



Universidad de
San Andrés

Universidad de San Andrés
Escuela de Administración y
Negocios
Contador Público

**La estrategia en el Reporte Integrado:
Algunas consideraciones sobre su
exposición**

Autor: María Eva Giménez

Legajo: 25174

Mentor: Fermín del Valle

Lugar y fecha

Victoria, 31 de Enero de 2019

Índice

Resumen Ejecutivo	3
Capítulo 1 - Introducción	4
1.1. Problemática	4
1.2. Preguntas de Investigación	7
1.2.1. Pregunta Central.....	7
1.2.2. Subpreguntas	7
1.3. Objetivos	7
1.3.1. Generales.....	7
1.3.2. Específicos.....	7
1.4. Justificación de las razones de estudio	8
1.5. Estrategia Metodológica	8
1.5.1. Tipo de estudio.....	8
1.5.2. Identificación de unidades de análisis	9
1.5.3. Recolección y Análisis de datos.....	9
Capítulo 2 - Marco Teórico	12
2.1. Reporte Integrado	12
2.1.1. Marco internacional de reportes integrados.....	12
2.1.2. ¿Qué es el Reporte Integrado?.....	12
2.1.3. Pensamiento Integrado	14
2.1.4. Directrices del Reporte Integrado	14
2.1.5. Contenidos del reporte integrado.....	16
2.2. Estrategia	18
2.2.1. Definición de estrategia.....	18
2.2.2. Comunicación de la Estrategia.....	19
2.3. Proveedores de Fondos	22
2.3.1. Información solicitada por los inversores.....	22
2.3.2. Información solicitada por bancos para otorgar préstamos.....	23
2.4. Uniformidad o libertad de criterios	25
Capítulo 3 - Resultados de la investigación	26
3.1. Panorama actual de la exposición de la estrategia en el reporte integrado	26
3.2. Consideraciones de los proveedores de fondos y de las empresas sobre lo que se debería exponer en la estrategia	28

3.3. Elementos que se deberían exponer en la estrategia presentada en el reporte integrado.....	32
3.4. Información financiera y no financiera en la exposición de la estrategia... 35	35
3.5. ¿La estrategia debería interconectar la información financiera y no financiera?	36
3.6. Análisis de los modelos.....	39
3.6.1. Análisis del mapa estratégico como medio para la exposición de la estrategia en el reporte integrado	39
3.6.2. Análisis del reporte estratégico como medio para la exposición de la estrategia en el reporte integrado	42
3.7. ¿Uniformidad o libertad de criterios en la exposición de la estrategia?.....	45
Capítulo 4 - Conclusiones.....	49
4.1. Respuestas a las preguntas de investigación	49
4.2. Futuras líneas de investigación.....	54
Bibliografía.....	55
Anexos	60
Anexo 1	60
Anexo 2	62
Anexo 3	64
Anexo 4	65
Anexo 5	66



Resumen Ejecutivo

En un contexto en el que para el análisis de los proveedores de fondos resulta fundamental comprender la estrategia de una compañía, aparece el reporte integrado, que es un enfoque de informes corporativos que enfatiza en cómo la estrategia conduce a la creación de valor de una organización a lo largo del tiempo.

No obstante, debido a que el reporte integrado se encuentra en una etapa embrionaria, se ha detectado que actualmente las compañías suelen exponer poca información relevante sobre sus futuros planes estratégicos, que resulte de utilidad para el análisis de los proveedores de fondos (PwC 2014).

Entonces, considerando lo importante que resulta la exposición de la estrategia para los proveedores de fondos y que en relación a ello aún existe espacio para la mejora en el informe integrado, en este trabajo de investigación se ha intentado determinar cómo se debería exponer la estrategia en el reporte integrado. Por lo tanto, con este fin se analizaron quince extractos de reportes integrados sobre la estrategia, además de considerar lo que los proveedores de fondos, las compañías y los expertos en estrategia sugieren al respecto.

Finalmente, a partir del análisis se ha determinado que se debería promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia y que para lograr ello se podrían incluir elementos de la estrategia como la misión, la visión, los valores, los objetivos estratégicos, las iniciativas o acciones, los recursos que se utilizarán para poner en práctica la estrategia, los indicadores, las metas, el alcance o dominio del negocio, la ventaja competitiva y el vínculo entre la estrategia y otros contenidos del reporte integrado. Asimismo, también se ha establecido que podría utilizarse la estrategia como medio para exponer la interconexión de la información financiera y no financiera en el reporte integrado, y que un modelo de exposición que podría permitir esto es el mapa estratégico.

Palabras clave: exposición de la estrategia, reporte integrado, proveedores de fondos, uniformidad, elementos de la estrategia, interconexión de la información financiera y no financiera.

Capítulo 1 - Introducción

1.1. Problemática

Históricamente, y aún en la actualidad, el reporte corporativo se ha centrado, principalmente, en los resultados financieros de las empresas. Esto ha permitido proporcionar detalles sobre el rendimiento histórico de los principales indicadores financieros de la compañía y ha sido utilizado por los inversores como un indicador del rendimiento futuro que sirve para apoyar sus decisiones de inversión (Bermejo 2011).

No obstante, a lo largo de los años, se comenzaron a producir diferentes motivaciones para que las empresas consideren el impacto social y ambiental de su negocio, sin descuidar los objetivos económicos financieros. Esto es lo que se denomina como Responsabilidad Social Empresaria (RSE).

El concepto de RSE, a su vez, impulsó el surgimiento del reporte de RSE, que es un documento que busca comunicar el desempeño de la organización a sus grupos de interés para transparentar su impacto en la sociedad (GRI 2006). Sin embargo, muchas veces se le ha criticado que parece desconectado de los informes financieros de la organización, proporcionando una visión retrospectiva de los resultados, y fallando en vincular las cuestiones de sustentabilidad y la estrategia *core* de la organización (IRC 2011).

Esta situación se agravó con las crisis financieras, que llevaron a los grupos de interés a cuestionarse sobre la relevancia y fiabilidad de los reportes existentes como base para la toma de decisiones. En relación a ello, se comenzó a considerar que no proporcionaban información suficiente que permitiese formarse una imagen completa del desempeño de la organización y de su capacidad de crear y sostener valor, especialmente en un contexto de crecientes desafíos ambientales, sociales y económicos (Bermejo 2011).

En este contexto, sin herramientas para que los proveedores de fondos y los directivos de las compañías puedan comprender íntegramente el desempeño de una organización, comienzan a aparecer los reportes integrados. Estos

reportes, que según algunos autores son los informes más efectivos para interactuar con los interesados, buscan presentar toda la información relevante de la empresa sobre los objetivos futuros, así como mostrar los vínculos que existen entre las medidas de desempeño financiero y no financiero (Eccles y Saltzman 2011). Para ello, enfatizan en cómo la estrategia y el modelo de negocio conducen a la creación de valor a lo largo del tiempo.

Este enfoque de reportes corporativos resulta relevante, pues cuando se trata de comunicar los objetivos estratégicos, la mayoría de los ejecutivos se enfoca hacia adentro, es decir, en hacer llegar su mensaje a los *managers* y empleados, pero los objetivos no se comunican externamente (Sull et. al 2018). Sin embargo, para la comunidad inversora resulta fundamental comprender la estrategia a largo plazo de una compañía, ya que les permite relacionar directamente la información financiera histórica de la empresa con su situación actual y su futuro potencial de resultados. En definitiva, esto es lo que los inversores y analistas tratan de predecir a través de sus modelos y podría satisfacerse mediante el reporte integrado (PwC 2014).

En cuanto a los beneficios de este enfoque, los autores han considerado beneficiosa la adopción del reporte integrado en varios sentidos. En primer lugar, han señalado que genera beneficios internos, como mejores decisiones de asignación de recursos, un mayor compromiso con los accionistas y otras partes interesadas, un menor riesgo para la reputación y un cambio en el comportamiento corporativo (Eccles y Krzus 2010, Hoque 2017). En segundo lugar, han mencionado que, en cuanto a la gestión del riesgo, permite estar preparado ante una posible ola de regulación global en caso de que el reporte integrado se vuelva obligatorio, responder a las solicitudes de las bolsas de valores, y “tener un asiento en la mesa” a medida que se desarrollan marcos y estándares (Eccles y Armbruster 2011, Hoque 2017). En tercer lugar, han sugerido que trae beneficios del mercado externo, como satisfacer las necesidades de los inversores convencionales que desean información de RSE, poder aparecer en índices de sostenibilidad, garantizar que los proveedores de datos presenten información no financiera precisa sobre la compañía y que el gobierno corporativo interactúe con sus principales partes interesadas (Hoque 2017).

En adición a todo lo mencionado, en un estudio realizado por Zhou (2014)

se afirma que la mejora en la calidad de la divulgación de los informes integrados conduce a una reducción en el costo del capital social, principalmente, para las compañías con un bajo seguimiento de analistas. Esto significa un aumento en los beneficios y las ganancias por acción, lo que refleja, a su vez, la apreciación del precio de las acciones.

Ahora bien, pese a todas las bondades que se han expuesto, autores como Melloni et al. (2017) han encontrado ciertas falencias en este tipo de reporte. Estos autores detectaron que cuando una empresa tiene un desempeño financiero débil, su reporte integrado tiende a ser significativamente más largo, menos legible, más optimista, menos equilibrado y menos completo. Adicionalmente, concluyeron que las firmas con peor actuación social proporcionan informes que son más confusos y con menos información sobre su desempeño de sostenibilidad. Entonces, por todo esto sostienen que los primeros usuarios de reporte integrado han empleado la manipulación de la cantidad, el contenido temático, el tono verbal y la lectura sintáctica como estrategias de gestión de impresiones. También sugieren que tales estrategias dependen del nivel y tipo de desempeño de las empresas (financiero o no financiero).

Por su parte, específicamente, en relación a la estrategia en el reporte integrado, se encontró que las compañías suelen exponer muy poca información relevante sobre sus futuros planes estratégicos, que permita a los inversores “sentirse cómodos” con los juicios de valor que deben adoptar en sus análisis (PwC 2014). Las compañías, a menudo, se enfocan en las áreas que ofrecen los retornos más inmediatos, como la expansión orgánica y la eficiencia. Por el contrario, abordan con mucha menos frecuencia los aspectos de la estrategia vinculadas a la salud a más largo plazo del negocio, como la experiencia del cliente y la reputación comercial (KPMG 2016).

Adicionalmente, los inversores detectan la existencia de deficiencias claras en materia de efectividad. Entonces, manifiestan querer obtener una mayor claridad especialmente en 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 general del mercado en el que se enmarcan los planes estratégicos de

la compañía (PwC 2014).

Entonces, considerando lo importante que resulta la estrategia para los inversores y las falencias que ellos han detectado actualmente en su exposición en el reporte integrado es que surgen las siguientes preguntas de investigación.

1.2. Preguntas de Investigación

1.2.1 Pregunta Central

¿Cómo se debería exponer la estrategia en el reporte integrado?

1.2.2. Subpreguntas

¿Cuáles son los elementos de la estrategia que, como mínimo, se deberían exponer para satisfacer mejor los requerimientos de información de los proveedores de fondos?

¿Puede utilizarse la exposición de la estrategia como medio para interconectar las distintas informaciones en el reporte integrado?

¿Es conveniente promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia en el reporte integrado o es preferible la libertad de criterios para su presentación?

1.3. Objetivos

1.3.1. Generales

Determinar cómo se debería exponer la estrategia de la compañía en el reporte integrado.

1.3.2. Específicos

Establecer qué elementos de la estrategia deberían ser expuestos, como mínimo, en el reporte integrado para satisfacer mejor los requerimientos de información de los proveedores de fondos.

Determinar si puede utilizarse la exposición de la estrategia como medio para interconectar la información financiera y no financiera en el reporte integrado.

Analizar la conveniencia o no de propender a cierta uniformidad en la

exposición de la estrategia en el reporte integrado.

1.4. Justificación de las razones de estudio

Mi primera aproximación al Reporte Integrado surgió a partir del Seminario de Reporte Corporativo y Mercado de Capitales brindado por la Universidad de San Andrés el 26 de septiembre de 2017. Allí se debatieron distintas cuestiones sumamente importantes vinculadas a dicho reporte.

El Reporte Integrado, actualmente, es una temática de la que se discute bastante debido a que se encuentra en una etapa introductoria y, por lo tanto, ofrece un gran potencial de desarrollo. En relación a ello, a partir de la lectura de distintos artículos académicos se observó que no se había puesto demasiado énfasis en el estudio de un componente fundamental del reporte integrado, la exposición de la estrategia, y es por eso que se ha decidido enfocar el trabajo de graduación en ese sentido.

Asimismo, la elección del tema está vinculada a mi interés por la importancia de la información contable en la toma de decisiones de los proveedores de fondos. En relación a ello, pareciera ser que el reporte integrado podría permitir incrementar la calidad de la información y, por ende, mejorar la toma de decisiones de los proveedores de fondos.

Es por todo esto que considero relevante comprender cómo las organizaciones, a través del reporte integrado, exponen su estrategia a quienes son o podrían llegar a ser sus proveedores de fondos y, a la vez, realizar algún aporte que permita mejorar esa comunicación.

1.5. Estrategia Metodológica

1.5.1. Tipo de estudio

Para el desarrollo de este trabajo de graduación se realizó un estudio principalmente exploratorio (Sampieri 2006). Se ha optado por uno de este tipo, ya que si bien se ha desarrollado bastante teoría empírica sobre reportes integrados, el análisis de la exposición de la estrategia no ha sido ampliamente abordado. Esto probablemente debido a que su implementación aún se encuentra en una etapa introductoria.

1.5.2. Identificación de unidades de análisis

En el trabajo de investigación se analizó cómo se debería exponer la estrategia en el Reporte Integrado. Para ello, se realizó una revisión del estado actual de la cuestión, mediante el análisis de extractos de reportes integrados en los que se presenta la estrategia para, posteriormente, contrastarlo con lo que los proveedores de fondos, las compañías y los expertos en estrategia consideran acerca de cómo se debería exponer la estrategia.

1.5.3. Recolección y Análisis de datos

En el presente trabajo de graduación se utilizaron técnicas de recolección de datos primarios y secundarios. Por un lado, en relación a las fuentes secundarias, se realizó una revisión documental que incluyó: libros, artículos académicos y publicaciones de estudios contables y organismos internacionales. Mediante ello, se realizó un relevamiento de los elementos de la estrategia que se deberían exponer según los autores, además de analizar qué tan viables resultan los modelos de exposición de la estrategia planteados en el marco teórico para exponer los diferentes elementos de la estrategia y como medios para interconectar la información financiera y no financiera.

Por otro lado, también vinculado a las fuentes secundarias, se examinaron quince extractos de reportes integrados en los que se exponía la estrategia. En este sentido, en primer lugar, se analizaron cinco extractos de reportes que, actualmente, son identificados como prácticas líderes por el IIRC en lo que refiere al elemento de contenido que se está analizando. Estos corresponden a Anglo Platinum (2017), Aspiag Service (2016), Cbus (2017), Implats Platinum (2017) e ING (2015).

En segundo lugar, se analizaron los extractos de reportes integrados correspondientes a las compañías que actualmente presentan reporte integrado en Argentina, es decir, de Banco Macro (2017), Globant (2017) y EY (2017).

En tercer lugar, se analizaron otros siete extractos de reportes integrados que se encontraban disponibles en la base de datos de ejemplos del IIRC con anterioridad a que dicho organismo modificara su página. Estos reportes corresponden a Achmea (2014), Aegon (2014), Coca-Cola Hellenic Bottling Company (2015), Ferrovial (2015), Masisa (2013), PotashCorp (2011) y Vodacom (2012). La elección de estos reportes se realizó considerando qué tan

alineados estaban con el Marco del IIRC (2013); si presentaban enfoque estratégico y orientación futura; de acuerdo a qué tan completa se consideraba la presentación; si se comunicaban aspectos negativos, además de los positivos; si en la exposición se mostraba algo que se consideraba innovador; si se percibía que se intentaba informar cómo la compañía crea valor; si la exposición de la estrategia era clara; y teniendo en cuenta las descripciones brindadas por el IIRC sobre los diferentes extractos.

Mediante el análisis de los reportes, básicamente, se intentó determinar qué presentan actualmente las compañías acerca de su estrategia, si en la exposición de la estrategia interconectan la información financiera y no financiera, si existe alguna modalidad predominante de exposición o hay mucha diversidad y si lo presentado se condice con lo requerido por los proveedores de fondos, expertos y lo establecido por el Marco del IIRC (2013).

No obstante, el objetivo no es juzgar la razonabilidad de lo presentado, ya que eso requeriría un conocimiento profundo sobre cuestiones internas de las compañías, lo que está fuera del objeto de estudio de este trabajo.

Por su parte, en lo referente a las fuentes primarias, se realizaron entrevistas semiestructuradas a los representantes de las compañías que presentan reporte integrado en Argentina, a una persona que trabaja en el sector de RSE del Banco Galicia y a proveedores de fondos para obtener su perspectiva y, a partir de ello, intentar responder las preguntas de investigación.

En este sentido, por un lado, en carácter de representantes de las compañías que presentan reporte integrado en Argentina se entrevistó a Francisco Michref, Gerente de Asuntos Corporativos y Sustentabilidad de Globant, Maricel Carretti, Responsable de RSE del Banco Macro y Jordán Pinghelli, Consultor de Cambio Climático y Sustentabilidad de EY. Por otro lado, en carácter de proveedores de fondos se entrevistó a Ruben Samoiloff, Analista de Riesgo en la Gerencia de Análisis Crediticio del Banco de la Provincia de Buenos Aires, Alejandro Loizaga, Gerente General de la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, y Fernando Chuit, Director de Inversión de Impacto del Grupo Pegasus. Adicionalmente, como representante del sector de RSE del Banco Galicia se entrevistó a María Laura Tortorella, Coordinadora de Sustentabilidad, Gerencia de Desarrollo Organizacional y Recursos Humanos de dicho banco.

Asimismo, para la realización de las entrevistas se armaron dos guías de preguntas, una para los representantes de las compañías (Anexo 1) y otra para los proveedores de fondos (Anexo 2). En relación a ello, las preguntas realizadas a los representantes de las compañías se vinculaban específicamente al reporte integrado, mientras que las efectuadas a los proveedores de fondos fueron realizadas considerando la estrategia en términos generales, ya que a diferencia de los primeros entrevistados, éstos no poseían conocimientos específicos sobre reporte integrado.



Universidad de
San Andrés

Capítulo 2 - Marco Teórico

2.1. Reporte Integrado

2.1.1. Marco internacional de reportes integrados

Si bien Dumay et al. (2016) argumentan que hay una falta de comprensión crítica entre los investigadores acerca de qué es el Reporte Integrado y sus atributos, actualmente existe un Marco Internacional, no obligatorio¹, ampliamente reconocido como la principal fuente internacional, que brinda orientación sobre este enfoque de informes corporativos.

El Marco Internacional fue lanzado en diciembre de 2013 por el International Integrated Reporting Council (IIRC), que se ha establecido como la autoridad mundial en materia de reportes integrados, y tiene como propósito establecer los principios rectores y contenidos que rigen el contenido global de un informe integrado, así como explicar los conceptos fundamentales que lo sustentan.

Este Marco (IIRC 2013) se basa en principios, lo que implica que si bien se brindan lineamientos orientativos, los responsables de la elaboración y presentación de los informes tienen que ejercer su razonamiento para determinar la materialidad de los asuntos y cómo los piensan divulgar.

Adicionalmente, cabe aclarar que este Marco (IIRC 2013) ha sido concebido, principalmente, en el contexto del sector privado, para compañías con fines de lucro de cualquier tamaño. Sin embargo, también puede ser aplicado y adaptado según sea necesario, para el sector público y las organizaciones sin fines de lucro.

2.1.2. ¿Qué es el Reporte Integrado?

En términos de este Marco Internacional (IIRC 2013), el Reporte Integrado es un enfoque de informes corporativos que tiene como principal objetivo comunicar concisamente a los proveedores de capital financiero cómo

¹ Excepto en Sudáfrica

la estrategia, el gobierno corporativo, el desempeño y las perspectivas de una organización, en el contexto de su entorno externo, conducen a la creación de valor a corto, mediano y largo plazo.

No obstante, cabe aclarar que si bien los principales destinatarios de un reporte integrado son los proveedores de capital financiero, este reporte pretende beneficiar a todos los grupos interesados en la habilidad de una organización para crear valor a lo largo del tiempo. En este sentido, por proveedores de capital financiero se entiende a los tenedores de títulos de renta variable o de títulos de deuda, existentes o potenciales, incluidos prestamistas y otros acreedores, además de los beneficiarios últimos de las inversiones, los propietarios de inversiones colectivas, y los gestores de activos y fondos. Por su parte, los otros grupos de interés incluyen a los empleados, clientes, proveedores, socios, comunidades locales, legisladores, reguladores y políticos.

Por otro lado, el Marco Internacional (IIRC 2013) define a la creación de valor –lo que también incluye la conservación o disminución de valor- como el proceso que se traduce en aumentos, disminuciones o transformaciones de los capitales causados por las actividades y la producción de la organización. No obstante, ese valor no se crea por o dentro de una organización por sí solo, sino que está influenciado por el entorno externo, depende de diversos recursos y se crea a través de las relaciones con los grupos de interés.

Adicionalmente, ese valor tiene dos aspectos que se relacionan, el valor creado por la organización para sí misma y el valor generado para otros como por ejemplo, los grupos de interés y la sociedad en general. Esta relación ocurre a través de una amplia gama de actividades, interacciones y vínculos, además de aquellas actividades que están directamente asociadas con cambios en el capital financiero.

En relación a ello, según el Marco (IIRC 2013), los proveedores de capital financiero están particularmente interesados en el valor que una organización crea para sí misma, ya que les permite obtener rendimientos financieros. No obstante, también pueden estar interesados en el valor que una organización crea para otros cuando afecta su capacidad para crear valor por sí misma o se refiere a un objetivo declarado por ésta que afecta a su valoración.

Por otra parte, tal como se ha mencionado anteriormente, la creación de valor está vinculada con los capitales, los cuales se definen como los recursos y

las relaciones utilizados y afectados por la organización a través de sus actividades y producción. Para el propósito del Marco Internacional (IIRC 2013), estos se clasifican como financiero, industrial, intelectual, humano, social y relacional, y natural.

No obstante, si bien no se requiere que las organizaciones que preparen un reporte integrado adopten la categorización propuesta por el Marco (IIRC 2013) ni que lo estructuren a lo largo de las líneas de los capitales, si se recomienda utilizar dicha clasificación como guía para asegurarse que la organización no pasa por alto ningún capital que utiliza o sobre el que tiene algún efecto. En este sentido, debido a que todas las organizaciones dependen de diversas formas de capital para su éxito, solo deberían incluirse en el reporte integrado los capitales que sean suficientemente importantes para la compañía, más allá de que interactúen con otros capitales.

2.1.3. Pensamiento Integrado

Según el IIRC (2013), el reporte integrado es un proceso fundado en el pensamiento integrado, lo que implica que la organización considera activamente la conectividad e interdependencia entre el rango de factores que afectan su capacidad para crear valor a lo largo del tiempo. Entre estos factores se incluyen, en primer lugar, los capitales que la organización utiliza o sobre los que su actividad tiene impacto, las interdependencias críticas, así como las concesiones entre estos. En segundo lugar, la capacidad de respuesta ante las legítimas necesidades e intereses de los grupos de interés clave de la organización. En tercer lugar, cómo la organización adapta su estrategia y modelo de negocio para poder responder a su entorno externo, y los riesgos y oportunidades que enfrenta. En cuarto lugar, las actividades de la organización, su desempeño (financiero y de otro tipo) y sus resultados en términos de sus capitales pasados, presentes y futuros. En quinto lugar, la relación que existe entre sus diversas unidades operativas y funcionales.

2.1.4. Directrices del Reporte Integrado

En el Marco Internacional (IIRC 2013) se establecen siete directrices que, en forma individual y colectiva, deben guiar la preparación y presentación de un informe integrado, explicando el contenido del informe y cómo se presenta la

información. Estas directrices son las que se enumeran a continuación, acompañadas de un detalle de lo que se espera del reporte integrado en relación a ellas:

- 1) Enfoque estratégico y orientación futura: debe permitir brindar una visión de la estrategia de una organización y su relación con la capacidad para crear valor a corto, medio y largo plazo, así como con el uso de los capitales y el impacto que tiene sobre ellos.
- 2) Relaciones con los grupos de interés: debería dar una idea de la naturaleza y la calidad de las relaciones de la organización con sus grupos de interés clave, incluyendo cómo y en qué medida la organización comprende, tiene en cuenta y responde a sus necesidades e intereses legítimos.
- 3) Materialidad: debe revelar información sobre asuntos que afectan sustancialmente a la capacidad de la organización para crear valor a corto, medio y largo plazo.
- 4) Concisión: debería incluir suficiente información sin incorporar excesiva narrativa e información más superflua.
- 5) Fiabilidad e integridad: debe incluir todos los asuntos materiales, tanto positivos como negativos, de manera equilibrada y sin errores materiales.
- 6) Comparabilidad y consistencia: la información se deberá presentar (a) de manera que permita la comparación con otras organizaciones hasta el punto en que sea material para la capacidad de crear valor a lo largo del tiempo de una organización y (b) sobre una base que sea consistente a lo largo del tiempo.
- 7) Conectividad de la información.

2.1.4.1. Conectividad de la información

Según el Marco (IIRC 2013), la conectividad de la información es una directriz que establece que un reporte integrado debe mostrar una imagen holística de la combinación, la interrelación y la interdependencia entre los factores que afectan la capacidad de una organización para crear valor a lo largo del tiempo (IIRC 2013).

En ese sentido, en el Marco Internacional (IIRC 2013) se menciona que las principales formas de conectividad de la información que pueden existir en un reporte integrado son la conectividad entre: los contenidos; el pasado, el presente y el futuro; los capitales; la información cuantitativa y cualitativa; la

gestión de la información, la información directiva y la información reportada externamente; la información del informe integrado, de otras comunicaciones de la organización, y de otras fuentes. Además de la conectividad que es objeto de análisis del presente trabajo, o sea, la conectividad de la información financiera y de otro tipo de información.

No obstante, en el Marco (IIRC 2013) no se explica el concepto de información financiera, ni de otra información, sino que sólo se brindan algunos ejemplos donde se intenta mostrar la conectividad entre ambos tipos de información. En relación a ello, el FASB (2001) considera que la información financiera y la no financiera conforman el total de la información sobre el negocio de una compañía. Por lo tanto, se ha considerado a la otra información, como información no financiera.

Por un lado, la información financiera se define como aquella información cuantitativa, expresada en unidades monetarias, cuya manifestación fundamental son los estados financieros. Ésta información muestra la posición y desempeño financiero de una entidad al mismo tiempo que proporciona elementos de juicio para estimar el comportamiento futuro de los flujos de efectivo, entre otros aspectos. Entonces, básicamente, su objetivo esencial es ser útil en la toma de decisiones económicas del usuario general (CINIF 2011).

Por su parte, la información no financiera es aquella que informa sobre aspectos del negocio que no están reflejados en los estados financieros tradicionales, pudiendo comprender información revelada con carácter obligatorio e información de carácter voluntario. Se entiende como voluntario cualquier dato que la empresa no está obligada a emitir por la normativa legal, regulatoria o contable (FASB 2001).

2.1.5. Contenidos del reporte integrado

Según el Marco (IIRC 2013), un reporte integrado debe incluir ocho elementos, que deben estar fundamentalmente vinculados entre sí y no ser mutuamente excluyentes. Asimismo, específicamente, establece que un informe integrado debería contestar las siguientes preguntas vinculadas a los elementos:

- 1) Descripción general de la organización y de su entorno externo: ¿Qué es lo que hace la organización y cuáles son las circunstancias en las que opera?
- 2) Gobierno corporativo: ¿Cómo funciona la estructura de gobierno corporativo

en una organización para apoyar su habilidad de crear valor a corto, medio y largo plazo?

3) Modelo de Negocio: ¿Cuál es el Modelo de Negocio de la organización?

4) Riesgos y oportunidades: ¿Cuáles son los riesgos y oportunidades que afectan a la capacidad de la organización para crear valor a corto, medio y largo plazo, y cómo les hace frente la organización?

5) Estrategia y asignación de recursos: ¿A dónde quiere ir la organización y cómo piensa llegar?

6) Desempeño: ¿Hasta qué punto tiene la organización que haber alcanzado sus objetivos estratégicos en un determinado periodo y, cuáles son sus resultados en términos de efectos de los capitales?

7) Perspectivas futuras: ¿Qué desafíos e incertidumbres puede encontrar la organización implementando su estrategia y, cuáles son las implicaciones potenciales para su modelo de negocio y desempeño futuro?

8) Bases de preparación y presentación: ¿Cómo determina la organización qué asuntos deberían ser incluidos en el informe integrado y, cómo estos asuntos son cuantificados o evaluados?

2.1.5.1. La estrategia en el reporte integrado

Para responder a la pregunta: ¿A dónde quiere ir la organización y cómo piensa llegar?, en el Marco del IIRC (2013) se proponen una serie de cuestiones que un reporte integrado normalmente debería identificar. Entre ellas se mencionan:

- Los objetivos estratégicos de la organización a corto, medio y largo plazo
- Las estrategias que la organización ha puesto en marcha, o que tiene la intención de poner en práctica, para poder alcanzar sus objetivos estratégicos. En este sentido, cabe aclarar que en el trabajo se utilizarán las palabras iniciativas o acciones como equivalentes de la palabra estrategias para evitar posibles confusiones.
- Los planes de asignación de recursos para poner en práctica la estrategia de la organización.
- Cómo se van a medir los logros y los resultados previstos a corto, medio y largo plazo.

Aclarando, además que se puede incluir la descripción de:

- El vínculo entre la estrategia de la organización con la información cubierta por otros contenidos del reporte integrado, tales como el modelo de negocio de la organización, el entorno externo, los riesgos y oportunidades, y los capitales.
- Lo que diferencia a la organización para otorgarle una ventaja competitiva y que pueda crear valor.
- Las características principales y conclusiones del compromiso de los grupos de interés que se utilizaron en la formulación de la estrategia y planes de asignación de recursos de la organización.

2.2. Estrategia

2.2.1. Definición de estrategia

Más allá de lo que constituye la estrategia para el Marco Internacional (IIRC 2013), dicha palabra ha sido utilizada de múltiples maneras (Mintzberg y Quinn 1993). Por lo tanto, resulta útil considerar una definición que reconozca implícitamente varias definiciones. En este sentido, Mintzberg (1993) ha definido este concepto a través de las 5 Ps de la estrategia.

En primer lugar, define a la estrategia como un **plan**, es decir, una especie de curso de acción conscientemente determinado, que se ha elaborado con anterioridad para abordar una situación específica. En segundo lugar, distingue una acepción del término plan en sentido específico, que establece que la estrategia también puede ser una **pauta de acción**, es decir, una “maniobra” para ganarle la partida al competidor. En tercer lugar, enuncia que la estrategia se puede definir como un **patrón** en un flujo de acciones (Mintzberg y Waters 1985), es decir, como un modelo. Por lo tanto, implica consistencia en el comportamiento de manera intencional o inintencionada. Adicionalmente, en relación a estos conceptos, el autor aclara que las definiciones de estrategia como **plan** o **patrón** pueden ser independientes una de otra (Mintzberg 1993).

Por su parte, la cuarta definición que introduce el autor establece que la estrategia es una **posición**, en particular, un medio para ubicar una organización en un entorno externo, donde las posiciones concretas son o no directamente competitivas. En relación a esta definición, una conceptualización interesante es la propuesta por Porter (2011).

Según Porter (2011), la estrategia es la creación de una posición única y

valiosa. Por ende, se deben seleccionar deliberadamente un conjunto distinto de actividades -que pueden ser diferentes en sí mismas o realizarse de manera diferente- de las de los rivales, para entregar una mezcla única de valor. Adicionalmente, para que la posición sea sustentable se deben hacer *trade-offs* con otras posiciones al competir. Esto implica elegir lo que se hará y lo que no, limitando deliberadamente lo ofrecido por una empresa. Por último, para sustentar la ventaja competitiva es fundamental que se produzca el calce estratégico entre el sistema completo de actividades, ya que a menudo las actividades diferenciadas se afectan entre sí. Esto implica que la estrategia se debe encargar de combinar las actividades individuales de una empresa de manera de incrementar el valor de cada una de ellas para los clientes.

En quinto lugar, Mintzberg (1993) define la estrategia como una **perspectiva**, es decir, que su contenido implica una manera particular de percibir el mundo, que es compartida por y entre los miembros de una organización, a través de sus intenciones y sus acciones. Por lo tanto, esta idea sugiere que la estrategia es un concepto, es decir, una abstracción que es creada y existe sólo en la mente de las partes interesadas.

2.2.2. Comunicación de la Estrategia

Tal como mencionan Sull et al. (2018), si bien la estrategia de una compañía se debería comunicar hacia el interior de la organización, en muchos casos también podría ser relevante para los líderes comunicar su estrategia externamente, es decir, a las partes interesadas clave, incluidos inversores, clientes, proveedores, reguladores y medios de comunicación. Sin embargo, no siempre se señala claramente la dirección futura de una empresa.

En este sentido, en las siguientes secciones se describirán dos posibles modelos que podrían utilizarse como formas de comunicación de la estrategia. Por un lado, el mapa estratégico (Kaplan y Norton 2004), utilizado para la exposición de la estrategia al interior de la organización y, por otro lado, el reporte estratégico (FRC 2018), empleado para describir la estrategia externamente.

2.2.2.1. Mapas Estratégicos

Un mapa estratégico (Kaplan y Norton 2004) es un diagrama que describe la forma en que una organización crea valor (Figura 1) mediante un conjunto de

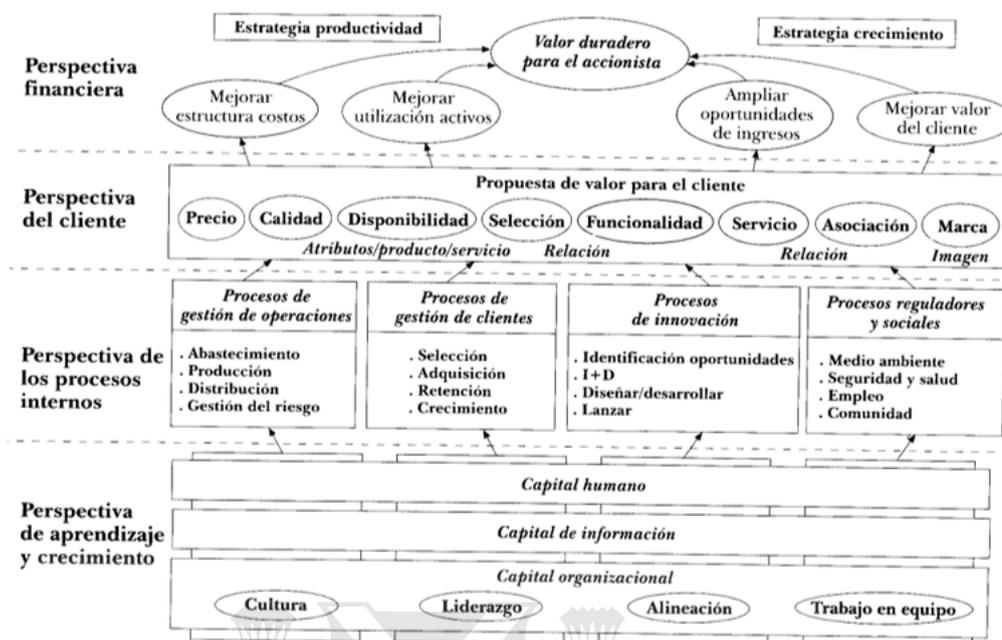
objetivos estratégicos, que se conectan a través de relaciones explícitas de causa y efecto. Por un lado, los objetivos estratégicos muestran aquello que se quiere conseguir, es decir, representan los principales componentes de la estrategia. Por su parte, las relaciones causales son la explicitación de las relaciones entre los objetivos estratégicos y, básicamente, son intuitivas, están basadas en el conocimiento de la organización y del sector, así como en la experiencia.

Asimismo, en un mapa estratégico los objetivos estratégicos se deberían presentar agrupados en perspectivas, las cuales representan las dimensiones críticas clave de una organización y ayudan a recordar lo importante que es tener objetivos estratégicos en todas ellas, permitiendo considerar no sólo aspectos vinculados a la rentabilidad presente, sino también cuestiones no financieras clave para conseguir una rentabilidad futura.

Las cuatro perspectivas (Kaplan y Norton 2004) más comúnmente utilizadas son: 1) Financiera (¿Qué se debe hacer para satisfacer las expectativas de los accionistas?), 2) Del cliente: (¿Qué se debe hacer para satisfacer las necesidades de los clientes?), 3) Interna: (¿En qué procesos se debe ser excelente para satisfacer esas necesidades?) y 4) De aprendizaje y crecimiento (¿Qué aspectos son críticos para poder mantener esa excelencia?).

Universidad de
San Andrés

Figura 1. Representación de la forma en que una organización crea valor a través de un mapa estratégico



Fuente: Kaplan, Robert y David Norton. 2004. Mapas Estratégicos: Convirtiendo los activos intangibles en resultados tangibles. Barcelona: Harvard Business School Press.

Esto, a su vez, se podría complementar con lo argumentado por Kaplan y Norton (2008) en otro de sus libros en relación a la planeación de la estrategia. Según los autores, los *managers* deberían elegir iniciativas estratégicas, es decir, programas de acción de duración finita destinados a alcanzar el desempeño buscado en los objetivos del mapa estratégico. Estas iniciativas deberían ser consideradas como una cartera de acciones complementarias y de efecto acumulativo, cada una de las cuales debe implementarse con éxito para que la compañía alcance las metas de sus temas estratégicos y el objetivo de su visión.

2.2.2.2. Reporte Estratégico

El Reporte Estratégico (FRC 2018) es un documento que la ley le exige preparar a todas las compañías y asociaciones calificadas, que no sean pequeñas y estén constituidas en Reino Unido.

En este informe se debe proporcionar información a los accionistas de la compañía, que les permita evaluar cómo los directores han cumplido con su deber de promover el éxito de la organización en beneficio de los accionistas.

Entre los elementos de contenido, en la Guía del Reporte Estratégico

(FRC 2018) se establece que se debe proveer una descripción de la gestión estratégica del negocio. Esto implica brindar una explicación clara del propósito, los objetivos, la estrategia y del modelo de negocio de la compañía, que son conceptos que se encuentran interrelacionados y pretenden explicar, básicamente, qué hace una entidad, además de cómo y por qué lo hace.

Por su parte, específicamente en cuanto a la estrategia, en la Guía (FRC 2018) se plantea que se deben describir los medios por los cuales se pretenden alcanzar los objetivos formales de la entidad, lo que le permitirá proporcionar información sobre el desarrollo, desempeño, posición y perspectivas futuras de la organización.

2.3. Proveedores de Fondos

Tal como se menciona en el Marco Internacional (IIRC 2013), los principales destinatarios del Reporte Integrado son los proveedores de capital financiero o también denominados proveedores de fondos, a los fines de este trabajo. Es por eso que en las siguientes secciones se describirá cuál es la información que suelen requerir tanto los inversores como los bancos en su carácter de proveedores de fondos.

2.3.1. Información solicitada por los inversores

En los últimos tiempos, los inversores han comenzado a utilizar información sobre una gama cada vez mayor de capitales para tomar sus decisiones de inversión. Esto implica que no se concentran únicamente en la información financiera -a la que consideran fiable e íntegra- sino que también consideran la no financiera como algo fundamental (IIRC 2015). En este sentido, si bien actualmente el informe anual sigue siendo un documento fuente de gran valor, no lo es sólo por la información financiera, sino también por la exposición de asuntos de buen gobierno, medioambientales, sociales y de capital humano, además de porque resulta importante para poder explicar la estrategia, los riesgos y las oportunidades (PwC 2014).

Esta tendencia tiene lugar en un contexto en el que la estabilidad financiera y el desarrollo sostenible se han convertido en preocupaciones principales. Por lo tanto, los inversores desean información no financiera que los ayude a reducir el riesgo, mejorar el rendimiento y tomar decisiones de inversión

mejor informados (IIRC 2015).

En cuanto a la información necesaria para su análisis, los inversores le prestan especial atención, en primer lugar, a una explicación clara sobre la relación existente entre los objetivos estratégicos de una entidad, sus riesgos, sus KPIs (indicadores clave de rendimiento), las políticas de retribución de las compañías y sus estados financieros. Además, existe una fuerte demanda de informes de KPI operativos y financieros (PwC 2014²).

En segundo lugar, consideran importante la dependencia e impacto de la compañía sobre el futuro abastecimiento de recursos y activos clave (como su personal o clientes), así como los factores de dependencia de la compañía sobre las principales relaciones.

En tercer lugar, a los inversores les interesa cómo está posicionado el negocio con respecto a la cadena de valor en general y a los factores de mercado (PwC 2014).

En cuarto término, éstos prestan especial atención a cómo la compañía crea valor a corto y largo plazo. En relación a esto, los inversores han comenzado a requerir información clara sobre el modelo de negocio y la estrategia (IIRC 2017b³). En cuanto al modelo de negocio, buscan explicaciones que se centren en los mecanismos utilizados por la compañía para generar efectivo y aportar valor que en un futuro se transformará también en efectivo. Además de que guarde relación directa con su estrategia general. Por su parte, consideran que la información relativa a la estrategia debería incluir las principales prioridades y actuaciones que le permitirán a la compañía cumplir sus objetivos, y los avances conseguidos en este sentido (PwC 2014).

En definitiva, existe una demanda de mayor integración en la información, así como un respaldo de la claridad y concisión en los informes (IIRC 2015).

2.3.2. Información solicitada por bancos para otorgar préstamos

Según Brown y Moles (2008), en todo proceso de gestión del riesgo de crédito, el primer paso es definir el problema y el segundo es analizarlo por medio

² Los resultados provienen de las entrevistas realizadas a un total de 85 profesionales de la inversión, desde la perspectiva de compra, de venta y de las agencias de calificación.

³ Los resultados provienen de 77 presentaciones recibidas por correo electrónico y de una encuesta realizada en línea. También se incluyeron comentarios individuales, así como resúmenes de grupos focales que abarcaban 19 economías.

de diferentes métodos (por ejemplo, *Judgemental, Expert Systems, Analytic, Statistical, Behavioural, Market*) para, a partir de los resultados obtenidos del análisis, tomar la decisión de conceder o no un crédito. En este sentido, mencionan que una plantilla *judgemental* utilizada en la industria bancaria es CAMPARI e ICE, la cual resume las buenas prácticas crediticias bancarias (Ver Anexo 3).

Asimismo, Brown y Moles (2008) señalan que, generalmente, cualquier decisión de crédito está centrada en los riesgos financieros, estructurales y comerciales. En relación a ello, mencionan que para determinar los riesgos comerciales se requiere considerar información del entorno comercial, como informes y estados financieros de la compañía, su precio de mercado, su historial de pagos, noticias, entre otras cuestiones. No obstante, consideran que si se requiere un análisis más sofisticado, además, se podría investigar la probabilidad de la migración del crédito y el riesgo de incumplimiento.

Por otro lado, consideran que para otorgar un crédito se debería tener una idea clara de las fuerzas que determinan la competencia de la industria. Para ello, se debería considerar el entorno competitivo de la empresa, los riesgos de la industria, y el poder de negociación de proveedores y compradores. En relación a ello, las oportunidades y amenazas externas podrían tenerse en cuenta reconociendo el ciclo de vida del producto, además de las perspectivas futuras de la empresa y la industria.

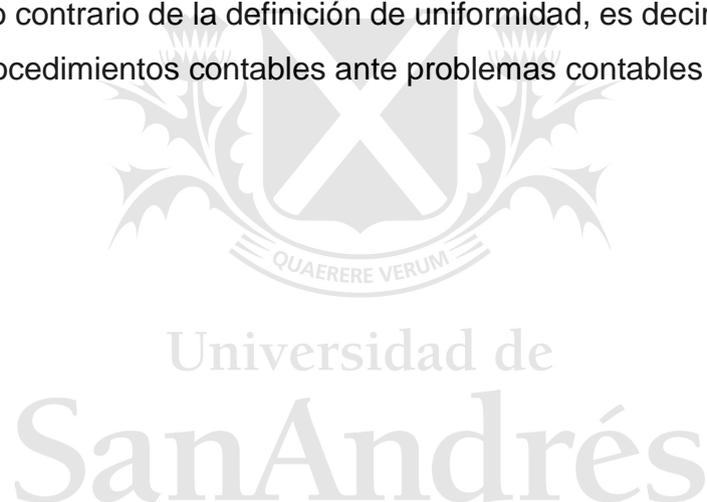
Por su parte, Brown y Moles (2008) también consideran que es importante analizar la estrategia que un posible crédito planea seguir, examinar la calidad de su equipo de gestión –que representa uno de los aspectos más importantes de la solvencia crediticia- su marca y otros factores intangibles que determinan la diferencia entre el posible éxito y el fracaso de una empresa. Además de considerar la estructura de capital de la compañía y su flexibilidad financiera.

En definitiva, entre la información utilizada se incluye la financiera y no financiera. A su vez, entre la no financiera se incluyen los informes de prestamistas del mercado local sobre la reputación y experiencia de los clientes, así como los preparados por agencias de evaluación y calificación crediticia, analistas financieros y proveedores de información. Además de los informes de riesgos ambientales y *call memos* (Brown y Moles 2008).

2.4. Uniformidad o libertad de criterios

Según Gabás Trigo (1989), el principio de uniformidad se plantea tradicionalmente desde tres enfoques: (a) normalización contable internacional, (b) uniformidad aplicada para conseguir una adecuada comparabilidad entre distintas empresas y (c) uniformidad utilizada en el propio ejercicio y en relación a los ejercicios anteriores.

No obstante, a los fines de este trabajo, se utilizará el segundo enfoque de uniformidad, es decir, el que se refiere al empleo de los mismos procedimientos contables entre empresas diferentes. Este tipo de uniformidad se asemeja a lo que Villacorta Hernández (2004) denomina como uniformidad espacial, que se define como la aplicación de las mismas estimaciones contables ante problemas contables idénticos. Por su parte, debe entenderse como libertad de criterios a lo contrario de la definición de uniformidad, es decir, a la utilización de distintos procedimientos contables ante problemas contables similares.



Capítulo 3 - Resultados de la investigación

3.1. Panorama actual de la exposición de la estrategia en el reporte integrado

En este apartado se procederá a detallar cuáles son los elementos de la estrategia que se han identificado a partir de los quince extractos de reportes integrados analizados. Para determinar los elementos de la estrategia, en una primera instancia, se han utilizado a modo de guía los lineamientos propuestos por el Marco del IIRC (2013), excluyendo la consideración del marco temporal de corto, medio y largo plazo, debido a que no existe un consenso de lo que debe abarcar cada periodo de tiempo. Asimismo, posteriormente, se ha complementado la lista de elementos que se ha determinado inicialmente con otras cuestiones que se han encontrado a partir de la observación y análisis de los reportes, hasta obtener la lista final de los elementos que se ha utilizado para comparar los reportes entre sí (Ver Anexo 4). Entonces, como resultado de dicho análisis, se pudieron detectar las cuestiones que se detallan a continuación (Ver Anexo 5).

En primer lugar, se ha observado que algunas compañías incorporaron definiciones de su misión, visión y valores en la exposición de su estrategia. Asimismo, dicha estrategia generalmente se ha expresado en los informes en forma de pilares estratégicos y no de una línea estratégica única.

En segundo lugar, en cuanto a los objetivos estratégicos de la organización, se encontró que solamente uno de los quince informes no presentaba este elemento. No obstante, muchas organizaciones planteaban objetivos que no cumplían con la definición de un objetivo estratégico⁴. Por su parte, algo similar sucedía con las iniciativas o acciones que han puesto en marcha o tienen la intención de poner en práctica las compañías para alcanzar sus objetivos estratégicos. En este sentido, si bien se ha encontrado que el 80% de los informes analizados los presentaba, la mayoría lo hacía de una manera bastante genérica, que no resultaba claramente explicativa de cómo se

⁴ Un objetivo estratégico es un objetivo único y preciso que impulsará la empresa en los próximos cinco años

pensaban alcanzar los objetivos estratégicos. Asimismo, la consideración de los planes de asignación de recursos para poner en práctica la estrategia solamente fue incluida en el informe de Globant (2017).

Por otro lado, en cuanto a cómo se pensaban medir los logros y los resultados previstos, se encontró que el 86,67% de la muestra exponía algo vinculado a ese aspecto. En ese sentido, las compañías han planteado tanto métricas cuantitativas, como cualitativas, y en tres de los casos, particularmente, han proporcionado una explicación de cómo calcularán sus métricas y qué pretenden medir exactamente con ellas.

Adicionalmente, todas las compañías han brindado algún detalle sobre su desempeño al momento del reporte y, en algunos de los casos, este fue comparado con el desempeño de años anteriores. No obstante, no en todos los casos este aspecto se ha vinculado, específicamente, a los pilares estratégicos clave o a los objetivos estratégicos de la compañía. Por lo tanto, todavía existe espacio para la mejora en cuanto a la definición y medición del éxito, ya que abordar el rendimiento implica más que solo contar la historia.

En cuanto al vínculo entre la estrategia de la organización y la información cubierta por otros contenidos, se ha encontrado, por un lado, algún tipo de relación entre la estrategia y el modelo de negocio de la organización, en seis de los informes. Por otro lado, en el 33,33% de los reportes se explicitó, con escaso detalle, cómo la estrategia afecta a los capitales. En relación a este último aspecto, específicamente, en dos de los reportes se han mostrado las interdependencias existentes entre los capitales, así como algún detalle de los impactos producidos en los stocks de capital durante el proceso de creación de valor de las compañías.

Por su parte, en el 66,67% de la muestra se encontró algún tipo de explicación sobre cómo la estrategia es influenciada por el entorno externo. En relación a este aspecto, también se encontró que en ocho de los reportes se hacía referencia a los riesgos que podrían existir en la implementación futura de la estrategia y en el logro de los objetivos estratégicos. Además de que se brindaron detalles de cómo se podría conectar el desempeño con los riesgos y oportunidades, en dos de los casos.

Por otra parte, se ha encontrado que solo el 26,67% de los reportes ha presentado algún detalle sobre lo que diferencia a la organización para otorgarle

una ventaja competitiva y que pueda crear valor. No obstante, los que han identificado este aspecto lo han realizado muy vagamente, ya que no han logrado equilibrar la sensibilidad que les genera revelar cuestiones de esta índole con la necesidad de los interesados de comprender y evaluar la capacidad para crear valor de la organización. Por su parte, algo similar se ha observado en la exposición de las cuestiones que podrían considerarse negativas para las compañías, ya que éstas sólo fueron informadas en muy pocos reportes, a diferencia de los aspectos positivos.

Además, en ocho de los quince informes se ha realizado alguna referencia a las características principales y conclusiones del compromiso de los grupos de interés que se utilizaron en la formulación de la estrategia.

Otro aspecto que se observó en todos los reportes analizados es que se ha brindado información con orientación futura. No obstante, vale la pena aclarar que en la búsqueda de los reportes que han sido elegidos, se han encontrado informes que al exponer su estrategia sólo se limitaban a mostrar cuestiones retrospectivas de la organización y no reflejaban orientación futura.

Por último, se podría mencionar que ningún reporte cubre todas las cuestiones planteadas en el Marco del IIRC (2013) en relación a la exposición de la estrategia y, las que se revelan, no en todos los casos se abarcan con la profundidad necesaria. Asimismo, la exposición de los elementos de la estrategia en los distintos reportes es heterogénea, en otras palabras, no existe una compañía que presente todos los mismos elementos que otra.

3.2. Consideraciones de los proveedores de fondos y de las empresas sobre lo que se debería exponer en la estrategia

En esta sección, se procederá a detallar cuáles son los elementos de la estrategia que según los proveedores de fondos y los representantes de las compañías se deberían exponer en el reporte integrado para satisfacer las necesidades de información de los proveedores de fondos. No obstante, cabe aclarar que la información que se provee a continuación se brinda en el contexto del Mercado de Capitales y otorgamiento de préstamos de Argentina. Por lo tanto, la información no es absoluta y podría diferir de lo que se requiere a nivel

global.

En este sentido, los proveedores de fondos han mencionado que, básicamente, requieren determinar la “salud financiera” de la compañía que están analizando, ya que consideran que esto les va a permitir asegurarse que es rentable, en el caso de los inversores, o que va a tener la capacidad de repagar un préstamo, en el caso de los bancos. Entonces, considerando dicha necesidad, determinan que los elementos que se deberían brindar como parte de la exposición de la estrategia tendrían que permitirles construir el flujo de fondos de la compañía, por lo que se deberían incluir los elementos que se detallan a continuación.

En primer lugar, uno de los aspectos que resulta relevante para los proveedores de fondos es el análisis del negocio, específicamente, cómo las compañías capturan o abarcan su negocio (Chuit 12/07/2018). Entonces, consideran que se deberían exponer en la estrategia de una organización todas aquellas cuestiones vinculadas a sus operaciones.

En este sentido, particularmente, todos los proveedores de fondos han coincidido en que la información sobre los ingresos históricos, presentes y, principalmente, futuros de una compañía ocupa un lugar fundamental. Por lo tanto, han solicitado detalles acerca de dónde van a provenir los ingresos de la compañía, lo que para ellos implica conocer acerca de sus productos, mercados y precios involucrados (Samoiloff 20/11/2018).

En cuanto al mercado, los proveedores de fondos (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018) han solicitado que se les proporcione una descripción del mercado en el que operan las compañías, es decir, el mercado destino (local o de exportación). Además de que se les brinden detalles sobre los principales clientes de la compañía, la composición de su mix de ingresos en base al mercado, la descripción de cuál es la mejor forma de capturar mercado y las acciones que las compañías van a realizar para que los clientes les compren más (Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018). Todos estos aspectos que consideran que podrían contribuir a comprender cómo la compañía planea mejorar su posición competitiva.

No obstante, considerando que no sólo mediante los ingresos se determinan los flujos de fondos esperados de una compañía, los proveedores de fondos también consideran que las compañías deberían justificar cómo van a

hacer para lograr gastar lo que proyectan (Loizaga 27/06/2018 y Samoilloff 20/11/2018).

Adicionalmente, también consideran importante que las compañías informen sobre cuestiones vinculadas a aquellas partes interesadas con las que se relacionan habitualmente. En relación a ello, solicitan información sobre los principales proveedores, de cómo la compañía tiene pensado “doblegar” a sus proveedores y de otras relaciones que la compañía podría establecer, por ejemplo, con sus reguladores, sus accionistas y hasta sus competidores (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoilloff 20/11/2018).

Por su parte, en relación a los competidores, Loizaga (27/06/2018) ha mencionado que le interesaría que las compañías expongan cómo piensan superar a sus competidores. Esto, a su vez, se podría asociar con otro de los requerimientos de información de los proveedores de fondos (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoilloff 20/11/2018), la ventaja competitiva de la compañía, ya que, de cierta manera, explicándola se podrían cubrir ambos requerimientos de información. No obstante, en relación a ello, los representantes de las compañías (Tortorella 19/07/2018, Michref 05/07/18 y Pinghelli 11/09/2018) consideran que las organizaciones deberían ser bastante cautelosas al develar información referida a la ventaja competitiva, principalmente considerando que la competencia también podría llegar a verla.

Por otra parte, Carretti (17/08/2018) y Loizaga (27/06/2018) consideran que se debería detallar en la exposición de la estrategia, los riesgos que va a asumir la compañía para lograr lo que se propone. Adicionalmente, Chuit (12/07/2018) ha requerido una explicación por parte de la compañía de cuál considera que es la mejor forma de mitigar los riesgos. Asimismo, en este sentido, Loizaga (27/06/2018) y Michref (05/07/18) consideran oportuno que se informe en la estrategia lo referente al gobierno corporativo, ya que esta es la función que permite supervisar la dirección estratégica de una organización y sus obligaciones en lo que respecta a la rendición de cuentas y la administración.

Adicionalmente, Chuit (12/07/2018) mencionó que en la estrategia se debería hacer referencia a cómo se motiva a los miembros de la compañía para lograr los objetivos y sobre cómo reacciona el *management* ante eventos adversos y, por su parte, Samoilloff (20/11/2018) sugirió que se deberían brindar detalles de las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas de la

compañía.

Por otra parte, los representantes de las empresas entrevistadas (Tortorella 19/07/2018 y Pinghelli 11/09/2018) coincidieron en que una compañía debería exponer en su estrategia cómo va a agregar valor con su tema estratégico y cómo esto se va a vincular con los objetivos de la organización. En relación a ello, Tortorella (19/07/2018) consideró que las compañías deberían detallar las acciones que llevarán a cabo para conseguir dicha creación de valor. Asimismo, Carretti (17/08/2018) solicitó que se brinden detalles de cómo las compañías utilizarán estratégicamente sus recursos para poder generar valor, de los elementos que impactarán sobre la creación de valor en los distintos capitales y del desempeño de la gestión del año anterior, así como de su compromiso hacia el futuro, a corto, mediano y largo plazo.

Por su parte, en relación a los temas de sustentabilidad, no se ha logrado llegar a un acuerdo entre los representantes de las empresas y los proveedores de fondos. Mientras que los representantes de las tres empresas presentadoras de reporte integrado (Michref 05/07/18, Carretti 17/08/2018 y Pinghelli 11/09/2018) coincidieron en que se debería exponer en la estrategia cuestiones vinculadas al impacto ambiental y social, los proveedores de fondos (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018) se mostraron indiferentes a la presentación de información vinculada a este tipo de cuestiones, ya que no la consideran tan importante para su toma de decisiones. No obstante, aunque no se replique en la opinión de los entrevistados, la información de ese tipo cada vez está tendiendo a ser mayormente considerada por los proveedores de fondos –al menos los inversores- para su toma de decisiones (PwC 2014).

Por último, los representantes de las empresas y los proveedores de fondos coincidieron en que la información estratégica proporcionada debería ser capaz de reflejar la realidad de la compañía. Entonces, por ese motivo, debería existir un equilibrio en la información proporcionada, es decir, que se deberían considerar tanto los aspectos positivos como los negativos que afectan a la estrategia de la compañía (Tortorella 19/07/2018, Carretti 17/08/2018, Chuit 12/07/2018 y Pinghelli 11/09/2018).

3.3. Elementos que se deberían exponer en la estrategia presentada en el reporte integrado

El objetivo de esta sección es proporcionar algunos lineamientos sobre los elementos de la estrategia que se deberían exponer en el reporte integrado a partir de lo que proponen, principalmente, los expertos en estrategia. En relación a ello, se destacarán también aquellos elementos en los que los expertos coinciden con el Marco (IIRC 2013) y se agregarán otras consideraciones que han sido realizadas en este último respecto a los elementos. Asimismo, se incluirán algunas cuestiones que, pese a que no son mencionadas por los expertos en estrategia, son requeridas por los proveedores de fondos y las empresas y, a su vez, coinciden con los lineamientos del Marco del IIRC (2013).

En primer lugar, Collis y Rukstad (2008) consideran que la estrategia no debería definirse de manera aislada de la misión, la visión y los valores, ya que todas estas declaraciones se encuentran estrechamente vinculadas y, por lo tanto, deberían incluirse como elementos de cualquier estrategia. En este sentido, la misión establece la motivación subyacente que justifica que la compañía exista y esté en el negocio; los valores determinan en qué creen los miembros de la organización y dictan la conducta que éstos deberían tener; y la visión constituye una meta futura indeterminada que intenta explicar qué quiere ser la organización.

En segundo lugar, tal como mencionan Collis y Rukstad (2008) y el Marco del IIRC (2013), cualquier declaración de estrategia debería incluir una definición clara de los objetivos estratégicos que la compañía se propone lograr. En este sentido, para ser considerado estratégico, un objetivo debería ser único y preciso, además de ser capaz de impulsar la operación de la compañía en los próximos años, estar sujeto a un plazo y, en lo posible, ser medible. Por lo tanto, debería ser poco probable que exista otra organización, inclusive en el mismo negocio, que plantee el mismo objetivo que la compañía.

En tercer lugar, según lo que sugieren Kaplan y Norton (2008) y coincide el Marco (IIRC 2013), otro aspecto que se podría exponer son las iniciativas o acciones que ha puesto o tiene la intención de poner en práctica la compañía para poder alcanzar sus objetivos estratégicos. Asimismo, tal como se

recomienda en el Marco (IIRC 2013) y mencionó Carretti (17/08/2018) también se podrían brindar detalles de los recursos que utilizará la compañía para poner en práctica su estrategia y alcanzar sus objetivos.

En cuarto lugar, tal como se plantea en el Marco (IIRC 2013) y también sugieren otros expertos en estrategia (Kaplan y Norton 2004 y Collis y Rukstad 2008), en la estrategia se debería exponer cómo se van a medir los logros y resultados previstos. Esto implica, en términos de Kaplan y Norton (2004) y Collis y Rukstad (2008), la consideración de dos elementos de la estrategia que emanan de los objetivos estratégicos y que podrían utilizarse para monitorear el progreso por el cual serán responsabilizadas las diferentes personas. Por un lado, los indicadores, que constituyen el medio del que la organización dispone para visualizar si se están cumpliendo o no los objetivos estratégicos y, por el otro, las metas, que representan aquellos valores cuantitativos que deben alcanzar los indicadores en un periodo de tiempo determinado (Kaplan y Norton 2004).

En quinto lugar, considerando que la mayoría de las empresas compete en un terreno más o menos abierto, resulta importante definir y exponer como elemento de la estrategia el alcance o dominio del negocio, es decir, los límites dentro de los cuales operará la compañía (Collis y Rukstad 2008). Esto también resulta relevante para los proveedores de fondos (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018), debido a que les interesa cómo la compañía abarca y captura su negocio, principalmente, porque necesitan comprender de dónde van a provenir sus ingresos.

En sexto lugar, el Marco (IIRC 2013), algunos autores (Ansoff 1976, Collis y Rukstad 2008) y los proveedores de fondos coinciden en que se debería exponer como elemento de la estrategia, lo que diferencia a la organización para otorgarle una ventaja competitiva y que pueda crear valor. En este sentido, una ventaja competitiva se define como aquello que una compañía hará distinto o mejor que el resto de las compañías para defender y mejorar su posición competitiva (Collis y Rukstad 2008).

Según Collis y Rukstad (2008), la ventaja competitiva posee un componente externo, la propuesta de valor que explica por qué el cliente objetivo debería comprar el producto o servicio de la compañía por sobre las demás alternativas, y uno interno, una descripción de cómo las actividades internas

deberían estar alineadas de modo que sólo la compañía sea capaz de brindar su propuesta de valor. En este sentido, por un lado, para facilitar la identificación de la propuesta de valor, y que resulte funcional para explicar cómo la compañía planea superar a sus competidores, los autores sugieren proporcionar un gráfico que compare la propuesta de valor de la compañía con la de sus rivales. Por otro lado, para permitir visualizar cómo las actividades en la compañía se conectan para entregar la ventaja competitiva, Collis y Rukstad (2008) proponen la utilización de un mapa del sistema de actividades, que permita colocar a la propuesta de valor para el cliente en el centro y mostrar cómo las actividades que la apoyan se desprenden de allí.

Por su parte, en relación a la ventaja competitiva de una organización, en el Marco del IIRC (2013) se señala que lo ideal sería que al incluir información sobre asuntos materiales relacionados con ella, se considere cómo describir la esencia del asunto sin revelar información específica que suponga su pérdida. En consecuencia, la organización debería considerar qué beneficio podría obtener un competidor de la información publicada, considerando que estos podrían llegar a verla (Tortorella 19/07/2018, Michref 05/07/18 y Pinghelli 11/09/2018), y equilibrarla con la necesidad del reporte integrado de alcanzar su objetivo primordial.

Por otro lado, considerando que la estrategia será expuesta en el contexto de un reporte integrado, que es un informe que está guiado por el principio de conectividad de la información, tal como se propone en el Marco del IIRC (2013) y solicitan los proveedores de fondos, se podría comunicar el vínculo que existe entre la estrategia y la información cubierta por otros contenidos del reporte integrado. En este sentido, se debería exponer cómo los riesgos y las oportunidades podrían impactar la estrategia de la organización, y cómo la compañía planea mitigar los riesgos y aprovechar las oportunidades. Por otra parte, también se podría comunicar cómo la estrategia se relaciona con el gobierno corporativo (Loizaga 27/06/2018, Michref 05/07/18 e IIRC 2013) y el modelo de negocio (IIRC 2013).

Entonces, a partir de todo esto, se debería obtener una declaración de estrategia con anotaciones detalladas, capaces de aclarar las distintas implicaciones de la estrategia que, a la vez, refleje un sentido de orientación futura -pero sin dejar de considerar los aspectos históricos que la determinan- y

permita comunicar cómo una compañía crea valor.

Por su parte, las cuestiones que resulten sensibles para la compañía y cuya revelación podrían llegar a perjudicarla frente a sus competidores deberían exponerse con especial “cuidado”, es decir, de manera equilibrada. Sin embargo, no se debería dejar de ser transparente, especialmente considerando las necesidades de los proveedores de fondos. Esto implica, a su vez, que las compañías deberían informar cuestiones positivas que las están afectando, pero sin dejar de informar lo negativo, de manera que la información refleje la realidad de la compañía.

3.4. Información financiera y no financiera en la exposición de la estrategia

En esta sección se procederá a determinar si en los reportes analizados se presenta información financiera y no financiera, además de detallar qué opinan los proveedores de fondos y los representantes de las empresas sobre la incorporación o no de ambos tipos de informaciones en la estrategia.

Por un lado, en los reportes analizados se ha encontrado que algunas compañías han incorporado tanto información financiera como no financiera o, al menos, han incluido alguno de estos dos tipos de información en la exposición de su estrategia. En relación a ello, la información de ambos tipos se ha presentado, principalmente, cuando se hacía referencia a cómo se iba a medir el desempeño de la organización (Aspiag Service 2016, Globant 2017, Banco Macro 2017, Aegon 2014 y Masisa 2013) y, en menor cantidad de informes, en el planteo de los objetivos estratégicos (Aegon 2014 y PotashCorp 2011). No obstante, tal como plantea el IIRC (2017a), la presentación de información referida al desempeño financiero, en general, se ha presentado de manera más consistente que la relacionada al desempeño no financiero.

Por otro lado, existe un consenso general entre los entrevistados (Carretti 17/08/2018, Tortorella 19/07/2018, Pinghelli 11/09/2018, Michref 05/07/18, Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018) en que la estrategia debería abarcar cuestiones tanto de índole financiera como no financiera. En cuanto a la información financiera, han mencionado que se podría considerar, por ejemplo, la información referida a los flujos de fondos netos, los

ingresos y los gastos. Por su parte, en cuanto a la información no financiera, han considerado que se debería incorporar información vinculada a los riesgos operativos y las oportunidades, al entorno externo, al gobierno corporativo, al impacto ambiental y social y al relacionamiento de la compañía con sus *stakeholders* y competidores.

Adicionalmente, algunos representantes de las compañías entrevistados han mencionado que en la estrategia de sus organizaciones se exponen ambos tipos de información. Esta información, generalmente, se presenta en forma de métricas o indicadores, que permiten monitorear el rendimiento, pero también existen casos en los que esa información se manifiesta en términos de objetivos (Carretti 17/08/2018, Tortorella 19/07/2018 y Pinghelli 11/09/2018). En este sentido, Pinghelli (11/09/2018), mencionó que su compañía abarca métricas financieras, como el porcentaje de nuevos ingresos y la cantidad de ingresos, además de métricas no financieras, como el grado de satisfacción de los clientes y el grado de contacto con clientes potenciales.

Por su parte, Tortorella (19/07/2018) brindó ejemplos de métricas tanto financieras como no financieras que consideraba que se deberían incorporar en la exposición de la estrategia de las compañías que operan en la industria bancaria. En este sentido, entre las financieras mencionó la cantidad de colocación de préstamos o de venta de tarjetas, mientras que entre las no financieras hizo referencia al nivel de recordación de la marca, entre otros.

Por otra parte, Michref (05/07/18) ha manifestado que pese a que en su compañía utilizan métricas no financieras, particularmente vinculadas a los empleados, las métricas financieras siguen siendo sus métricas principales. Esto parece estar en línea con lo que opinan los proveedores de fondos entrevistados (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018), quienes pese a que consideran información no financiera vinculada a la estrategia para su análisis, se han mostrado más interesados en la información financiera para dicho fin.

3.5. ¿La estrategia debería interconectar la información financiera y no financiera?

En esta sección se procederá a determinar si en los reportes analizados

se interconecta la información financiera y no financiera en la exposición de la estrategia, además de detallar qué opinan los proveedores de fondos y los representantes de las empresas sobre la interconexión de ambas informaciones en la presentación de dicho elemento de contenido.

Por un lado, si bien a partir del análisis de los reportes se ha detectado que las compañías exponen en su estrategia información financiera y no financiera, eso no implica, necesariamente, que estén considerando su interconexión, ya que eso sólo podría ser posible si existieran asociaciones, correlaciones y dependencias entre ambos tipos de información.

En ese sentido, en los extractos considerados como prácticas líderes por el IIRC en cuanto al elemento “Estrategia y asignación de recursos” y en los otros extractos que han sido seleccionados de su página, el propio IIRC encontró que el principio de conectividad de la información se encontraba presente en ocho de los doce reportes. No obstante, al analizar esos extractos en mayor profundidad, se pudo observar que no en todos los casos la conectividad a la que dicho organismo hacía referencia era la vinculada a la información financiera y no financiera. Esto se podría justificar debido a que el IIRC (2013) considera otras formas posibles de conectividad de la información en el reporte integrado y no sólo la de la información financiera y no financiera. Asimismo, se observó que las pocas compañías que exponían la interconexión entre ambas informaciones, solo la presentaban en algunas partes de su estrategia y no en la totalidad de este contenido.

Por su parte, en la exposición de la estrategia de los reportes presentados en Argentina se ha observado poca interconexión entre la información financiera y no financiera, y una muestra de ello es que la estrategia de sostenibilidad se plantea como algo separado de la estrategia de negocios.

Por otro lado, cuando se les ha consultado tanto a los proveedores de fondos como a los representantes de las compañías si la exposición de la estrategia debería utilizarse como medio para interconectar la información financiera y no financiera, todos se manifestaron a favor de ello (Carretti 17/08/2018, Tortorella 19/07/2018, Pinghelli 11/09/2018, Michref 05/07/18, Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoilloff 20/11/2018) y solamente Loizaga (27/06/2018) resaltó que si bien la estrategia podría ser uno de los medios, no necesariamente debería ser el medio por excelencia.

En este sentido, Pinghelli (11/09/2018) particularmente mencionó que la interconexión en exposición de la estrategia resulta importante debido a que la organización funciona como una unidad donde todos sus aspectos están relacionados y, por lo tanto, se afectan entre sí. Sin embargo, las justificaciones de los entrevistados sobre lo que entendían que la exposición de la interconexión de la información financiera y no financiera implicaba fueron bastante variadas.

Carretti (17/08/2018) mencionó que la estrategia o plan general de una organización debe abarcar todas las dimensiones que esta gestiona, sean financieras o no financieras. Por su parte, en la misma línea, Michref (05/07/18) se refirió a la estrategia como “inclusiva” de la información financiera y no financiera, ya que consideraba que ambos tipos de información están allí plasmados.

Desde otro punto de vista, Loizaga (27/06/2018) argumentó que la estrategia necesita “integrar” todas las operaciones de la compañía, lo que para él incluye cuestiones financieras, como las ventas presentes y futuras, y cuestiones no financieras, como aspectos de gobierno corporativo o riesgos operativos. Asimismo, Chuit (12/07/2018) planteó que la estrategia es un común denominador de muchas pequeñas estrategias, que se refieren a distintos aspectos de la compañía y que están vinculadas tanto a temas financieros como no financieros.

Por su parte, Tortorella (19/07/2018) mencionó que en la estrategia debería estar todo relacionado, lo que para ella implicaba que mediante cuestiones no financieras se debería poder contribuir a elaborar una estrategia que impacte sobre lo financiero. En este sentido, mencionó que en el banco algo no financiero como la gestión del clima laboral, que busca contribuir a que la gente se sienta cómoda en el lugar de trabajo, resulta ser algo fundamental para el logro de la estrategia financiera de la compañía.

Por otro lado, como un aspecto relacionado a todo lo mencionado anteriormente, Chuit (12/07/2018) considera importante poder dimensionar la estrategia y expresarla en términos financieros. Esto, a su vez, está en línea con lo que plantea Pinghelli (11/09/2018), que considera que se deben monetizar, es decir, llevar a unidades financieras, inclusive las cuestiones no financieras de la estrategia en el reporte integrado, lo cual considera que podría resultar posible debido a la visión integrada que adopta el reporte.

Entonces, esto podría resultar de utilidad para analistas como Samoiloff (20/11/2018), que consideran que para tomar una decisión como proveedor de fondos necesariamente se debe construir el flujo de fondos de la compañía que se está analizando, lo que, en definitiva, resulta ser una medida financiera que requiere de la información estratégica -entre otro tipo de información- la cual abarca tanto información financiera, como no financiera.

3.6. Análisis de los modelos

3.6.1. Análisis del mapa estratégico como medio para la exposición de la estrategia en el reporte integrado

En esta sección se analizará e intentará determinar qué aspectos de los mapas estratégicos podrían resultar funcionales a la exposición de la estrategia en el reporte integrado, haciendo referencia también a aquellas cuestiones que se considera que podrían no abarcarse adecuadamente por medio de esta herramienta. No obstante, primero se mencionará en qué sentido se considera interesante este modelo de representación visual de la estrategia (Kaplan y Norton 2004).

En primer lugar, un aspecto que se considera interesante de este modelo de exposición es que busca describir la forma en que la organización crea valor (Kaplan y Norton 2004), lo que, justamente, coincide con el principal objetivo de un reporte integrado (IIRC 2013).

En segundo lugar, se podría mencionar que este modelo permite obtener una representación visual integrada y bastante abarcadora de la estrategia. Esto se vincula a que proporciona una lista de los componentes e interrelaciones que se deberían incluir en una estrategia, utilizando cuatro perspectivas que permiten describir la estrategia y no una visión unidimensional. Entonces, con esto lo que se busca es englobar objetivos desde las cuatro perspectivas, de manera que la estrategia pueda ser sostenible (Kaplan y Norton 2004).

En tercer lugar, también se podría destacar que los mapas estratégicos describen la estrategia de una manera concisa, lógica, fiable y consistente, permitiendo mejorar la claridad y el foco, así como ilustrar la dinámica temporal de una estrategia. Asimismo, proporciona una manera uniforme y coherente de describir la estrategia, lo que permite que se establezcan y gestionen objetivos e

indicadores (Norton 1999).

Ahora bien, haciendo foco en los elementos de la estrategia, un mapa estratégico resulta ser, básicamente, un diagrama que presenta un conjunto de objetivos estratégicos que permiten describir la forma en que una organización crea valor y, por el contrario, no pretende ser un modelo que expone todos los elementos de la estrategia de una organización. No obstante, eso no implica que no se puedan establecer otros elementos de la estrategia relacionados a los objetivos estratégicos. De hecho, en este sentido, pese a que en el mapa estratégico no se propone explícitamente la exposición de las iniciativas estratégicas, los indicadores y las metas, estos podrían agregarse y relacionarse con los objetivos correspondientes. En relación a ello, específicamente, en cuanto a las iniciativas o acciones para alcanzar los objetivos estratégicos, se podrían obtener algunas pautas sobre estas a través de las relaciones de causa y efecto que deberían existir entre los objetivos estratégicos de un mapa estratégico, aunque seguramente se requerirán más detalles para obtener una visión completa de dicho elemento.

Por su parte, si bien se hace referencia a parte de los recursos -sin incluir los financieros- en la perspectiva de aprendizaje y crecimiento, lo que se intenta reflejar es como se van a gestionar los recursos en pos de contribuir a la propuesta de valor, lo que no necesariamente implica un detalle de los recursos que se esperan utilizar para alcanzar los objetivos.

En cuanto a la exposición de la ventaja competitiva, esta podría encontrarse contemplada en el mapa estratégico. Por un lado, el componente interno de la ventaja competitiva que propusieron Collis y Rukstad (2008), podría estar comprendido en la perspectiva del cliente, ya que allí se debería explicar cuál es la propuesta de valor para el cliente. En este sentido, según este modelo existen cuatro posibles propuestas de valor (Kaplan y Norton 2004): (1) mejor costo total, (2) liderazgo de producto, (3) soluciones completas para los clientes y (4) sistema de bloqueo. Por su parte, el componente interno de la ventaja competitiva podría encontrarse contemplado en la perspectiva de los procesos internos. En ese sentido, particularmente el proceso de gestión de clientes engloba las actividades que contribuyen a alcanzar la propuesta de valor, mientras que el proceso de innovación puede contribuir mediante la creación de nuevos productos y servicios.

No obstante, con este modelo de exposición de la estrategia no se explica totalmente cuáles son los límites dentro de los que operará la compañía, es decir, su alcance. Además, tampoco se comunica cómo la estrategia se relaciona con el gobierno corporativo y el modelo de negocio, ni cómo los riesgos distintos a los operativos y las oportunidades podrían impactar la estrategia de la organización, ni se brindan detalles sobre la visión, la misión y los valores.

Entonces, por todo lo mencionado anteriormente, se infiere que el mapa estratégico podría servir como una base para exponer la estrategia. No obstante, debido a que este modelo de representación visual de la estrategia no abarca todos los elementos que se deberían exponer sobre la estrategia, necesariamente se lo debería complementar incorporando los elementos faltantes para que sea totalmente funcional a los proveedores de fondos.

Por su parte, el mapa estratégico sería de utilidad como herramienta que permite incluir información financiera y no financiera en la estrategia. Esto se debe a que en este enfoque se espera que los objetivos estratégicos y actividades que permiten explicar la estrategia de la compañía no sólo abarquen la perspectiva financiera, que es la que particularmente les interesa a los accionistas, sino también las perspectivas del cliente, de los procesos internos y de aprendizaje y crecimiento.

Adicionalmente, este modelo también podría plasmar la interconexión de los objetivos estratégicos vinculados a las distintas perspectivas financieras y no financieras y, por ende, interconectar los objetivos estratégicos de las distintas áreas de la organización, a través de las relaciones explícitas de causa y efecto.

Por otra parte, considerando que los indicadores que pueden establecerse para medir el desempeño de los objetivos estratégicos incluidos en la perspectiva financiera y en las otras perspectivas deberían depender unos de otros, también se podría permitir interconectar la información financiera y no financiera. En relación a ello, particularmente, deberían utilizarse indicadores financieros cuando se evalúe el desempeño de los objetivos incluidos en la perspectiva financiera y no financieros cuando se mida el desempeño de los objetivos incorporados en las otras perspectivas.

No obstante, pese a todas las bondades que se han mencionado sobre el mapa estratégico, el único entrevistado que lo conocía era Samoilloff (20/11/2018), que si bien lo consideraba un modelo interesante, nunca lo había

aplicado en sus análisis de riesgo crediticio en ninguno de los bancos en los que había trabajado.

3.6.2. Análisis del reporte estratégico como medio para la exposición de la estrategia en el reporte integrado

En esta sección se analizará e intentará determinar qué aspectos del reporte estratégico podrían resultar funcionales a la exposición de la estrategia en el reporte integrado, haciendo referencia también a aquellas cuestiones que se considera que podrían no abarcarse adecuadamente por medio de esta herramienta. No obstante, primero se hará énfasis en las similitudes y diferencias que existen entre ambos reportes.

Según el IIRC⁵, la Guía del Reporte Estratégico que promueve el FRC y el Marco Internacional del Reporte Integrado promulgado por el IIRC fomentan características cualitativas y contenidos similares. Esto se debe, según dicho organismo, a que el FRC y el IIRC comparten el objetivo de desarrollar un panorama de informes corporativos que logre exponer información concisa, relevante y enfocada sobre la estrategia, el gobierno corporativo, el rendimiento y las perspectivas futuras de una compañía, de manera de respaldar la toma de decisiones de los inversores⁶.

Asimismo, se ha promovido un acercamiento aún mayor entre ambos reportes con la enmienda incorporada a la Guía del Reporte Estratégico en julio del presente año. Básicamente, esta enmienda ha multiplicado los esfuerzos por intentar mostrar en el reporte estratégico las numerosas relaciones e interdependencias existentes entre sus diversos elementos de contenido, de manera de generar más integración en la información (FRC 2018).

En este sentido, en lo referente a la gestión estratégica, el reporte estratégico propone que el propósito o misión, la estrategia, los objetivos y el modelo de negocio de una entidad son conceptos interrelacionados y, por lo tanto, su divulgación en forma conjunta debe permitir explicar qué hace una

⁵ "UK businesses take a step closer to integrated reporting as the IIRC welcomes revised guidance from the UK Financial Reporting Council". *IIRC*. 31 de julio 2018. Consultado: 15 de noviembre de 2018. <http://integratedreporting.org/news/uk-businesses-take-a-step-closer-to-integrated-reporting-as-the-iirc-welcomes-revised-guidance-from-the-uk-financial-reporting-council/>

⁶ "The changing face of UK reporting and the need to focus on long-term value creation". *IIRC*. 18 de julio de 2018. Consultado: 15 de noviembre de 2018. <http://integratedreporting.org/news/the-changing-face-of-uk-reporting-and-the-need-to-focus-on-long-term-value-creation/>

entidad, y cómo y por qué lo hace. Esto más allá de que los diferentes negocios puedan abordar los distintos conceptos de manera diferente (FRC 2018).

No obstante, según el IIRC⁷ ambos reportes difieren en cuanto a su obligatoriedad. Mientras que el reporte estratégico es una parte integral de los informes corporativos legales de Reino Unido, con una posición en el informe anual, y su propósito y contenido, en gran parte, determinados por la Ley de Compañías de Reino Unido, el reporte integrado es una iniciativa internacional dirigida por el mercado.

Por otro lado, haciendo foco en los elementos de la estrategia, ambos reportes coinciden en que se deberían exponer los objetivos formales que se deben lograr para cumplir con el propósito de la compañía. No obstante, en el reporte estratégico se plantea que la estrategia debe describir los medios por los cuales se pretenden alcanzar dichos objetivos y no se incluye a los objetivos como un elemento de la estrategia en sí. Éste, por el contrario, se encuentra incluido dentro de la gestión estratégica, que abarca más cuestiones además de la estrategia. Por su parte, mediante la divulgación de los objetivos de la entidad se pretende ubicar a la estrategia en contexto y permitir a los accionistas realizar una evaluación de su idoneidad (FRC 2018).

No obstante, la forma de concebir la estrategia que se plantea en el reporte estratégico se podría considerar como equivalente a otra de las cuestiones que se debería exponer como elemento de la estrategia en el reporte integrado, esto es, las iniciativas o acciones que ha puesto o tiene la intención de poner en práctica la compañía para poder alcanzar sus objetivos estratégicos (IIRC 2013). En este sentido, tal como se menciona en la Guía del Reporte Estratégico (2018), una descripción de la estrategia para lograr los objetivos de una entidad proporciona información sobre su desarrollo, desempeño, posición y perspectivas futuras, que son todas cuestiones que la estrategia en el Reporte Integrado también pretende comunicar.

Por otra parte, en el reporte estratégico, al igual que en el reporte integrado, se contempla la medición de los logros y resultados previstos con la finalidad de monitorear, ya que se menciona que, cuando sea relevante el vínculo

⁷ "FRC guidance should lead to greater innovation in UK corporate reporting practice, says IIRC". *IIRC*. 15 de agosto de 2013. Consultado: 15 de noviembre de 2018. <http://integratedreporting.org/news/frc-guidance-should-lead-to-greater-innovation-in-uk-corporate-reporting-practice-says-iirc/>

y la discusión de los indicadores clave de desempeño (KPI), éstos deben incluirse en la descripción para permitir una evaluación del progreso de la entidad en relación a su estrategia y sus objetivos (FRC 2018).

Adicionalmente, de alguna manera, se contempla el alcance del negocio como un elemento de la gestión estratégica. Esto se debe a que se espera que mediante la divulgación en forma conjunta del propósito, la estrategia, los objetivos y el modelo de negocio de una entidad en el reporte estratégico, se permita explicar qué hace una entidad, cómo y por qué lo hace. No obstante, como se puede inferir de lo expuesto anteriormente, no se espera que este aspecto se encuentre reflejado exclusivamente en la estrategia, sino que surja de la interconexión de todos los elementos que conforman la gestión estratégica.

Por el contrario, en la Guía del Reporte Estratégico no se hace referencia a que en la estrategia se deban brindar detalles sobre la ventaja competitiva, la visión o los valores de una compañía ni sobre los recursos que ésta utilizará para poner en práctica su estrategia y alcanzar sus objetivos. Tampoco se menciona que se deba explicar cómo la estrategia se relaciona con el gobierno corporativo, ni cómo los riesgos distintos a los operativos y las oportunidades podrían impactar la estrategia de la compañía.

Entonces, si bien en el reporte estratégico no se consideran, necesariamente, todos los elementos, lo que resulta interesante de su enfoque es el abordaje que realiza en cuanto a la interconexión de los diversos elementos que están contenidos en distintos reportes. Por lo que, de una u otra manera, aunque no explícitamente en la estrategia, este reporte permite considerar los diversos elementos. Este, por ejemplo, es el caso de las cuestiones vinculadas al gobierno corporativo.

Por otra parte, en lo referente a la gestión estratégica, la Guía del Reporte Estratégico (FRC 2018) permite exponer tanto información financiera como no financiera y esto se refleja en que propone que los objetivos que se pueden plantear para lograr el propósito de la compañía pueden ser de naturaleza financiera o no financiera.

No obstante, el reporte estratégico permite además, la exposición de la interconexión de las diversas informaciones, financieras y no financieras, ya que la Guía (FRC 2018) considera que existen numerosas relaciones e interdependencias entre los diversos elementos de contenido que se deben

destacar y explicar. En relación a ello, particularmente, dicha Guía remarca que la información no financiera relevante debe considerarse como parte integral del informe estratégico y debe vincularse, cuando corresponda, con otros elementos de contenido. Por su parte, en cuanto a los estados financieros, hace un especial énfasis en que el informe estratégico debe proporcionarles un contexto esencial.

Por todo el expuesto, el reporte estratégico resulta ser relevante como un tipo de reporte que permite la exposición de la estrategia. No obstante, lo que propone la Guía del FRC (2018) resulta ser bastante complementario a lo que plantea el Marco del IIRC (2013), lo que podría vincularse, de cierta manera, al trabajo que el FRC y el IIRC realizan en estrecha colaboración. De hecho, en relación a esto, Carretti (17/08/2018) también coincide en que los aspectos incluidos en el reporte estratégico ya se encuentran contemplados en otros lineamientos como el Marco del IIRC (2013).

Por su parte, el otro entrevistado que tenía algún conocimiento sobre reporte estratégico (Loizaga 27/06/2018) destacó las virtudes de dicho reporte, ya que consideraba que permite brindar una muy buena revelación de información a los inversores, capaz de transparentar las operaciones de la compañía, pero enfatizó que eso depende exclusivamente de quien lo presenta. Finalmente, el resto de los entrevistados no poseía ningún conocimiento sobre este tipo de reporte.

3.7. ¿Uniformidad o libertad de criterios en la exposición de la estrategia?

En esta sección se procederá a determinar si en los reportes analizados existe cierta uniformidad o, por el contrario, hay mucha diversidad en la manera en que las compañías exponen su estrategia. Además de detallar qué opinan los proveedores de fondos y los representantes de las empresas sobre la conveniencia de promover cierta uniformidad o libertad de criterios en la exposición de la estrategia.

Por un lado, en los reportes analizados se ha observado que la manera en que las compañías exponen su estrategia es heterogénea y, de hecho, no se ha encontrado ni siquiera un informe en el que esta se presente del mismo modo que en otro. En este sentido, ninguna compañía ha presentado todos los mismos

elementos de la estrategia ni ha comunicado la información sobre dichos elementos de la misma manera que otra compañía, por lo que el nivel de dificultad para poder identificar los diferentes aspectos de la estrategia ha resultado ser mayor en algunos informes, que en otros. Asimismo, tampoco se ha observado que las compañías utilicen un modelo particular para exponer su estrategia en el reporte integrado.

Por su parte, a partir del análisis de las entrevistas realizadas, se pudo inferir que todos los proveedores de fondos (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018) y Tortorella (19/07/2018) consideran que lo más conveniente para la exposición de la estrategia en el reporte integrado es la libertad de criterios. No obstante, no descartan la posibilidad de considerar ciertas pautas, aunque se oponen a que se exponga solamente eso en la estrategia, ya que consideran que podría resultar insuficiente.

En ese sentido, uno de los argumentos es que si bien existen ciertos aspectos en los que los distintos negocios coinciden, también hay otros que dependen exclusivamente de cada uno de ellos, debido a que cada organización es única, ya que su modelo de negocio, las actividades que realiza para lograr su estrategia, la industria en la que opera y su tamaño, entre otros aspectos, es diferente al de otras compañías (Chuit 12/07/2018, Loizaga 27/06/2018, Tortorella 19/07/2018, Samoiloff 20/11/2018).

En relación a ello, adicionalmente, se ha mencionado que debido a que los que más saben de una compañía son los gerentes, éstos deberían tener la libertad de poder elegir la mejor forma de exponer su estrategia, de manera de reflejar cómo ésta se gestiona realmente y que no se produzca una distorsión respecto de la realidad (Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018, Samoiloff 20/11/2018 y Carretti 17/08/2018).

Por otra parte, algunos de los entrevistados se han manifestado en contra de la uniformidad en la exposición de la estrategia (Chuit 12/07/2018, Samoiloff 20/11/2018 y Tortorella 19/07/2018), proporcionando diversas justificaciones. En este sentido, por un lado, Tortorella (19/07/2018) ha indicado que las compañías operan en libre mercado y que si se les estableciera un modelo para exponer su estrategia, se les estaría acotando su campo de acción. Por otro lado, Chuit (12/07/2018) ha mencionado que existen diversos modelos mentales, es decir, ángulos o puntos de vista sobre cómo abarcar o entender un negocio, por lo que

lo ideal sería poder complementarlos y no establecer un modelo, que excluya algún nuevo ángulo o punto de vista que podría resultar relevante.

Asimismo, una cuestión que fue mencionada en varias entrevistas es la referente a la comparabilidad. En relación a ello, si bien algunos entrevistados coincidieron en que promoviendo uniformidad en la exposición de la estrategia se podría lograr la comparabilidad entre empresas (Carretti 17/08/2018 y Tortorella 19/07/2018), otros sostuvieron que se podría fomentar la comparación injusta, debido a que no todas las compañías pueden ser consideradas comparables (Samoiloff 20/11/2018 y Pinghelli 11/09/2018).

En este sentido, el Marco (IIRC 2013) considera que el hecho de que cada organización deba presentar información específica en un reporte integrado, que diferirá de la expuesta por otras organizaciones, no impide compararlas. De hecho, promulga que en un reporte integrado se deberá exponer un nivel de información adecuado para dar respuesta a las preguntas relacionadas con los contenidos, que permita la comparación entre organizaciones.

Por su parte, los representantes de las compañías que presentan reporte integrado en Argentina (Carretti 17/08/2018, Pinghelli 11/09/2018 y Michref 05/07/18) han considerado que lo más conveniente es promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia en el reporte integrado. En este sentido, el principal argumento de los entrevistados fue que los estándares y modelos que proponen criterios uniformes en la exposición orientan y guían a las empresas en el tipo de información que deben reportar, reduciendo la posibilidad de que no se comuniquen elementos de la estrategia que a los grupos de interés les podrían interesar, lo que consideran que es más probable que suceda con la libertad de criterios.

No obstante, Carretti (17/08/2018), Pinghelli (11/09/2018) y Michref (05/07/18) han manifestado que promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia supone establecer un marco con lineamientos bastante genéricos, que proporcione una contextualización general de lo que implica un reporte integrado y de lo que se tiene que reportar en la estrategia, pero que, a la vez, pueda ser utilizado con flexibilidad, considerando las circunstancias particulares de cada compañía. Entonces, los entrevistados consideran que de esta manera se dispondrá de un lineamiento abierto a cualquier compañía, que permitirá una exposición material de la estrategia, debido a que cada organización podrá

establecer la mejor forma de presentarla, mostrando cómo se gestiona su compañía de la manera más transparente y fiel a la realidad posible.

En relación a ello, Carretti (17/08/2018) y Michref (05/07/18) mencionaron que para promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia resulta adecuado utilizar un marco conceptual como el que existe actualmente, que es bastante genérico, en vez de uno restrictivo. Asimismo, ambos entrevistados sugirieron que la estrategia se debería exponer de manera clara y resumida al inicio del reporte integrado, como una especie de “foto de alto nivel” que abarca todas las cuestiones centrales de la compañía, las cuáles se deberían desarrollar en profundidad a lo largo del informe.



Universidad de
San Andrés

Capítulo 4 - Conclusiones

4.1. Respuestas a las preguntas de investigación

En un contexto en el que para los proveedores de fondos se ha convertido en algo fundamental comprender la estrategia de una compañía, aparece el reporte integrado, que es un reporte corporativo que tiene como principal objetivo comunicar concisamente a los proveedores de capital financiero cómo la estrategia de una organización, entre otros elementos, conduce a la creación de valor a corto, mediano y largo plazo.

No obstante, pese a que dicho reporte intenta cubrir esa necesidad de los proveedores de fondos, aún se encuentra en una etapa embrionaria, por lo que aún queda mucho espacio para la mejora, siendo esto lo que ha impulsado a intentar responder la siguiente pregunta de investigación: **¿Cómo se debería exponer la estrategia en el reporte integrado?**

Ahora bien, para intentar responder a dicha pregunta de investigación, se han planteado otras tres sub-preguntas. La primera sub-pregunta es: **¿Cuáles son los elementos de la estrategia que, como mínimo, se deberían exponer para satisfacer mejor los requerimientos de información de los proveedores de fondos?**

En primer lugar, como elementos de cualquier estrategia, se deberían incluir las declaraciones de misión, visión y valores, ya que la estrategia no puede definirse aisladamente de ellas (Collis y Rukstad 2008).

En segundo lugar, se debería brindar una definición clara de los objetivos estratégicos que la compañía se propone lograr (Collis y Rukstad 2008 e IIRC 2013).

En tercer lugar, se deberían exponer las iniciativas o acciones que la compañía ha puesto o tiene la intención de poner en práctica para poder alcanzar sus objetivos estratégicos (Kaplan y Norton 2008 e IIRC 2013), así como brindar un detalle de los recursos que la compañía utilizará para poner en práctica su estrategia y alcanzar sus objetivos estratégicos (IIRC 2013 y Carretti 17/08/2018).

En cuarto lugar, se deberían establecer indicadores y metas para medir los logros y resultados previstos vinculados a los objetivos estratégicos y monitorear el progreso por el cual serán responsabilizadas las diferentes personas (Kaplan y Norton 2004, Collis y Rukstad 2008 e IIRC 2013).

En quinto lugar, se debería definir el alcance o dominio del negocio de la compañía, ya que resulta particularmente importante para los proveedores de fondos determinar en qué aspectos va hacer énfasis la organización para abarcar y capturar mercado.

En sexto lugar, más allá de ser un punto de debate entre compañías y proveedores de fondos, se debería exponer lo que diferencia a la organización para otorgarle una ventaja competitiva y que pueda crear valor (Ansoff 1976, Collis y Rukstad 2008, IIRC 2013). En ese sentido, se debería incluir la propuesta de valor que explica por qué el cliente objetivo debería comprar los productos o servicios de la compañía sobre las demás alternativas y una descripción de cómo deberían estar alineadas las actividades internas de la compañía para que sólo ésta pueda ser capaz de brindar la propuesta de valor (Collis y Rukstad 2008). No obstante, se debería considerar cómo describir la esencia de los asuntos materiales de la ventaja competitiva, sin develar información específica que suponga su pérdida (IIRC 2013).

En séptimo lugar, considerando que la estrategia será presentada en un informe que está guiado por el principio de conectividad de la información y que resulta de interés para los proveedores de fondos, se debería comunicar el vínculo que existe entre la estrategia y la información cubierta por otros contenidos del reporte integrado. En este sentido, por un lado, se debería exponer cómo los riesgos y las oportunidades podrían impactar la estrategia de la organización, además de cómo la compañía pretende mitigar los riesgos y aprovechar las oportunidades (IIRC 2013, Loizaga 27/06/2018, Chuit 12/07/2018 y Samoiloff 20/11/2018). Por otro lado, se debería comunicar cómo la estrategia se relaciona con el gobierno corporativo (Loizaga 27/06/2018, Michref 05/07/18 e IIRC 2013) y el modelo de negocio (IIRC 2013).

Entonces, a partir de todo esto, se debería obtener una declaración de estrategia con anotaciones detalladas, capaces de aclarar sus distintas implicaciones que, a la vez, refleje un sentido de orientación futura, pero sin dejar de considerar aspectos históricos y permita comunicar cómo una compañía crea

valor.

No obstante, cabe resaltar que todo lo que se ha mencionado constituyen elementos mínimos que se deberían exponer para satisfacer mejor los requerimientos de información de los proveedores de fondos y no una enumeración exhaustiva de todo lo que se debería incluir como elementos de una estrategia. Por lo tanto, las compañías deberían poder agregar todas aquellas cuestiones que consideren necesarias a los fines de lograr una mejor exposición de su estrategia.

Por otro lado, la segunda sub-pregunta es: **¿Puede utilizarse la exposición de la estrategia como medio para interconectar las distintas informaciones en el reporte integrado?**

A partir del análisis realizado, se puede concluir que puede utilizarse la estrategia como medio para exponer la interconexión de la información financiera y no financiera en el reporte integrado. De hecho, entre los entrevistados se produjo un consenso general en ese sentido, existiendo una única manifestación (Loizaga 27/06/2018) en contra de considerar a la estrategia como el medio por excelencia para exponer la interconexión de ambos tipos de informaciones.

Ahora bien, lo que explica que la estrategia puede ser utilizada como medio para exponer la referida interconexión es que ésta debería ser capaz de “integrar” todas las operaciones (Loizaga 27/06/2018), así como todas las dimensiones de la gestión de una compañía (Carretti 17/08/2018). Asimismo, esto supone que la estrategia debería permitir abarcar las distintas áreas o departamentos de la organización, las cuáles deberían interconectarse en la estrategia y producir información financiera y no financiera. En este sentido, que las distintas áreas o departamentos de la organización puedan interconectarse en la estrategia se vincula al hecho de que la organización funciona como una unidad donde todos los aspectos deberían estar relacionados y afectarse entre sí (Pinghelli 11/09/2018).

Por otra parte, se permitirían interconectar ambas informaciones en la estrategia, ya que el desempeño de las distintas áreas y, particularmente, el de los objetivos estratégicos vinculados a ellas, se debería medir, dependiendo del área, a partir de métricas financieras o no financieras.

En este sentido, resulta relevante el mapa estratégico, ya que permite

plasmar la interconexión de los objetivos estratégicos vinculados a las distintas perspectivas financieras y no financieras y, por ende, también entre los objetivos estratégicos de las distintas áreas de la organización. Asimismo, considerando que los indicadores que pueden establecerse para medir el desempeño de los objetivos estratégicos incluidos en la perspectiva financiera y en las otras perspectivas dependen unos de otros, de esta manera, se permite interconectar la información financiera y no financiera.

Por su parte, la tercera sub-pregunta es: **¿Es conveniente promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia en el reporte integrado o es preferible la libertad de criterios para su presentación?**

A partir del análisis realizado se infiere que lo más conveniente es promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia, principalmente, considerando que podría contribuir a la comprensión e identificación de los elementos esenciales de la estrategia. En este sentido, una demostración de por qué esta forma de exposición resulta conveniente, es que a partir de los reportes analizados se ha detectado que las compañías no han comunicado los diferentes aspectos de su estrategia de la misma manera, por lo que el nivel de dificultad para poder identificarlos ha resultado ser mayor en algunos informes, que en otros.

Por otra parte, se puede destacar que, al contrario de lo que han mencionado algunos entrevistados, la diversidad de situaciones que pueden existir y el hecho de que cada compañía, así como su estrategia, resulten ser únicas, no implica que no se puedan exponer las estrategias únicas de las distintas compañías utilizando un mismo modelo o considerando ciertos criterios uniformes. En otras palabras, si, por ejemplo, se estableciera que las organizaciones deberían presentar su estrategia mediante un mapa estratégico o comunicando determinados elementos, eso no impediría que cada compañía pueda presentar su estrategia única a través de estos medios.

No obstante, el hecho de establecer cierta uniformidad debería permitir que las compañías expongan su estrategia, incluyendo o excluyendo ciertos aspectos, si las circunstancias lo justifican. De hecho, en este sentido, quienes se han manifestado a favor de promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia han coincidido en que se debe establecer un marco con lineamientos bastantes genéricos susceptible de ser utilizado con flexibilidad

(Carretti 17/08/2018, Pinghelli 11/09/2018 y Michref 05/07/18). Asimismo, quienes han preferido la libertad de criterios en la exposición de la estrategia, no descartan considerar ciertas pautas, aunque se oponen a que se presente sólo eso en la estrategia, ya que consideran que podría resultar insuficiente.

Entonces, respondiendo a la pregunta principal que guía este trabajo de investigación: **¿Cómo se debería exponer la estrategia en el Reporte Integrado?**, básicamente, se podría mencionar que se debería promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia en el reporte integrado, debido a que podría contribuir a la comprensión e identificación de los elementos esenciales de este contenido.

Por lo tanto, se deberían establecer ciertos criterios uniformes que sirvan de guía y garanticen que se exponen todos los elementos sustanciales de la estrategia, pero sin que se cercene la capacidad de las compañías para incluir o excluir ciertos aspectos, si las circunstancias lo justifican, de manera de lograr una mejor exposición de la estrategia.

En ese sentido, los que se han establecido como los elementos mínimos de la estrategia para satisfacer mejor los requerimientos de información de los proveedores de fondos podrían utilizarse como criterios uniformes que cualquier estrategia debería comunicar. Asimismo, también podría resultar oportuno establecer pautas más específicas o algún modelo para comunicar la estrategia a partir de las mejores prácticas identificadas en los reportes integrados en relación a este contenido, lo que implica, necesariamente, el análisis de una mayor cantidad de reportes.

Por último, considerando que la estrategia podría utilizarse como medio para exponer la interconexión de la información financiera y no financiera en el reporte integrado, se debería buscar una manera de comunicarla que permita esto. En este sentido, el mapa estratégico podría utilizarse como un modelo de exposición de la estrategia que permite plasmar la interconexión de las distintas perspectivas y, por ende, de las distintas áreas de la organización, además de mostrar las interdependencias existentes entre los distintos objetivos estratégicos incluidos en cada una de las perspectivas. Asimismo, el desempeño de los objetivos estratégicos, dependiendo de la perspectiva en la que están incluidos, se mide a partir de indicadores financieros y no financieros, que dependen unos de otros y, por lo tanto, permiten interconectar la información

financiera y no financiera.

4.2. Futuras líneas de investigación

En este apartado se proponen algunas futuras líneas de investigación vinculadas a cuestiones que se han detectado durante el desarrollo del trabajo, pero que no se han analizado en profundidad debido a que excedían el objeto de estudio de la presente investigación.

En primer lugar, considerando que en Argentina el reporte integrado no se encuentra muy difundido, es decir, muy pocas compañías lo presentan y la mayoría de los proveedores de fondos no lo conocen ni lo utilizan en su toma de decisiones, se propone investigar las razones que justifican su escasa difusión en el contexto argentino. Asimismo, considerando lo beneficiosa que puede resultar la presentación de reportes integrados para proveedores de fondos y empresas, se sugiere determinar las acciones que se podrían impulsar para promover la “educación” en dicho reporte corporativo, principalmente, en el mercado de capitales y financiero argentino.

Por otra parte, considerando que la estrategia puede utilizarse como medio para exponer la interconexión de la información financiera y no financiera en el reporte integrado y que aún queda mucho trabajo por realizar de parte de las compañías en ese sentido, se propone determinar las acciones que se podrían realizar para mejorar esto. Asimismo, debido a que algunos entrevistados consideran que en el reporte integrado se deben “monetizar”, es decir, expresar en términos financieros, las cuestiones no financieras para poder “asemejarlas” a las financieras, se propone investigar si esto es posible y conveniente o si, por el contrario, es preferible utilizar indicadores de desempeño no necesariamente “monetizados”.

Por último, considerando que se debería promover cierta uniformidad en la exposición de la estrategia presentada en el reporte integrado, se podría investigar cómo establecer pautas específicas, a partir de las mejores prácticas identificadas en la exposición de la estrategia de las distintas compañías que presentan dicho reporte corporativo.

Bibliografía

Ansoff, Igor. 1976. *La Estrategia de la Empresa*. Barcelona: Ediciones Universidad de Navarra.

Bermejo, Lucía. 2011. Perspectivas para el desarrollo de reportes integrados en Argentina. Tesis de Licenciatura en Administración de Empresas, Universidad de San Andrés.

Brown, Ken y Peter Moles. 2008. *Credit Risk Management*. Great Britain: Edinburgh Business School.

Collis, David y Michael Rukstad. 2008. ¿Puede usted decir cuál es su estrategia? *Harvard Business Review América Latina* 86 (4): 110-119.

Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de las Normas de Información Financiera (CINIF). 2011. Normas de Información Financiera (antes Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados).

Dumay, John, Bernardi, Cristiana, Guthrie, James y Paola Demartini. 2016. Integrated reporting: a structured literature review. *Account Forum* 40 (junio): 166–185.

Eccles, Robert y Daniela Saltzman D. 2011. Achieving sustainability through integrated reporting. *Stanford Social Innovation Review* 9 (3): 56-61.

Eccles, Robert y Kyle Armbrester. 2011. Two disruptive ideas combined: Integrated in cloud. *IESE Insight* 8 (1): 13-20.

Eccles, Robert y Michael Krzus. 2010. *One Report: Integrated Report for a Sustainable Strategy*. New York: Wiley.

Financial Accounting Standards Board (FASB). 2001. Statement of Financial Accounting Concepts. Estados Unidos.

Financial Reporting Council (FRC). 2018. *Guidance on the Strategic Report*. London: Financial Reporting Council.

Gabás Trigo, Francisco. 1989. "El principio de uniformidad y su importancia en auditoría". *En Lecturas sobre principios contables*, editado por José Luis Cea García. Madrid: AECA.

Global Reporting Initiative (GRI). 2006. Guía para la elaboración de memorias

de sostenibilidad. Principios y Contenidos Básicos. Amsterdam: Global Reporting Initiative.

Hoque, Mohammad. 2017. Why Company Should Adopt Integrated Reporting? *International Journal of Economics and Financial Issues* 7 (1): 241-248.

Integrated Reporting Committee of South Africa (IRC). 2011. “*Framework for integrated reporting and integrated report – Discussion Paper*”. Sudáfrica: Integrated Reporting Committee of South Africa.

International Integrated Reporting Council (IIRC). 2013. *The International Integrated Reporting Framework*. London: International Integrated Reporting Committee.

International Integrated Reporting Council (IIRC). 2015. Creating Value: Value to investors.

International Integrated Reporting Council (IIRC). 2017a. International <IR> Framework Implementation Feedback: Summary report.

International Integrated Reporting Council (IIRC). 2017b. Investors support Integrated Reporting as a route to better understanding of performance.

Kaplan, Robert y David Norton. 2004. *Mapas Estratégicos: Convirtiendo los activos intangibles en resultados tangibles*. Barcelona: Harvard Business School Press.

Kaplan, Robert y David Norton. 2008. *The Execution Premium: Integrando la estrategia y las operaciones para lograr ventajas competitivas*. Barcelona: Deusto.

KPMG. 2016. Room for improvement.

Melloni, Gaia, Caglio, Ariela y Paolo Perego. 2017. Saying more with less? Disclosure conciseness, completeness and balance in Integrated Reports. *J. Account. Public Policy* 36 (abril): 220-238.

Mintzberg, Henry y James Quinn. 1993. *El Proceso Estratégico: Conceptos, contextos y casos*. México: Prentice Hall Hispanoamericana S.A.

Mintzberg, Henry y James Waters. 1985. Of Strategies, Deliberate and Emergent. *Strategic Management Journal* 6 (3): 257-272.

Norton, David. 1999. “Use Strategy Maps to Communicate Your Strategy”. *Harvard Business Review* 1 (2).

Porter, Michael. 2011. ¿Qué es la estrategia? *Harvard Business Review* (diciembre): 101-117.

PwC. 2014. "Información corporativa: ¿Qué quieren saber los inversores? Modelo de información integrada - Informes que aportan valor".

Sampieri, Roberto. 2006. *Metodología de la investigación*. México: McGraw-Hill.

Sull, Donald, Stefano, Turconi y Charles Sull. 2018. Six Steps to Communicating Strategic Priorities Effectively. *MIT Sloan Management Review* 59 (3): 1-4.

Villacorta Hernández, Miguel Ángel. 2004. Posibles soluciones a problemas de la normalización contable.

Zhou, Shan. 2014. The capital market benefits of IR. PhD Thesis. University of New South Wales.

Entrevistas Realizadas

Carretti, Maricel. Entrevista Personal. 17 Ago 2018.

Chuit, Fernando. Entrevista Personal. 12 Jul 2018.

Loizaga, Alejandro. Entrevista Personal. 27 Jun 2018.

Michref, Francisco. Entrevista Personal. 05 Jul 2018.

Pinghelli, Jordán. Entrevista Personal. 11 Sep 2018.

Samoiloff, Ruben. Entrevista Personal. 20 Nov 2018.

Tortorella, María Laura. Entrevista Personal. 19 Jul 2018.

Reportes Integrados

Achmea. 2014. "Achmea Annual Report 2014".
<https://www.achmea.nl/SiteCollectionDocuments/Achmea-Annual-Report-2014.pdf>

Aegon. 2014. "Aegon Annual Report 2014".
<https://www.aegon.com/globalassets/corporate-2018/sitewide/reports-and-other-publications/annual-reviews/2014/2014-aegon-annual-report.pdf>

Anglo Platinum. 2017. "Anglo Platinum Integrated Report 2017".
<http://examples.integratedreporting.org/resources/13099/anglo-platinum-integrated-report-2017.pdf>

Aspiag Service. 2016. "Aspiag Service S.r.l. Despar Nordest Integrated Report 2016".
<http://examples.integratedreporting.org/resources/11281/IR%20ASPIAG%20DESPAR%20NORDEST%202016-62-63.pdf>

Banco Macro. 2017. "Banco Macro Memoria Anual Reporte Integrado 2017".
http://www.ri-macro.com.ar/bancomacro/web/default_download.asp?NArquivo=Macro_MemoriaAnual2017_OK.pdf&arquivo=66E244F4-1670-471C-A8E3-3E2A391A569F

Cbus. 2017. "Cbus Integrated Report 2017".
<http://examples.integratedreporting.org/resources/12610/Cbus%20Annual-Integrated-Report-2017.pdf>

Coca-Cola Hellenic Bottling Company. 2015. "Coca-Cola HBC Integrated Annual Report 2015".
https://coca-colahellenic.com/media/2390/coca-cola-hbc_2015-integrated-annual-report.pdf

EY. 2017. "EY Argentina Reporte Integrado de Sustentabilidad 2017".
[https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-report-integrado-sostenibilidad-argentina-2017/\\$FILE/ey-report-integrado-sostenibilidad-argentina-2017.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-report-integrado-sostenibilidad-argentina-2017/$FILE/ey-report-integrado-sostenibilidad-argentina-2017.pdf)

Ferrovial. 2015. "Ferrovial Integrated Annual Report 2015".
<http://examples.integratedreporting.org/resources/8003/Pages%2012-15%20from%20Ferrovial%20Integrated%20Annual%20Report%202015.pdf>

Globant. 2017. "Globant Integrated Report 2017".
http://filecache.investorroom.com/mr5ir_globant/217/download/IntegratedReport-2017-Final.pdf

Implats Platinum. 2017. "Implats Platinum Integrated Report 2017".
<http://examples.integratedreporting.org/resources/13525/Pages%20from%20implats-iar-2017.pdf>

ING. 2015. "ING Annual Report 2015".
<https://www.ing.com/web/file?uuid=673d79ba-b4d5-4534-bc5e-3c20f9bfe8a1&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=36990>

Masisa. 2013. "Masisa Informe Integrado 2013".
http://examples.integratedreporting.org/resources/3020/Masisa%20Integrated%20Report%202013_pp.66-71.pdf

PotashCorp. 2011. "PotashCorp Annual Report 2011".
http://examples.integratedreporting.org/resources/1353/PotashCorp_Summary%20Annual%20Report%202011_pp13-16.pdf

Vodacom. 2012. "Vodacom Group Limited Integrated Report 2012".

http://examples.integratedreporting.org/resources/834/Vodacom_Integrated%20Report%202012_pp4-5.pdf

Páginas Web consultadas

Global Reporting Initiative (GRI): <http://www.globalreporting.org>. Consultado el 20/02/2018.

International Integrated Reporting Committee (IIRC): <http://www.theiirc.org>. Consultado el 25/04/2018.



Universidad de
San Andrés

Anexos

Anexo 1

Preguntas realizadas a los representantes de las empresas

- 1) **¿Existe en su empresa una descripción explícita de la estrategia que sea de conocimiento interno?**

Respuesta afirmativa:

- ¿De qué manera se describe la estrategia?
- ¿Utilizan métricas o indicadores para monitorear el cumplimiento de la estrategia? ¿Incluyen métricas financieras y no financieras?

Respuesta negativa: ¿Su empresa tiene estrategia?

- 2) **¿Considera que es conveniente compartir los aspectos esenciales de la estrategia con los interesados externos?**
- 3) **¿Qué opina sobre la utilidad del reporte integrado como un reporte en el que se expone la estrategia?**
- 4) **¿Cuáles considera que son los elementos de la estrategia que se deberían exponer en el reporte integrado para satisfacer mejor los requerimientos de información de los proveedores de fondos?**
- 5) **¿Considera conveniente que las empresas propendan a cierta uniformidad en la exposición de la estrategia en el reporte integrado o que es preferible la libertad de criterios para la exposición?**
- 6) **¿Cuáles considera que son las ventajas y desventajas de propender a una exposición uniforme de la estrategia en el reporte integrado o de la libertad de criterios en la exposición?**
- 7) **¿Recomendaría algún modelo en particular para la exposición de la estrategia?**
- 8) **¿Conoce el Reporte Estratégico?**

Respuesta afirmativa: ¿Qué opina sobre el Reporte Estratégico como herramienta para comunicar la estrategia de una organización?

9) **¿Conoce el mapa estratégico?**

Respuesta afirmativa: ¿Qué opina sobre el mapa estratégico como herramienta para comunicar la estrategia de una organización?

10) **¿Considera que la exposición de la estrategia puede ser el medio que permita interconectar la información financiera y no financiera?**



Universidad de
San Andrés

Anexo 2

Preguntas realizadas a los proveedores de fondos

1) **¿Cuáles son los factores clave que recomienda considerar para...**

- otorgar un préstamo a una compañía?
- invertir en una compañía?

2) **En relación a la pregunta anterior, ¿recomienda solicitar información sobre la estrategia?**

3) **¿Considera importante que las empresas informen sobre su estrategia? ¿Por qué?**

4) **¿Conoce el reporte integrado?**

Respuesta afirmativa: ¿Hay alguna área o cualidad del reporte integrado que considere particularmente útil para...

- invertir en una compañía?
- otorgar un préstamo a una compañía?

5) **¿Cuáles considera que son los elementos de la estrategia que se deberían exponer para satisfacer mejor los requerimientos de información de los proveedores de fondos?**

6) **¿Considera conveniente que las empresas propendan a cierta uniformidad en la exposición de su estrategia o que es preferible la libertad de criterios para la exposición?**

7) **¿Cuáles considera que son las ventajas y desventajas de propender a una exposición uniforme de la estrategia o de la libertad de criterios en la exposición?**

8) **¿Recomendaría algún modelo en particular para la exposición de la estrategia?**

9) **¿Conoce el Reporte Estratégico?**

Respuesta afirmativa: ¿Qué opina sobre el Reporte Estratégico como herramienta para comunicar la estrategia de una organización?

10) **¿Conoce el mapa estratégico?**

Respuesta afirmativa: ¿Qué opina sobre el mapa estratégico como herramienta para comunicar la estrategia de una organización?

11) **¿Considera que la exposición de la estrategia puede ser el medio que permita interconectar la información financiera y no financiera?**



Universidad de
San Andrés

Anexo 3

Resumen de buenas prácticas crediticias bancarias a partir de la plantilla CAMPARI e ICE

CAMPARI, which relates to the performance risk in lending, stands for:

C	character	(of firm and its managers)
A	ability	(of managers/directors)
M	means	(of repayment based on financial resources of credit)
P	purpose	(of credit)
A	amount	(in absolute and relative terms)
R	repayment	(how, when, likelihood)
I	insurance	(what will ensure repayment – if anything)

Character refers to the integrity of the business and its management. Honest borrowers of good character are more likely to meet their obligations.

Ability refers to the legality of the contract between the bank and customer. A company's directors must act within the legal authority granted to them in their Articles of Incorporation.

Means refers to the borrower's financial, technical and managerial means.

Purpose refers to the reason for granting credit, which must be unambiguous and acceptable to the lender. For example, an acceptable purpose would be borrowing to fund faster growth of a company.

Amount refers to the quantity of the loan, which should be sufficient to cover the purpose of the borrowing.

Repayment relates to the ability of the borrower to repay the loan, by considering the source of repayment. This repayment ability is obviously of critical importance in lending and should be demonstrated not through projected future accounting profits but from projected cash generation. In deciding the form of lending, a credit provider would also need to consider the repayment structure being considered, e.g. bullet (a one-off lump sum repayment of the principal) or amortising (that is, principal repayment through instalments).

Insurance refers to a safety net that the bank can rely on if the loan is not repaid. This might be collateral or the security provided in the loan, the conditions under which the loan is granted or third-party credit enhancement.

ICE is the lender's rewards for assuming the performance risk and stands for:

I	interest	(paid on borrowing)
C	commissions	(paid to the lender)
E	extras	(cost of granting credit)

Interest refers to a key factor, namely the overall interest cost to the customer. This will comprise two elements: firstly, the underlying cost of funds (which could be fixed at the outset or variable) and, secondly, the margin. It is usually the case that, the higher the risk of a transaction, the greater the interest cost. Note that in bank terms this is simply an application of risk pricing.

Commissions refers to all other fees, such as commitment fees, payable to the bank for agreeing to provide a facility for a particular time period.

Extras relate to additional hidden costs, such as legal fees, associated with the provision of a loan.

Fuente: Brown, Ken y Peter Moles. 2008. *Credit Risk Management*. Great Britain: Edinburgh Business School.

Anexo 4

Elementos de la estrategia expuestos en los reportes integrados

Organización	Elementos																						
	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(5.0)	(6.0)	(7.0)	(7.1)	(7.2)	(7.3)	(7.4)	(7.5)	(7.6)	(7.7)	(8.0)	(9.0)	(9.1)	(9.2)	(10.0)	(10.1)	(10.2)	(11.0)	(12.0)
Anglo Platinum																							
Aspiag Service																							
Cbus																							
Implats Platinum																							
ING																							
Globant																							
EY																							
Banco Macro																							
Achmea																							
Aegon																							
Coca-Cola Hellenic Bottling Company																							
Ferrovial																							
Masisa																							
PolashCorp																							
Vodacom																							

Referencias

0 No presenta

1 Presenta

Referencias

- (1.0) Definición de misión
- (2.0) Definición de visión
- (3.0) Definición de valores
- (4.0) Objetivos estratégicos
- (5.0) Iniciativas o acciones que la organización ha puesto en marcha, o que tiene la intención de poner en práctica, para alcanzar los objetivos estratégicos
- (6.0) Planes de asignación de recursos para poner en práctica la estrategia
- (7.0) Cómo se van a medir los logros y los resultados previstos
- (7.1) Métricas cualitativas para medir el rendimiento
- (7.2) Métricas cuantitativas para medir el rendimiento
- (7.3) Explicación de cómo se calcularán las métricas y qué pretenden medir
- (7.4) Explicación del desempeño al momento del reporte
- (7.5) Desempeño al momento del reporte comparado con el desempeño de años anteriores
- (7.6) Desempeño vinculado a los pilares estratégicos clave de la compañía
- (7.7) Desempeño vinculado a los objetivos estratégicos
- (8.0) Cómo la estrategia se relaciona con el modelo de negocio de la organización
- (9.0) Cómo la estrategia afecta a los capitales
- (9.1) Interdependencias entre capitales
- (9.2) Impactos producidos en los stocks de capital
- (10.0) Cómo la estrategia es influenciada por el entorno externo
- (10.1) Riesgos en la implementación futura de la estrategia y en el logro de los objetivos estratégicos
- (10.2) Conexión del desempeño con los riesgos y oportunidades
- (11.0) Lo que diferencia a la organización para otorgarle una ventaja competitiva y que pueda crear valor
- (12.0) Características principales y conclusiones del compromiso de los grupos de interés que se utilizaron en la formulación de la estrategia

Anexo 5

Elementos de la estrategia expuestos en los reportes integrados

Organización	Elementos																							
	(1.0)	(2.0)	(3.0)	(4.0)	(5.0)	(6.0)	(7.0)	(7.1)	(7.2)	(7.3)	(7.4)	(7.5)	(7.6)	(7.7)	(8.0)	(9.0)	(9.1)	(9.2)	(10.0)	(10.1)	(10.2)	(11.0)	(12.0)	
Anglo Platinum	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	
Aspiag Service	0	0	0	1	0	0	1	0	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	0	0
Clbus	0	0	0	1	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	1	0	0	0	1	1	1	0	1	
Implats Platinum	0	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	0	
ING	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1	
Globant	0	0	0	0	1	1	1	0	1	0	1	0	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	
EY	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	1	1	0	0	1	
Banco Macro	0	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	
Achmea	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	0	0	0	1	1	1	0	1	
Aegon	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0	1	
Coca-Cola Hellenic Bottling Company	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	0	1	1	0	1	0	
Ferrovial	0	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1	0	0	0	1	1	0	1	0	
Masisa	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	0	0	1	0	
PolashCorp	0	0	1	1	0	0	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	
Vodacom	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	

Referencias

0 No presenta

1 Presenta

Fuente: Elaboración propia a partir de los lineamientos del Marco Internacional de Reportes Integrados (IIRC 2013) y del análisis de quince extractos de reportes integrados en los que se expone la estrategia.

Referencias

- (13.0) Definición de misión
- (14.0) Definición de visión
- (15.0) Definición de valores
- (16.0) Objetivos estratégicos
- (17.0) Iniciativas o acciones que la organización ha puesto en marcha, o que tiene la intención de poner en práctica, para alcanzar los objetivos estratégicos
- (18.0) Planes de asignación de recursos para poner en práctica la estrategia
- (19.0) Cómo se van a medir los logros y los resultados previstos
- (19.1) Métricas cualitativas para medir el rendimiento
- (19.2) Métricas cuantitativas para medir el rendimiento
- (19.3) Explicación de cómo se calcularán las métricas y qué pretenden medir
- (19.4) Explicación del desempeño al momento del reporte
- (19.5) Desempeño al momento del reporte comparado con el desempeño de años anteriores
- (19.6) Desempeño vinculado a los pilares estratégicos clave de la compañía
- (19.7) Desempeño vinculado a los objetivos estratégicos
- (20.0) Cómo la estrategia se relaciona con el modelo de negocio de la organización
- (21.0) Cómo la estrategia afecta a los capitales
- (21.1) Interdependencias entre capitales
- (21.2) Impactos producidos en los stocks de capital
- (22.0) Cómo la estrategia es influenciada por el entorno externo
- (10.1) Riesgos en la implementación futura de la estrategia y en el logro de los objetivos estratégicos
- (10.2) Conexión del desempeño con los riesgos y oportunidades
- (23.0) Lo que diferencia a la organización para otorgarle una ventaja competitiva y que pueda crear valor
- (12.0) Características principales y conclusiones del compromiso de los grupos

de interés que se utilizaron en la formulación de la estrategia



Universidad de
San Andrés