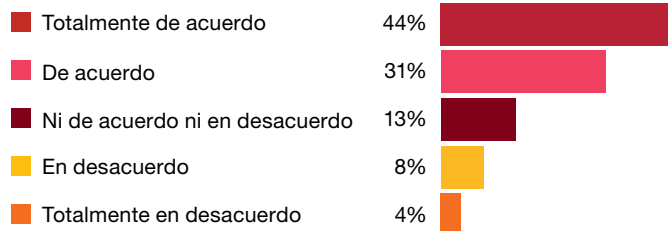
<sup>1</sup>Véase nuestro informe anterior: [Reporting adjusted performance measures, July 2014](#)

*“Los KPIs operativos deben presentarse más como KPIs financieros, necesitamos más información sobre objetivos, metas y tendencias; me da la sensación de que estoy siempre pidiendo que me den más información.”*

*“Sin duda alguna, me gustaría ver una clara relación entre los KPIs y las políticas de retribución, y es una buena noticia que la tendencia parezca ir en esta dirección, aunque en el caso de muchas empresas, sigue siendo muy difícil ver esta relación con claridad.”*

Asimismo, hemos visto que existe un gran interés en la manera en que los KPIs están relacionados con la retribución de los directivos. Tres de cada cuatro profesionales de la inversión (75%) consultados quiere ver una vinculación clara entre los KPIs y las políticas de retribución.

**Me gustaría percibir una relación clara entre los indicadores clave del rendimiento y las políticas de retribución**



**Actuaciones**

Identifique de manera expresa sus KPIs, los cuales han de estar claramente alineados con su estrategia general.

Explique por qué los KPIs que han elegido son relevantes para comprender el rendimiento de su negocio.

Explique la relación existente entre su estrategia, sus riesgos y los KPIs comunicados.

Aporte información clara sobre la relación existente entre los KPIs y las políticas de retribución.

Proporcione objetivos para sus KPIs así como los resultados conseguidos con relación a dichos objetivos.

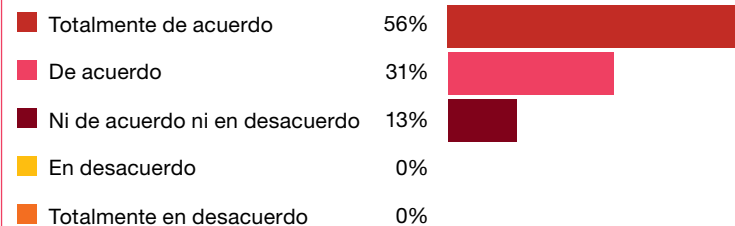
En nuestro estudio reciente [Reporting adjusted performance measures](#) se ponen de manifiesto una serie de reglas básicas para presentar parámetros de rendimiento ajustados que pueden aplicarse fácilmente a los KPIs.

**Una interrelación clara de la información presentada fomenta un mejor análisis por parte de los inversores**

Los profesionales de la inversión demandan una y otra vez una mayor interrelación entre los elementos que las compañías incluyen en sus informes corporativos. Para lograr esta mayor interconexión es necesario potenciar la cohesión, reducir las repeticiones y poner de manifiesto las interdependencias existentes dentro del negocio así como entre los distintos elementos de la información corporativa. Por ejemplo, una explicación clara de la relación existente entre la estrategia y los KPIs permite que los inversores profesionales comprendan cómo mide el equipo de dirección los avances conseguidos con respecto a sus objetivos estratégicos. Esta capacidad para navegar a través del conjunto de la información proporcionada resulta vital para la efectividad de unos informes cada vez más integrados.

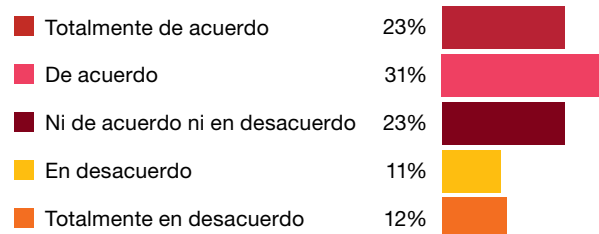
Una gran mayoría de los inversores profesionales consultados (87%) se muestra de acuerdo con el hecho de que unos vínculos claros entre los objetivos estratégicos, los riesgos, los KPIs y los estados financieros de una compañía sirvan de ayuda de cara a la elaboración de sus análisis. Sin embargo, hemos identificado opiniones desiguales con respecto a cómo deben presentarse dichos vínculos. Algunos profesionales de la inversión prefieren las referencias cruzadas (utilizando enlaces o referencias claras que conecten temas similares o permitan acceder a una información ampliada sobre un tema en particular) o la aplicación de sistemas de identificación por colores. Otros inversores nos indican que la reordenación de las distintas secciones de los informes o el uso de enlaces electrónicos en los documentos sería de gran utilidad.

**La existencia de unos vínculos claros entre los objetivos estratégicos, los riesgos, los KPIs y los estados financieros de una compañía me sirve de ayuda de cara a la elaboración de mi análisis sobre dicha compañía**



“La introducción de referencias cruzadas es fundamental.”

Las referencias cruzadas o la identificación por colores resulta de gran utilidad para mi trabajo cuando utilizo un informe anual (o un modelo 10-K ó 20-F de la SEC)



“Un enlace electrónico sería aún mejor que un sistema de identificación por colores.”

### Actuaciones

Considere si existe un flujo de información clara entre la estrategia, el modelo de negocio y los riesgos a través de los KPIs y los resultados económicos. ¿Podría explicar la trayectoria de la compañía con mayor claridad?

Piense en lo fácil que resulta moverse por los distintos documentos publicados. ¿Podría añadir algún tipo de enlace o sistema de identificación por colores para ayudar a los inversores profesionales a encontrar la información que necesitan?

Evalúe otras formas de comunicación. ¿Hace referencia su presentación para inversores a las partes relevantes de su informe anual? ¿Podría ir un paso más allá y utilizar enlaces electrónicos en la información que presenta a los mercados?

## Los usuarios valoran la fiabilidad e integridad de los informes anuales

Cuando los inversores profesionales tratan de comprender las actividades de una entidad, no sólo se encuentran ante una gama cada vez mayor de informaciones generadas a través de informes más integrados, sino también una serie de canales de comunicación para poder recibir dicha información. Sabemos que los profesionales de la inversión utilizan una serie de fuentes de información distintas para sus análisis, ¿pero cuáles son las fuentes que consideran más importantes? Hemos pedido a los encuestados que indiquen cuáles son sus principales fuentes en un total de cinco categorías diferentes de información, que incluye desde la información financiera hasta la información sobre aspectos medioambientales, sociales y de capital humano.

Los resultados pueden resultar interesantes para aquellos equipos de dirección que se dedican a elaborar informes anuales<sup>1</sup> pero que dudan de si los inversores profesionales llegarán incluso a leerlos. En todas las conversaciones que hemos mantenido con los inversores profesionales en el marco de nuestro estudio, se ha citado el informe anual una y otra vez como una fuente importante de información en todas las categorías. Por el contrario, algunas fuentes de datos –como los análisis proporcionados por los departamentos de venta de acciones, proveedores de datos o comunicados de prensa corporativos ad hoc– no se han incluido entre las tres fuentes de información más valoradas en ninguna de las categorías.

<sup>1</sup> O en documentos equivalentes a los modelos 10K o 20F

“Si una compañía es estable y tengo intención de mantener sus acciones en cartera a largo plazo, espero al informe anual en lugar de centrarme en los anuncios de resultados preliminares. El informe anual aporta una mayor perspectiva a largo plazo.”

“Consulto el informe anual para acceder a los detalles de la información financiera.”

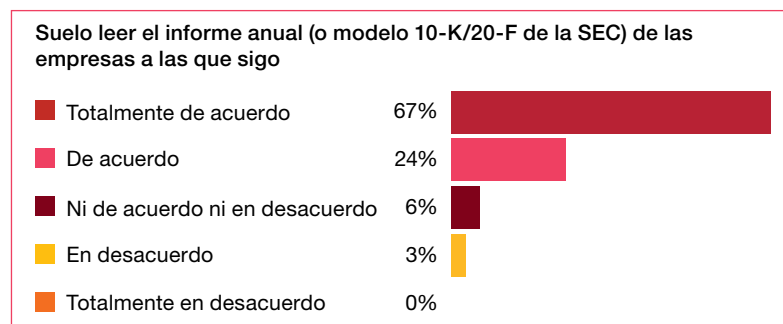
“Le dedico mucho más tiempo a los informes anuales que a los análisis de intermediarios financieros.”

“El informe anual es sin duda un punto de referencia; es el lugar al que uno se dirige para encontrar información detallada, y que se puede volver a consultar en caso necesario. Puede que no sea el primer informe de consulta cuando uno necesita datos financieros actualizados –el mercado se mueve con los resultados preliminares– pero es un documento muy importante.”

La tabla siguiente muestra las tres fuentes de datos más habituales para cada categoría de información.

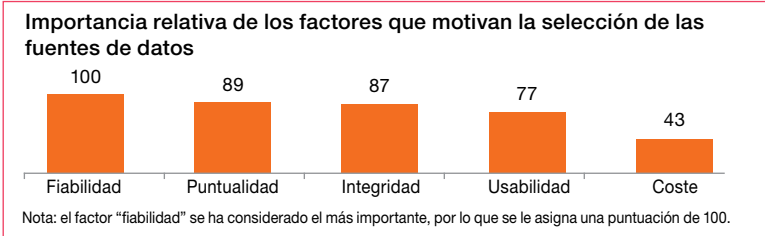
Principales fuentes de información					
	Información financiera	Información sobre la estrategia de la compañía y su asignación de recursos	Información sobre riesgos y oportunidades	Información sobre el gobierno corporativo	Información sobre asuntos ambientales, sociales y de capital humano
1	Informe anual	Presentaciones para inversores	Diálogo con la dirección	Informe anual	Informe anual
2	Anuncio de resultados preliminares	Diálogo con la dirección	Informe anual	Proxy statements (exigidos por la SEC)	Memoria de sostenibilidad
3	Presentaciones para inversores	Informe anual	Presentaciones para inversores	Diálogo con la dirección	Sitio web

Sólo el 3% de los inversores profesionales –todos ellos de departamentos de compra de acciones– nos han indicado que no suelen leer los informes anuales de las compañías a las que siguen. Puede que esto se deba a que normalmente se basan en las informaciones proporcionadas por los analistas de departamentos de venta de acciones o por proveedores de datos que proporcionan análisis detallados de las cifras publicadas.

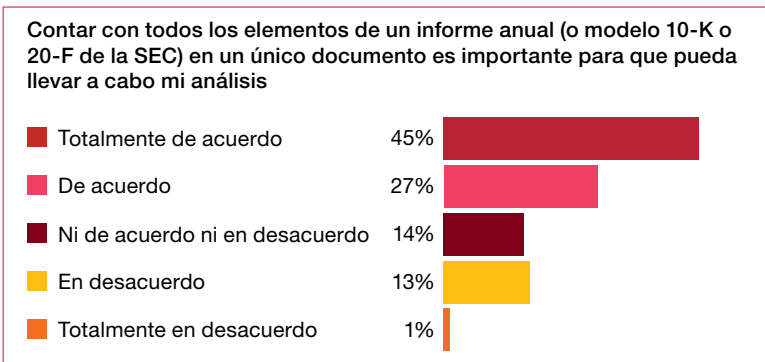


Queríamos comprender los factores que influyen en los profesionales de la inversión a la hora de consultar una información u otra, por lo que les hemos

pedido que clasifiquen por orden de importancia los cinco factores más determinantes en su caso. La fiabilidad es el factor más importante, seguido de la puntualidad y la integridad. La fiabilidad e integridad son factores clave del informe anual, lo cual explicaría su buena acogida como fuente de información. La puntualidad de la información es uno de los puntos más débiles del informe anual, por razones obvias, y muchos de los inversores profesionales con los que hemos hablado apuntan que, con frecuencia, tienen que renunciar a cierta puntualidad de la información en favor de la fiabilidad, y viceversa.



Casi tres cuartas partes de los encuestados (72%) consideran que es importante contar con todos los elementos del informe anual en un único documento. Puede que esto se deba a que los inversores profesionales consideran el informe anual como una fuente de referencia a más largo plazo, como si se tratara de una enciclopedia corporativa que se puede consultar para acceder a informaciones sobre asuntos muy variados cuando se necesite.

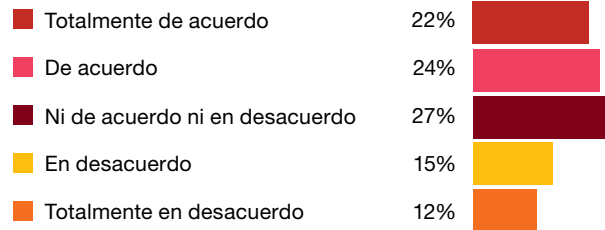


Resultados del estudio (continuación)

“Las cuestiones de estrategia y gobierno corporativo pueden entrañar muchos aspectos cualitativos, por lo que resulta fundamental entablar un diálogo con el equipo de dirección.”

Asimismo, les hemos preguntado si le dedicarían más tiempo a un informe anual en el que perciban que el equipo de dirección ha hecho un esfuerzo por presentar la trayectoria de la entidad de una forma clara y transparente. Si bien algunos de ellos dijeron que sí, otros afirmaron que le dedicarían más tiempo aún a los informes que parezcan menos claros y transparentes – dado que quizá estos informes indiquen que las compañías respectivas podrían tener más problemas que ocultar.

Es probable que le dedique más tiempo a analizar un informe anual (o un modelo 10-K o 20-F de la SEC) cuando percibo que el equipo de dirección ha hecho un esfuerzo por presentar la trayectoria de la entidad de una forma clara y transparente



El diálogo con la dirección es clave; es interesante oírles hablar a ellos.”

Esto refuerza el mensaje de que los inversores profesionales asocian la calidad de la información con la calidad de la gestión. Entre los encuestados que afirmaron no estar ni de acuerdo ni en desacuerdo, muchos dijeron que le dedican tiempo a leer los informes anuales en cualquier caso – demostrando de nuevo el valor que los profesionales de la inversión conceden a esta pieza clave de la información corporativa y financiera.



La “nube de palabras” mostrada arriba indica la frecuencia relativa con la que se cita cada fuente de datos en todas las entrevistas y en todas las categorías de información. Cuanto mayor es el tamaño de la palabra, mayor es el número de veces que se ha citado dicha palabra.

### Actuaciones

El informe anual de su compañía es percibido por los profesionales de la inversión como una pieza importante de su sistema de información corporativa; por tanto, es necesario que presente la trayectoria de la entidad con la mayor claridad posible.

Asegúrese de que dicha trayectoria y los principales mensajes se presenten de forma clara y coherente en todos los canales de comunicación, dado que los profesionales de la inversión se basan en multitud de fuentes de información en momentos diferentes.

Dado que el factor fiabilidad es el más importante para los profesionales de la inversión a la hora de elegir una fuente de datos, considere cómo puede hacerles ver que los mensajes que les presenta son fiables.

# Conclusión

## *Creando valor para los profesionales de la inversión a través de un modelo de información más integrada*

Los profesionales de la inversión perciben una clara relación entre la calidad de la información y la calidad de la gestión. Son conscientes de que los equipos de dirección quieren mantener su ventaja competitiva y que por tanto se muestran preocupados a la hora de revelar demasiada información sobre sus modelos de negocio, estrategia y riesgos. Sin embargo, nos cuentan que dichas informaciones (incluidos los KPIs correspondientes) pueden impactar directamente en el coste de capital de una empresa. Los equipos de dirección deben dar con el equilibrio adecuado para revelar información suficiente para ser útiles sin revelar datos o análisis que puedan ser sensibles a efectos competitivos.

Los esfuerzos que son necesarios para proporcionar una información de alta calidad merecen la pena. Los inversores profesionales nos cuentan que asignan un valor especialmente importante a los informes anuales por su fiabilidad e integridad. Si bien estos inversores utilizan una amplia gama de fuentes de información para analizar las compañías, los mensajes deben comunicarse de una forma clara y coherente en todos los canales a fin de presentar un mensaje uniforme a los mercados.

Algunas empresas podrían mejorar de manera significativa la calidad de su modelo formal de información - aportando quizá un mayor nivel de detalle sobre su modelo de negocio, describiendo una visión a más largo plazo sobre la generación de valor y explicando con más claridad cómo fluye el capital a través del negocio. Asimismo, estas empresas podrían esforzarse más para evitar informaciones rutinarias y de bajo valor añadido, proporcionando una información más específica sobre los riesgos y la gestión de los mismos, en

un marco claro que establezca la visión del equipo de dirección al respecto (y no la visión de sus abogados).

Las conversaciones que hemos mantenido con los profesionales de la inversión también han puesto de manifiesto la importancia de la interrelación de los distintos elementos de la información presentada - un elemento clave del presente informe. Es importante que las explicaciones aportadas sobre el modelo de negocio guarden una relación directa con una estrategia bien definida, respaldada por unos claros objetivos de rendimiento y por unos adecuados informes sobre los avances conseguidos. Los KPIs que se utilicen no solo deben ser aquellos que la dirección considere importantes para comprender los resultados del negocio (e introducirse de forma oportuna), sino que también deben estar relacionados con la estrategia, los riesgos y, a poder ser, con la retribución. Todo ello contribuirá a presentar una trayectoria coherente y completa sobre el negocio.

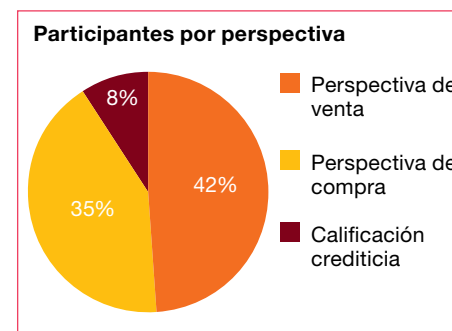
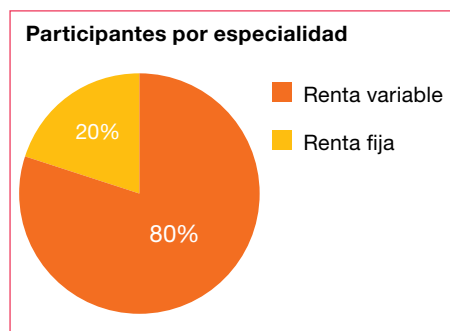
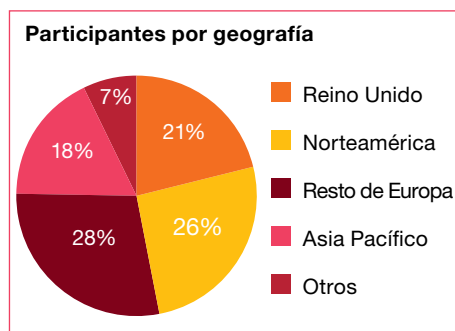
Actualmente se está poniendo en práctica una serie de iniciativas –entre las que se incluyen los modelos de información integrada– que están dando un empuje importante a estas cuestiones para conseguir una mayor orientación hacia el futuro y una mayor interrelación entre las distintas informaciones presentadas por las empresas. Dichas iniciativas están destinadas a mejorar -y no a sustituir- los modelos de información actuales. Teniendo en cuenta las áreas en las que los profesionales de la inversión creen que existe un mayor margen para mejorar el sistema actual de información -en especial en torno a la generación de la tesorería, los principales riesgos, los factores de dependencia de los principales recursos y relaciones, y los KPIs operativos– los modelos de información más integrada podrían ser una solución. El desarrollo de informes más integrados podría satisfacer mejor las necesidades de los profesionales de la inversión, al tiempo que también promueva una toma de decisiones más coherentes en el seno de las compañías para respaldar la creación de valor a largo plazo.



## Anexo: Población del estudio

Hemos llevado a cabo entrevistas con un total de 85 profesionales de la inversión, desde la perspectiva de compra, de venta y de las agencias de calificación. Entre los puestos desempeñados por los profesionales entrevistados se incluyen analistas de renta fija y de renta variable, agencias de calificación, gestores de carteras, responsables de inversiones y responsables de análisis.

Asimismo, los participantes del estudio provienen de un amplio espectro de mercados de todo el mundo.



## Personas de contacto

Para más información, les invitamos a que se pongan en contacto con su persona de contacto habitual de PwC o con cualquiera de los integrantes de nuestro equipo especializado en la comunidad inversora:

### **M<sup>a</sup> Luz Castilla**

T: + 34 932 537 005  
E: [mariluz.castilla@es.pwc.com](mailto:mariluz.castilla@es.pwc.com)

### **Pablo Bascones**

T: + 34 915 685 071  
E: [pablo.bascones.ilundain@es.pwc.com](mailto:pablo.bascones.ilundain@es.pwc.com)

### **Vicente García**

T: + 34 915 684 116  
E: [vicente.garcia.rodriguez@es.pwc.com](mailto:vicente.garcia.rodriguez@es.pwc.com)







PwC ayuda a organizaciones y personas a crear el valor que están buscando. Somos una red de firmas presente en 157 países con más de 195.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal y consultoría. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en [www.pwc.es](http://www.pwc.es)

© 2014 PricewaterhouseCoopers S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers S.L, firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.