

UNIVERSIDAD TORCUATO DI TELLA
ESCUELA DE NEGOCIOS
Maestría en Dirección de empresas 2010

Propuesta de modelo de reporte corporativo. Su impacto y desafíos.

Autora Ana Carolina Laguía
Tutor Hugo López
Lugar Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Fecha de entrega: Junio de 2012

AGRADECIMIENTOS

A mi familia y amigos,
por su constante impulso a que haga en la vida lo que me hace bien.

A quienes trabajan conmigo en PwC,
por haberme brindado un espacio para adquirir experiencias, y por compartirlas.

A la UBA y quienes integran la cátedra de Teoría de la decisión,
porque en ella me formé académicamente y me ayudó a sentar las bases de mi crecimiento docente.

A mis compañeros del EMBA y del grupo II,
porque con ellos crecí durante el EMBA, sin ellos no hubiera sido igual.

A Hugo y Vanesa,
por aceptar la responsabilidad que implica comprometerse en el crecimiento del otro.

Palabras clave: información corporativa, reporte integrado, triple contexto

RESUMEN

La globalización de la economía en general y su efecto en los mercados financieros en particular, ha cambiado el proceso decisorio en el mundo de los negocios.

La presente tesis se enmarca en dicho contexto, siendo su objeto el analizar los cambios que se están promoviendo a nivel global en materia de reporte corporativo, comprender cuál es la situación actual en Argentina de acuerdo a los requisitos establecidos por la Comisión Nacional de Valores a las empresas emisoras, así como detallar las oportunidades, desafíos y principales implicancias para las organizaciones a futuro ante los cambios que se proponen frente a un posible nuevo modelo de reporte.

En una primera parte se analizará el status del contexto mundial de negocios y los requerimientos de información actuales. Seguidamente se describirá el modelo de reporte vigente en Argentina para entidades reguladas por la Comisión Nacional de Valores, sus características y falencias en función a las nuevas demandas. Sobre dicha base se introducirá una nueva propuesta de modelo de reporte denominado “reporte integrado”, el cual se describirá a fin de comprender las principales diferencias con el existente y los beneficios en los que redundaría. Finalmente se detallarán los principales desafíos que una organización, fuente primaria de generación de información de valor, deberá sortear en la migración a esta propuesta.

INDICE

I	INTRODUCCION	I-1
II	ANTECEDENTES.....	II-4
II.1	EL CONTEXTO DE NEGOCIOS	II-4
II.2	EL CONTEXTO DE REPORTE	II-6
III	EL MODELO ARGENTINO	III-10
III.1	LOS OBJETIVOS DEL MODELO	III-11
III.2	EL MODELO VIGENTE	III-12
III.2.1	<i>La memoria.....</i>	<i>III-13</i>
III.2.2	<i>Los Estados Financieros.....</i>	<i>III-15</i>
III.2.3	<i>La reseña informativa.....</i>	<i>III-18</i>
III.2.4	<i>El modelo vigente frente al contexto.....</i>	<i>III-20</i>
IV	PROPUESTA DE MODELO DE REPORTE CORPORATIVO	IV-22
IV.1	ANTECEDENTES	IV-22
IV.2	LOS OBJETIVOS DEL MODELO	IV-25
IV.3	EL REPORTE INTEGRADO	IV-27
IV.3.2	<i>Principios básicos</i>	<i>IV-30</i>
IV.3.3	<i>Elementos de contenido.....</i>	<i>IV-36</i>
IV.3.4	<i>El modelo propuesto frente al vigente.....</i>	<i>IV-37</i>
V	BENEFICIOS Y DESAFIOS	V-40
V.1	CÍRCULO VIRTUOSO	V-40
V.2	RETOS	V-42
V.2.1	<i>El sistema de creencias</i>	<i>V-42</i>
V.2.2	<i>El sistema de límites</i>	<i>V-44</i>
V.2.3	<i>El sistema de diagnóstico</i>	<i>V-45</i>
V.2.4	<i>El sistema interactivo de control.....</i>	<i>V-46</i>
VI	CONCLUSION	VI-47
	BIBLIOGRAFIA	
	ANEXOS	

I INTRODUCCION

En los últimos años, varios factores confluyen para resaltar que el modelo vigente de reporte de información corporativa, ampliamente utilizado y requerido por los organismos de control a nivel internacional, presenta falencias importantes.

El mismo no ha permitido, tanto a los organismos reguladores como a los usuarios de dicha información, anticipar o prevenir fracasos, y asignar los recursos adecuadamente. Ejemplos abundan, como es fue el caso de una de las mayores empresas con capitalización bursátil en la historia americana que fue a la bancarrota¹; Lehman Brothers, una de las compañías globales de servicios financieros con mayor trayectoria en la historia quiebra a raíz de su inversión en créditos subprime; el consorcio petrolero británico, mundialmente conocido como “BP”², enfrenta una profunda crisis financiera debido a las enormes pérdidas que debe afrontar debido a un accidente no previsto sufrido en una de sus plataformas petroleras; o una renombrada empresa chilena de venta al por menor³ que enfrenta una posible quiebra debido sistemáticas e indebidas prácticas financieras. Las consecuencias son graves y extensas en términos de pérdidas: vidas, puestos de trabajo, riqueza para quienes habían invertido (por ejemplo: fondos de pensiones, accionistas), y reputación de personas inocentes vinculadas.

En este contexto, los directorios actualmente se enfrentan con renovadas y cada vez más altas expectativas respecto de su función, los gerentes están agotados tratando de proveer información en diferentes formatos y para diferentes audiencias, y a pesar de todo, los accionistas, empleados, clientes, y analistas sienten que cuentan con muy poca información para tomar decisiones.

¹ En 2001, el colapso de Enron, una empresa de energía americana, arrastró consigo a una de las firmas auditoras más grandes a nivel mundial. A su vez, generó la elaboración de una Ley denominada Sarbanes Oxley, la cual tiene por objeto establecer medidas de control interno más rígidas y eficientes para evitar que las empresas que cotizan en la bolsa americana realicen fraudes. En 2006 sus principales directivos fueron condenados a prisión.

² En abril de 2010 en el Golfo de México ocurre la explosión de una plataforma de petróleo de British Petroleum, generando repercusiones ambientales y económicas. Como consecuencia, de abril a junio de 2010 las acciones de BP cayeron más del 40%.

³ A mediados de 2011 se descubre que la empresa chilena La Polar aplicaba repactaciones unilaterales de los créditos de más de mil clientes. Ello implicó una caída del valor de sus acciones y una sanción de más de 100 millones de dólares a la firma auditora.

La atención está centrada en las virtudes y defectos de los mercados, como fuente creadora de valor, y en las instituciones de las cuales dicha fuente de valor depende, dado que comparten la responsabilidad colectiva de dar lugar a la generación de información a partir de la cual todos los actores (socios, clientes, proveedores, empleados) dependen para tomar decisiones.

Paralelamente, a mediados de 2009, unos meses después de que estallase la crisis financiera mundial, una compañía holandesa llamada Novo Nordisk (Novo Nordisk annual report 2011, 2011), inmensa dentro del sector médico y líder mundial en el tratamiento de la diabetes, presentó su informe anual de 2008. Lo que parecía una presentación más sobre los resultados financieros, se trataba en realidad del quinto año consecutivo en que la holandesa no sólo informaba los resultados económico-financieros sino también, en un único documento, los resultados sociales y medioambientales del grupo. “Queremos hacer crecer nuestro negocio de una manera rentable y responsable. El éxito a largo plazo descansa en una economía saludable, desde lo social y medioambiental. Consideramos estos tres aspectos como las lentes para la toma de decisiones. Nuestro enfoque nos permite sostener un crecimiento a largo plazo creando valor para la sociedad y nuestros accionistas”, señala el documento en su primera parte. La transparencia del informe y la accesibilidad a la información relevante para la toma de decisiones no pasó inadvertida por los medios de comunicación y analistas, lo cual ha llevado a considerar a la compañía holandesa como una de las referencias mundiales en los informes de buen gobierno.

La información corporativa es parte esencial para mantener vivo el mercado de capitales, es la fuente básica y primordial. En la cadena de suministro de dicha información se pueden identificar diversos eslabones, desde quienes la generan hasta quienes finalmente hacen uso de ella. Para que los mercados funcionen de manera eficiente, es preciso que la cadena, junto con los organismos y tecnologías que posibilitan la creación y uso de la información, funcionen de manera adecuada.

Grafico 1 – Cadena de suministro de información



Dado que actualmente el modelo occidental se fundamenta en el mercado como fuente creadora de valor, y la información corporativa es parte esencial para asegurar que las decisiones dentro de él se tomen con los mejores elementos, en el presente trabajo se pretende comprender el contexto dentro del cual el modelo de reporte corporativo evoluciona y al cual debe dar respuesta. El mundo ha cambiado, y la información deberá hacerlo.

Seguidamente se analizará la situación en nuestro país, a fin de comprender cuál es el organismo que está designado para velar por la calidad de la información y a quienes considera como los principales interesados en la misma, identificar los principales principios subyacentes al modelo de reporte vigente y su concordancia con las demandas actuales de generación de información de valor para la toma de decisiones.

A continuación, y en función al análisis anterior, se procederá a las proponer un nuevo modelo de reporte que permita dar respuesta a las necesidades identificadas, brindando coherencia, parámetros generales y un enfoque para la armonización a largo plazo.

Finalmente, y considerando a las empresas como el principal eslabón de la cadena de suministro de información, se delinearán algunos posibles desafíos que impulsarán líneas de investigación futuras.

II ANTECEDENTES

La demanda para generar información de calidad para la toma de decisiones es creciente. En una economía con múltiples partes interesadas⁴, la información adecuada, si es bien presentada, puede ayudar a generar valor de diferentes maneras, a través conseguir mejores accesos al capital y al crédito, de ganar la guerra por atraer y retener talento, y de generar relaciones comerciales fuertes basadas en la transparencia y la confianza.

II.1 El contexto de negocios

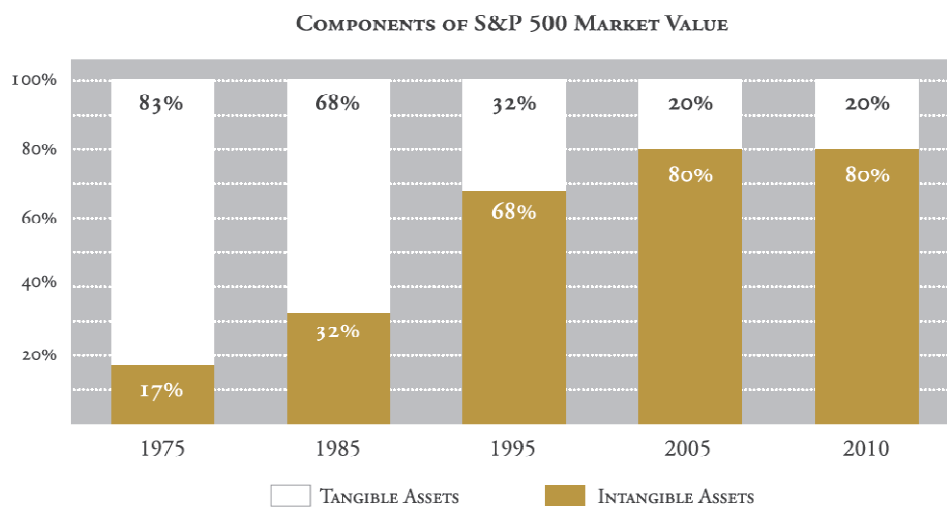
En los últimos años se han producido cambios en el contexto de negocios que impactan en la forma en la cual se crea valor y se lo sostiene a lo largo del tiempo. En un informe de abril de 2011, emitido en conjunto por el Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), PwC y Tomorrow's Company (Chartered institute for management accountants, 2011), se identifican varias tendencias que se relacionan entre sí:

- **Activos intangibles** y no financieros cada vez son más relevantes en la generación de valor;
- **Escasez de recursos** tanto intangibles como físicos impulsan la necesidad de administrarlos de manera muy eficiente;
- **Cambios en el consumo** son generados por el crecimiento de la población mundial, se modifican patrones de conductas e industrias;
- **Consolidación de las cadenas de suministro, producción y comercialización globales**, que se traduce en un aumento de la necesidad de comparar la información de las entidades;
- Muchas organizaciones están creando valor a través de **redes de colaboración globales**, redefiniendo patrones de poder, control e influencia;
- Crecimiento de las **preocupaciones medioambientales**.

⁴ Se la suele denominar economía "multistaker"

En el mismo sentido se encuentra un estudio (Ocean Tomo, 2011) de las 500 empresas que componen el índice S&P 500, que indica que en 2010 solamente un 20% del valor de mercado de dichas organizaciones era explicado por activos físicos y financieros, frente a un 83% en 1975, siendo el resto explicado por factores intangibles. Los activos intangibles son aquellos sin sustancia física pero que tienen potencial para crear valor, como ser el capital humano, la marca y la lealtad de los clientes, y que, sin embargo, en muchos casos no se encuentran comprendidos dentro de la información corporativa reportada. Las compañías se refieren a ellos en forma genérica tal como “contamos con los mejores recursos humanos”, “nuestra cartera de fieles clientes”. Si bien estas frases permiten evidenciar cierta relevancia, muy rara vez se incluyen indicadores o información que pueda ser utilizada analíticamente.

Gráfico 2 – Componentes del valor de mercado (Ocean Tomo, 2011)



Según los autores de One report, “el descrédito global, fruto de los juegos y apuestas del ‘casino diabólico’ en el que los ‘señores de las finanzas’ han jugado durante años ha hecho que los grupos de interés ‘ya no se crean’ los informes tradicionales” (Eccles Robert G. y Krzus Michael, 2010). Por ello, prosiguen, es el momento de empezar a redactar una nueva serie de informes.

Es cierto que algunos esfuerzos se identifican, como ser las normas internacionales de información financiera, denominadas International Financial Reporting Standards

o conocidas como IFRS, que son parte de un intento por unificar criterios de presentación de información de información financiera a nivel global. Sin embargo, cada país tiene su propio mercado de capitales en el cual se define el conjunto de normas aceptado, en algunos casos con una fuerte base local y en otros casos se basa en dicho set de normas internacionales. Siendo esto así, los requerimientos y la calidad de las normas, la rigurosidad en su aplicación y revisión, varía en cada país. A su vez, dichas normas suelen ser criticadas por estar basadas en un modelo de costos histórico, por ser muy generalistas, por carecer de foco en las industrias impidiendo la comparabilidad entre empresas, y por no poder abarcar aspectos intangibles, tal como evidencia el estudio de Ocean Tomo.

El contexto ha cambiado, las conexiones y redes se han complejizado, y la información necesaria para tomar decisiones acertadas de asignación de los recursos cada vez más escasos debe acompañar dicho ritmo.

II.2 El contexto de reporte

Como se comentó, los cambios de contexto están impulsando cambios en el modelo de reporte, dentro de los cuales se pueden identificar:

- **Expectativas** de mayor transparencia, comparabilidad y rendición de cuentas, en particular para determinadas industrias (como ser en aquellas que contaminan el medio ambiente y para las cuales se exige controlar la emisión de carbono);
- **Nuevas regulaciones** emergen, particularmente asociadas a reportar sobre factores ambientales y sociales, aunque sin conformar aun un único cuerpo estandarizado;
- **Nuevas tecnologías disponibles** como XBR⁵L están transformando la manera en la que la información es reportada y consolidada. En algunos lugares del mundo ya no se requiere siquiera reportar en formato papel;

⁵ XBRL son las siglas de un lenguaje estándar denominado Extensible Business Reporting Language que está siendo utilizado para la generación de reportes. En algunos países como Australia, Bélgica, Canadá, Alemania, Reino Unido, España actualmente es optativo reportar bajo este lenguaje, mientras que en Estados Unidos ya es obligatorio para determinadas compañías.

- Proliferación de iniciativas globales privadas que impulsan modelos de **reporte de sustentabilidad**, aunque aún no hay estándares oficiales globales definidos;
- Algunas **compañías pioneras** han comenzado a impulsar el cambio en el contenido y la forma en la que se presentan los reportes, yendo más allá de las regulaciones, como ser el caso de Natura Cosméticos en Brasil.⁶

Una investigación llevada adelante por la firma consultora PwC (A snapshot of the FTSE 350 reporting, 2009), contemplando las 350 empresas que cotizan en el Bolsa de Valores de Londres (uno de los mercados más desarrollados en términos de requerimientos de reporte), permite comenzar a comprender cómo estas demandas de información están siendo respondidas. En ella se analizó el contenido de los reportes, la calidad de la información, y la interacción entre los elementos reportados, siendo algunos de los resultados los siguientes:

Factores positivos “cubriendo la base de requerimientos”	Factores a mejorar “falta de claridad”
85% informa sobre los Indicadores de performance obligatorios	19% utiliza la estrategia para explicar su reporte y figuras relevantes
94% informa de sus riesgos principales	12% muestra el vínculo entre los indicadores y su estrategia
80% informa sobre su estrategia prioritaria	12% evidencia el vínculo entre las remuneraciones y la estrategia
69% informa sobre su estrategia de financiamiento	26% provee información sobre los principales contratos vigentes

En términos generales se observa que si bien la mayoría de las empresas cumple con los requerimientos mínimos exigidos por las normas y organismos en una aproximación netamente de “cumplimiento”, la mayor parte no expone la conexión entre los indicadores obligatorios y aspectos centrales del negocio como ser su estrategia.

En una encuesta internacional llevada adelante por la International Federation of Accountants (IFAC), en 2008, ya se daba cuenta de las necesidades de cambios en

⁶ El reporte anual del 2009 de esta compañía ha sido seleccionado por Corporate Register como el mejor reporte integrado mundial.

los modelos de reporte. Los respondientes de dicha encuesta, consultados en la pregunta⁷ respecto de áreas de mejora, indicaron que las principales falencias de los reportes actuales estaban vinculadas a evidenciar adecuadamente los riesgos operativos y financieros, así como los planes estratégicos y su implementación.

En el mismo sentido, en el informe anual del organismo Global Reporting Initiative (Global reporting initiative (GRI), Volans, 2010) se destacan seis fuertes tendencias: la trazabilidad de los productos a lo largo de su ciclo de vida; los reportes integrados; el liderazgo de los gobiernos en el cambio hacia una economía transparente; la creciente importancia de los límites ambientales; el papel del rating y el ranking específico para estimular la competencia; y la lucha contra las economías subdesarrolladas. Otro punto que destaca el mismo reporte es la necesidad de integrar la información relativa a la sustentabilidad en las memorias financieras de una manera transversal. Sus autores creen que los informes integrados y adaptados a la nueva comunicación online son la clave para un nuevo modelo de negocios basado en la sustentabilidad. En este sentido, el documento destaca que, pese a que actualmente sólo un 3 por ciento de las empresas tienen informes integrados, esta cifra aumentará vertiginosamente en los próximos años, debido a que casi el 90 por ciento de las compañías lo consideran importante o muy importante de cara al futuro próximo.

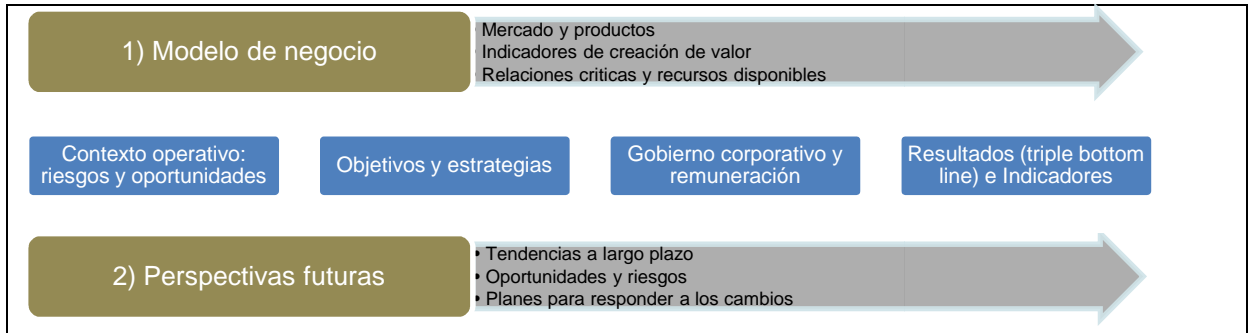
“Estamos intentado resolver un problema colectivo en el que diferentes actores deben colaborar y trabajar juntos, tanto las compañías, inversores, agencias de calificación y auditoras, analistas, reguladores, organizaciones no gubernamentales y la propia sociedad civil. Todos nosotros, todos los agentes citados, tenemos la responsabilidad de redactar estos nuevos informes integrados para hacer de ellos una práctica generalizada”, sostienen Eccles y Krzus (2010), quienes hoy son referentes⁷ en el campo de reporte corporativo.

A modo de compilación de expectativas globales, se puede considerar el resultado del análisis realizado por estas diversas instituciones, y tomar el informe Connected reporting (The Prince’s accounting for sustainability Project, s.f.), que condensa el

⁷ Ver pregunta 5.9. en dicho documento.

consenso global en tres grandes aspectos vinculados al contenido que se espera encontrar en los reporte futuros:

Gráfico 3 – El contenido de los reportes



1) Descripción exhaustiva del modelo de negocio: una descripción del modelo de negocio, cómo opera y cómo se genera valor en respuesta a las tendencias identificadas en el contexto y cómo se espera sostenerlo en el futuro.

2) Información de contexto: análisis de las tendencias sociales, económicas y medioambientales que tengan impacto material en el sector, mercado o ambiente regulatorio, en lo posible en términos cuantitativos y con documentación de soporte.

3) Enmarcados e interrelacionados con el modelo de negocio y expectativas futuras se espera encontrar: objetivos, estrategias, riesgos, recursos y relaciones, e indicadores de resultados de performance.

A su vez, en términos de atributos del reporte, de acuerdo con análisis de PwC (World watch issue 3 - The reporting model: a public-policy issue?, 2008), se espera que el mismo tenga determinadas características, que se resumen debajo:

Gráfico 4 – Los atributos del reporte



A continuación, y a la luz de las demandas del contexto descriptas anteriormente, se analizará el modelo de reporte vigente en Argentina, para identificar cómo se responde a ellas.

III EL MODELO ARGENTINO

En nuestro país, la siguiente es la división de responsabilidades en términos de normativa de reporte.

Tipo de regulación	Institución	Mecanismo
Normativa general	Poder ejecutivo y legislativo	Leyes
Normativa específica	CNV	Resoluciones

En la misma se define a la Comisión Nacional de Valores (CNV) como la entidad responsable de velar por la correcta aplicación de las normas en el mercado de capitales nacional, cuyo objetivo es garantizar la oferta pública, a través de un mercado transparente, de la correcta formación de precios y la protección de los inversores.

Bajo su órbita están reguladas las empresas emisoras de títulos públicos, determinadas Bolsas y Mercados de Valores, Calificadoras de riesgo, Fondos Comunes de inversión, Fideicomisos y otras entidades. A marzo de 2012, son más de 500 las empresas emisoras que periódicamente deben presentar (en forma trimestral y/o anual), su información corporativa a la CNV⁸. Aún en tiempos de conectividad e información en la nube o “cloud computing”, toda la información de reporte deberá ser presentada en papel, firmado el documento original, e inicialadas todas las hojas cuando el documento se extienda a más de una. En el sitio de la CNV se pueden observar copias digitales de estos documentos, que suelen extenderse por más de cien páginas. Por ejemplo, se puede observar el de Petrobras Argentina S.A., cuyo reporte, considerando el cuerpo de la memoria y estados contables, junto con los informes anexos, conlleva más de 200 páginas (Petrobras Argentina S.A., 2012). En este sentido, una encuesta de la consultora Deloitte & Touche (Write from the start, surveying narrative reporting in annual reports, 2008) indica que, por ejemplo, en el Reino Unido el promedio de páginas de los reportes presentados es de 97, siendo la parte narrativa un 54 por ciento y los Estados Contables un 46 por ciento. Debido a que la extensión dificulta la rápida identificación de los mensajes más relevantes, muchas compañías en dicho país

⁸ La lista completa a marzo 2012 se encuentra detallada en el Anexo I

(casi el 90 por ciento) han optado por presentar un breve resumen inicial de una sola página al inicio del documento.

A continuación se analizará el modelo de reporte obligatorio en Argentina, se detallarán cuáles son los requerimientos y regulaciones generales aplicables a las entidades emisoras, y sus características, a efectos de entender si las mismas responden al contexto vigente. Se presume que todas las empresas cotizantes cumplen con los requerimientos de la CNV dado que son fiscalizadas por aquella, por lo que no se verificará el grado de cumplimiento de cada una.

III.1 Los objetivos del modelo

Dentro de Suramérica, Argentina registra una antigua tradición respecto de la existencia de negociaciones bursátiles. Ya en el año 1821, Rivadavia se dirigió al Consulado sugiriendo el establecimiento de una bolsa mercantil. Sin embargo, nuestro primer Código de Comercio (del año 1862), no contenía normas relacionadas con la Bolsa, y recién en el Código de Comercio que entró en vigencia en 1889, se incluyó un capítulo bajo la denominación “De las bolsas y mercados de comercio”(Título III, Libro I, artículos que iban desde el 75 hasta el 86). Luego de varias reformas, por medio de la Ley N° 17.811 de 16 de julio de 1.968, se crea la actual Comisión Nacional de Valores (CNV) como una repartición estatal organizada, entidad autárquica nacional de carácter técnico, con jurisdicción en todo el territorio de la Nación.

Los objetivos oficiales de este organismo que se detallan debajo lo convalidan en su rol regulador dentro de la cadena de suministro de información corporativa:

- que el inversor disponga de información completa y oportuna sobre los títulos valores y sus emisores y los contratos de futuros y opciones, así como del desarrollo del mercado de capitales para que la toma inteligente de decisiones de inversión;
- que los intereses de los emisores, inversores, intermediarios y entidades públicas y/o privadas participantes en el mercado de capitales, que estén sometidos a regulación, se encuentren debidamente protegidos de acuerdo a la ley;

- que exista integridad, responsabilidad y ética en las transacciones de valores y de contratos de opciones y futuros;
- que los mercados de capitales y mercados de futuros y opciones se desarrollen de forma sana, segura, transparente y competitiva.

III.2 El modelo vigente

Sin pretensión de exhaustividad, a continuación se analizarán los principios rectores del régimen informativo general periódico requerido por la CNV a las entidades que se encuentran bajo el régimen de oferta pública, de acuerdo al texto ordenado del año 2001, y sus posteriores modificaciones. Si bien se reconoce que la entidad exige la presentación adicional de otra documentación vinculada (como ser copias de actas de Asamblea de Accionistas, prospectos de nuevos cotizantes), se analizarán las normas relativas a la forma de presentación y criterios de valuación de los Estados Financieros (Libro 7, Capítulo XXIII) dado que ellos constituyen el elemento principal de reporte corporativo.

La información que requiere la CNV se puede dividir en diferentes secciones, que se resumen a continuación.

Informe	Periodicidad
1) Memoria del directorio sobre la gestión del ejercicio	Anual
2) Estados Financieros	Trimestral y anual
3) Reseña informativa	Trimestral y anual
4) Acta de directorio que aprueba la documentación presentada en los puntos 1 a 4).	Trimestral y anual
5) Informe de la Comisión Fiscalizadora o Consejo de vigilancia	Trimestral y anual
6) Informe del auditor externo de los Estados Financieros y reseña informativa	Trimestral y anual
7) Nómina de entidades vinculadas y controladas.	Anual con actualización trimestral en caso de haber variaciones

El presente trabajo se focalizará en los requerimientos de las primeras tres, debido a que se constituyen en la fuente primaria de información. Tanto la Memoria como la Reseña Informativa constituyen la parte de lo que se ha dado a llamar “Reporte Narrativo”, en contraposición a los “Estados Financieros”.

En el extracto del índice del documento presentado ante la CNV por Petrobras Argentina S.A. “Memoria y estados contables de Petrobras Argentina S.A. al 31 de

diciembre de 2011” se puede observar la estructura requerida de presentación de un reporte a la CNV.

Memoria	
Carta a los accionistas	1
Reseña Macroeconómica	3
La Conducción de los Negocios durante 2011	6
Exploración y Producción de Petróleo y Gas	6
Refinación y Distribución	12
Petroquímica	15
Gas y Energía	17
Una Empresa detrás de los Negocios	20
Calidad, Seguridad, Medio Ambiente y Salud e Higiene Ocupacional	20
Valoración Humana	24
Responsabilidad Social Empresaria	27
Comunicaciones	29
Gobierno Corporativo	31
Política de Dividendos	39
Análisis de los Resultados Consolidados	40
Síntesis de la Estructura Patrimonial y de Resultados	70
Datos Estadísticos	71
Cotización de la Acción de la Sociedad	72
Avance en el cumplimiento del plan de implementación de las NIIF	73
Propuesta del Directorio	74
Anexo I: Informe sobre el Código de Gobierno Societario (RG 516/07 CNV)	75
Estados Contables Consolidados	83
Balances Generales	84
Estados de Resultados	85
Estados de Flujo de Efectivo	86
Notas a los Estados Contables	87
Anexos a los Estados Contables	115
Estados Contables Individuales	125
Balances Generales	125
Estados de Resultados	126
Estados de Evolución del Patrimonio Neto	127
Estados de Flujo de Efectivo	128
Notas a los Estados Contables	129
Anexos a los Estados Contables	190
Información solicitada por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires	198
Glosario	203
Informe de los Auditores	
Informe de la Comisión Fiscalizadora	

A continuación se analizarán algunos de sus elementos más representativos.

III.2.1 La memoria

Como parte de este documento, la CNV requiere la siguiente información a ser revelada:

- Cumplimiento del Código de Gobierno Societario: según la Resolución General 516/07 de la CNV el directorio debe indicar que cumple con determinado Código de Gobierno Societario, y responder a un cuestionario, el

cual se debe adjuntar como anexo a los Estados Financieros. El mismo es muy extenso y excede las intenciones del presente trabajo, pero a modo de resumen se menciona que en él se intenta dejar explicitado si existen en la organización normas que regulen la responsabilidades del Directorio, si éste cumple con sus funciones, y en resumen, si el mismo está debidamente involucrado en la observación de la gestión de la sociedad. A su vez, dicho código requiere que se revele información vinculada al gobierno corporativo como ser si existen comités de remuneraciones, de auditoría interna, de Finanzas, cuales son los mecanismos de toma de decisión y control interno, si se han establecido reglamentos y códigos de conducta, etc.

- Cumplimiento de lo requerido por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales: por otro lado, la CNV solicita que el Directorio cumpla con lo solicitado a través de dicho artículo de la ley. El mismo indica que “los administradores deberán informar sobre el estado de la Sociedad en las distintas actividades en que se haya operado y su juicio sobre la proyección de las operaciones y otros aspectos que se consideren necesarios para ilustrar sobre la situación presente y futura de la sociedad”.

Por lo que de dicho informe deben resultar:

- 1) Las razones de las variaciones significativas operadas en las partidas del activo y pasivo;
- 2) Una adecuada explicación sobre los gastos y ganancias extraordinarias y su origen y de los ajustes por ganancias y gastos de ejercicios anteriores, cuando fueren significativos;
- 3) Las razones por las cuales se propone la constitución de reservas, explicadas clara y circunstanciadamente;
- 4) Las causas, detalladamente expuestas, por las que se propone el pago de dividendos o la distribución de ganancias en otra forma que en efectivo;
- 5) Estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones;
- 6) Las relaciones con las sociedades controlantes, controladas o vinculadas y las variaciones operadas en las respectivas participaciones y en los créditos y deudas;
- 7) Los rubros y montos no mostrados en el estado de resultados, por formar parte los mismos parcial o totalmente, de los costos de bienes del activo.

Como se observa, a través de este primer requerimiento de presentación de la Memoria, la CNV pone en cabeza de los administradores la obligación de informar las transacciones y variaciones más significativas del período. Hace mayormente foco en la explicación de situaciones ya acontecidas, haciendo solamente referencia

al futuro en el punto 5). También se puede observar que se solicita información de variaciones netamente del capital financiero, dado que refiere a aumentos de reservas y pago de dividendos. Adicionalmente, requiere ciertas confirmaciones sobre aspectos de gobierno corporativo.

III.2.2 Los Estados Financieros

Cabe recordar que, de acuerdo a la definición de la propia norma, el objetivo de los estados financieros es proveer información sobre el patrimonio del ente emisor a una fecha y su evolución económica y financiera en el período que abarcan, para facilitar la toma de decisiones económicas. Nuevamente se observa, así como en la memoria, un énfasis marcado sobre información netamente histórica y con un fuerte sesgo financiero.

Respecto de la información contenida en los Estados Financieros, la CNV adopta en términos generales (con la excepción de algunas diferencias muy puntuales que no son relevantes a efectos de este trabajo) el modelo y las normas de valuación y exposición establecidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. En la actualidad las mismas son cerca de treinta y se encuentran en transición hacia las normas contables IFRS previamente mencionadas. No es materia del presente trabajo la descripción exhaustiva de las normas contables vigentes, pero si resulta relevante comprender el modelo sobre el cual se apoyan, dado que el mismo es la fuente sobre la cual se construye la información corporativa que se presentará en los estados financieros. Por ello, y a modo de resumen se presentan algunas características del mismo, de acuerdo a las Resoluciones Técnicas vigentes (Marco conceptual desarrollado en la Resolución técnica N° 16).

III.2.2.1 El modelo contable vigente

Todo modelo contable se basa en tres conceptos centrales, para los cuales cada país, a través de su cuerpo normativo, debe tomar determinadas definiciones que se describen a continuación para el caso argentino.

- Unidad de medida: La contabilidad como sistema de información que debe cuantificar conceptos de valor y variaciones patrimoniales, requiere

expresar todos sus elementos en una unidad de medida común, que permita homogeneizarlos, y a la vez tornar comprensible y comparable la información proporcionada. Clásicamente, la unidad de medida adoptada por la contabilidad como patrón del valor patrimonial ha sido la moneda de curso legal del lugar donde se sitúa el ente al que se refieren los estados contables. En Argentina la unidad de medida es la de **moneda constante**. Actualmente la práctica contable entiende que nos encontramos en un período de estabilidad, y la CNV prohíbe la aplicación del ajuste por inflación por lo que la moneda corriente es sucedánea de la constante.

- Capital a mantener: la contabilidad intenta definir primeramente qué es lo que se pretende preservar como capital en resguardo de los inversores, habiendo generalmente dos opciones: capital financiero o capital físico. En Argentina, como en la mayor parte del mundo, se ha adoptado el criterio de **capital a mantener financiero**, es decir, aquel representado por el total de los pesos invertidos por los socios, dueños o accionistas de acuerdo al tipo de organización, y los posteriores incrementos genuinos.
- Criterios de medición de los activos y pasivos y resultados: el último elemento de un modelo contable recae sobre los criterios de medición contable de los elementos que cumplen las condiciones para reconocerse en los estados contables, los cuales en el modelo argentino podrán **basarse en valores históricos**, o **corrientes** de acuerdo al tipo de bien.

El análisis de estas definiciones permite claramente identificar un modelo de generación y medición de información que se sustenta en el desempeño financiero pasado del ente. A su vez, y sobre ésta base, las normas contables determinan el mínimo contenido a ser expuesto en los estados contables del ente emisor:

- 1) su situación patrimonial a la fecha de dichos estados;
- 2) la evolución de su patrimonio durante el período, incluyendo un resumen de las causas del resultado asignable a ese lapso;
- 3) la evolución de su situación financiera por el mismo período, expuesta de modo que permita conocer los efectos de las actividades operativas, de inversión y financiación que hubieren tenido lugar;

- 4) otros hechos que ayuden a evaluar los montos, momentos e incertidumbres de los futuros flujos de fondos que los inversores y acreedores recibirán del ente por distintos conceptos (por ejemplo: dividendos, intereses).

En todos los casos se tratará de información financiera sobre el pasado de la organización y se requerirá sea expuesta en cuatro estados básicos, notas y anexos.

Estado contable básico	Tipo de información
Estado de Situación patrimonial	Información histórica
Estado de Resultados	Información histórica
Estado de Evolución del Patrimonio neto	Información histórica
Estado de Flujo de Efectivo	Información histórica

Más allá de estos cuatro estados contables básicos, los cuales se presentan en forma comparativa con los dos ejercicios anteriores, gran parte de la explicación de las variaciones y otro tipo de datos se exponen en los anexos y notas complementarias. En estas últimas se incluye la información necesaria para la interpretación y análisis de la situación patrimonial, de los resultados del ejercicio o período intermedio y del flujo de efectivo, la revelación de posibles contingencias, hechos posteriores que resulten relevantes, bienes de disponibilidad restringida y compromisos asumidos, las transacciones con otros entes relacionados y la información financiera discriminada por cada segmento de negocio. En los anexos se debe exponer la evolución de los bienes de uso y activos intangibles, el detalle de las inversiones en acciones, otros valores negociables y participaciones en otras sociedades, los saldos en monedas extranjeras, y cálculos de costo de mercadería vendida.

Como se observa, a través de este segundo requerimiento de presentación de los Estados Financieros, la CNV pone en cabeza de la administración la obligación de informar sobre la situación económica y financiera de los períodos pasados. De la misma manera que en la memoria, el foco es sobre la información histórica, requiriéndose reportar solamente aspectos futuros en lo relativo a hechos posteriores que el ente emisor considere interesante exponer. Se observa también que no hay ningún tipo de requerimiento vinculado a reportar aspectos relacionados al desempeño en cuestiones medioambientales y/o sociales.

III.2.3 La reseña informativa

La reseña se incorporará como información adicional a los estados financieros, y la misma deberá ser suscripta por el Directorio.

En ella, la CNV requiere que se presente:

- Un breve comentario sobre las actividades del trimestre o año transcurrido, y luego se requieren determinados índices a modo de presentación de la estructura patrimonial, de resultados, y de flujo de efectivo.
- Datos estadísticos (en unidades físicas) del nivel de actividad, comparativos con los mismos períodos de anteriores ejercicios. Estos podrán presentarse alternativamente en unidades físicas, en unidades equivalentes, o en términos de algún índice que resulte apropiado como por ejemplo consumo de energía eléctrica o de gas, en tanto se trate de elementos que revelen tal nivel. Con este pedido, se pretende brindar información sobre niveles de volumen de actividad propios de cada empresa.
- Determinados índices comparativos predefinidos similares para todos los entes: liquidez, solvencia, inmovilización del capital y rentabilidad.

Se presenta a continuación un extracto de la reseña presentada por Petrobras Argentina S.A. a la CNV, el 10 de febrero de 2012.⁹ en la cual se puede observar el formato en el cual se expone, y el nivel de detalle revelado (en cumplimiento de las normas). No hay mayores explicaciones sobre las tendencias observadas y las causas de las mismas, no hay comparación con eventuales presupuestos y tampoco se observa una cuantificación sobre las expectativas para el año 2012.

⁹ La información adjunta es un extracto de la Memoria y estados contables al 31 de diciembre de 2011 de Petrobras Argentina S.A.

Situación patrimonial consolidada
(en millones de pesos)

	31/12/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Activo corriente	6.176	7.773	7.109	6.252	6.452
Activo no corriente	15.994	14.986	15.974	16.839	14.905
Total del activo	22.170	22.759	23.083	23.091	21.357
Pasivo corriente	4.865	5.106	5.489	5.787	4.620
Pasivo no corriente	6.174	6.690	7.036	7.475	7.490
Sub-Total	11.039	11.796	12.525	13.262	12.110
Participación minoritaria	760	989	969	882	817
Patrimonio neto	10.371	9.974	9.589	8.947	8.430
Total	22.170	22.759	23.083	23.091	21.357

Estado de resultados consolidado
(en millones de pesos)

	Por el ejercicio terminado el				
	31/12/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Utilidad operativa	594	1.442	918	1.948	1.533
Resultados de inversiones no corrientes	223	156	210	305	176
Otros ingresos (egresos), netos	189	(357)	1.288	(117)	139
Resultados financieros y por tenencia	(317)	(401)	(701)	(782)	(495)
Subtotal	689	840	1.715	1.354	1.353
Impuesto a las ganancias	7	(201)	(726)	(508)	(503)
Participación minoritaria	8	(29)	(64)	(70)	(88)
Utilidad neta	704	610	925	776	762

Estado de flujo de efectivo consolidado
(en millones de pesos)

	Por el ejercicio terminado el				
	31/12/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Efectivo al inicio	2.865	1.552	1.476	1.167	1.350
Efectivo neto generado por las operaciones	2.063	3.043	2.362	2.153	1.853
Efectivo neto (aplicado a) generado por las actividades de inversión	(1.485)	320	(1.088)	(1.247)	(1.697)
Efectivo neto aplicado a las actividades de financiación	(2.075)	(2.122)	(1.313)	(680)	(364)
Efecto variación del tipo de cambio sobre el efectivo	91	72	115	83	25
Efectivo al cierre	1.459	2.865	1.552	1.476	1.167

	31/12/11	31/12/10	31/12/09	31/12/08	31/12/07
a- Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	1,269	1,522	1,295	1,080	1,397
b- Solvencia (Patrimonio neto / Pasivo total)	0,939	0,846	0,766	0,675	0,696
c- Inmovilización del capital (Activo no corriente / Total de activo)	0,721	0,658	0,692	0,729	0,698
d- Rentabilidad (Resultado del ejercicio / Patrimonio neto promedio)	6,9%	6,2%	10,0%	8,9%	9,4%

Como se puede observar, a través del tercer elemento analizado, la CNV pide brindar información histórica comparada adicional, así como se evidencia un indicio por requerir determinados índices económicos vinculados a la actividad específica, pero sin especificarse (ni ser requerido por la norma) el vínculo con la estrategia o su comparación con otros competidores en el mismo mercado. Nuevamente, y de manera similar a los dos elementos de reporte previos analizados, tampoco se requiere información específica sobre sustentabilidad y/o aspectos sociales.

III.2.4 El modelo vigente frente al contexto

Seguidamente se efectuará un análisis comparativo considerando las nuevas demandas de información y la respuesta que se brinda desde el modelo propuesto por la CNV.

III.2.4.1 Elementos de contenido

A continuación, considerando los nuevos requerimientos de reporte analizados, y la descripción del modelo actual, se identifican las principales diferencias respecto de los elementos de contenido de los mismos.

1) **El Modelo de negocio:** la CNV no requiere explícitamente la descripción del modelo de negocio y sus principales fuentes de creación de valor. En cambio, pide que dentro de la Memoria se revele un resumen del contexto en el cual el ente opera y expectativas futuras sobre las operaciones. Así mismo, en los estados contables se requiere exponer en notas y eventualmente cuantificar potenciales contingencias que pudieren afectar los dividendos a ser percibidos. No hay ningún tipo de requerimiento vinculado aspectos operacionales ni el impacto del modelo en cuestiones sociales o medioambientales.

2) **Información de contexto:** la CNV exige como parte de la Memoria que el Directorio efectúe un análisis de las tendencias que considere relevantes. No quiere que se explicita su conexión con otros puntos del reporte ni tampoco está obligada a explicitar cómo espera resolver a futuro las incertidumbres descriptas. El contexto a su vez debe ser tenido en cuenta en los estados financieros a efectos de determinar ciertas valuaciones y contingencias.

3) **Objetivos, estrategias, riesgos, recursos y relaciones, e indicadores de resultados de desempeño:** no se solicita a las entidades emisoras que revelen sus objetivos ni un análisis comparativo de la actividad pasada en comparación con aquellos. Tampoco se revelan las estrategias ni las principales relaciones con las que una organización cuenta para poder crear valor. En cuanto a los indicadores, los únicos requeridos son los mencionados en la reseña informativa. Ellos son similares para todas las emisoras, y netamente financieros. En términos de indicadores

operativos, sólo se requiere informar datos estadísticos que permitan conocer el nivel de actividad y compararlo con los años anteriores. No se requieren indicadores de desempeño ¹⁰(KPI) ni de riesgo (KRI) vinculados a aspectos que permitan identificar la generación de valor y la estrategia para sostenerlo. Tampoco se requiere presentar información especial relacionada con el medioambiente ni con aspectos sociales.

III.2.4.2 Atributos

En el cuadro adjunto debajo se pueden observar las diferencias en términos de los principales atributos del modelo de reporte argentino en comparación con las demandas actuales.

Atributo requerido	Situación actual de reporte – requerimientos de CNV
Información centrada en los usuarios, con contenido flexible.	Las notas y revelaciones en cuadros anexos son estándar, orientan e impulsan un enfoque de “cumplimiento”, sin flexibilidad. Si bien se presenta información por segmentos, la misma está también sistematizada.
Información accesible y de fácil comprensión	Reportes complejos y extensos, presentados en formato en papel y en formato “.doc”.
Integración de información financiera y no financiera	Sólo se piden algunos indicadores operativos en la reseña informativa, los cuales se presentan como datos aislados. No se requiere su conexión con resultados financieros, ni se requiere información vinculada a recursos humanos o aspectos ambientales.
Información integrada externa e interna	La información externa es mayormente referida en la memoria y reseña, sin requerimiento de integrarla con los resultados financieros u otra información no financiera. No se requiere su comparación con otras empresas.

Como es posible observar del análisis efectuado, el modelo actual no permite aún satisfacer las demandas de informaciones requeridas en el nuevo contexto y descriptas previamente. A fin de dar respuesta a las mismas, a continuación se propone el marco para un nuevo modelo de reporte. Se anticipa que el mismo podrá representar desafíos a todos los niveles de la cadena de suministro de la información.

¹⁰ A los indicadores de desempeño se los suele denominar KPI (key performance indicators) y a los de riesgo KRI (Key risk indicators).

IV PROPUESTA DE MODELO DE REPORTE CORPORATIVO

Como se ha evidenciado inicialmente, el contexto ha cambiado y complejizado, y los requerimientos sobre la información necesaria para tomar decisiones adecuadas demandan cambios en los modelos de reporte también. Ya no basta sumar información sin sentido, sino que se vuelven más y más relevantes las conexiones.

En el capítulo previo se ha analizado la situación de reporte de nuestro país, y se ha concluido que el mismo se presenta como un modelo en donde se revela información histórica, la cual es presentada de manera fragmentada, sin permitir observar las interdependencias entre la estrategia y la operación, así como tampoco permite que se evidencien adecuadamente los elementos que generan y sostienen el valor.

En este capítulo, y en respuesta a las nuevas demandas no satisfechas por el modelo actual, se presenta el marco conceptual de una propuesta de modelo de reporte corporativo denominado “Reporte integrado”, el cual será un documento único e inclusivo que presenta y explica la gestión financiera y los aspectos no financieros como ser aspectos sociales, medioambientales y de gobierno corporativo. En primer lugar se analizarán brevemente algunos antecedentes respecto de su concepción, para luego pasar a comprender sus principales componentes y las diferencias entre este nuevo modelo y el vigente en Argentina.

IV.1 Antecedentes

Durante los últimos años, diversas instituciones a nivel mundial han comenzado a impulsar cambios en los informes a ser requeridos. En algunos casos se trata de organizaciones sin fines de lucro, en otros son las mismas empresas que definen anticiparse, también se trata de entidades gubernamentales y agrupaciones de profesionales que analizan e impulsan estos nuevos modelos. Las iniciativas que se mencionan a continuación dejan evidenciar la relevancia que el cambio está tomando a nivel global, así como el hecho de que casi ninguna de ellas es impulsada por organizaciones nacionales o regionales indica la magnitud del desafío por delante en términos de generar el cambio en nuestro país.

Global Reporting Initiative (GRI): es una organización global líder que provee guías de reporte de sustentabilidad. En un artículo de Harvard Business School (A workshop on integrated reporting, 2010), se señalan los resultados de una encuesta de KPMG que muestra que cerca del 80% de las empresas denominadas “250 Fortune”, y cerca del 70% de las 100 empresas más grandes del mundo en los mercados más amplios toman en cuenta directrices de esta organización.

International Federation of Accountants (IFAC): asociación americana que emitió un documento de debate en 2010 entre los profesionales americanos para evaluar y comprender mejor si el interés público estaba siendo adecuadamente atendido a través de la cadena de suministro de información. Dicho reporte concluyó que las empresas se encuentran en serias dificultades para poder comunicar los principales indicadores a través de los reportes regulados, así como muchos usuarios encuentran que la información es insuficiente.

Integrated Reporting Committee (IRC) de Sudáfrica: este organismo ha lanzado en 2011 una consulta sobre las guías básicas para el reporte corporativo y mejoras al marco presente. En este país se encuentra en vigencia desde el 2009 un código de reporte corporativo denominado King III, en el cual en su capítulo IX se solicita la presentación conjunta de los reportes financieros auditados y el reporte de sustentabilidad.

Directorio general de mercados internos y servicios de la comisión europea: durante 2009 y hasta 2011 se sostuvieron consultas públicas acerca de la manera de mejorar la información revelada por empresas públicas (con foco en sustentabilidad).

Departamento de Negocios e Innovación (BIS) de UK: durante el año 2010 realizó una consulta pública para analizar cómo se podía mejorar el reporte corporativo para lograr una mejor comunicación con los accionistas. Como resultado resumen de dicha consulta surgió que quienes emiten y usan los reportes esperan que sea más fácil poder rescatar la información estratégica del creciente volumen de datos publicados.

The Prince's Accounting for Sustainability Project (A4S): organización inglesa impulsada por el príncipe de Gales que impulsa las mejores prácticas para ayudar a incluir la sustentabilidad dentro de los procesos de decisión y reporte.

Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la República Argentina: a través de la ley N°25.877 sancionada en el 2004, en su capítulo IV requiere que las entidades que superen los 300 trabajadores presenten un balance social que recoja la información sistematizada relativa a condiciones de trabajo y empleo, costo laboral y prestaciones sociales a cargo de la empresa. El documento debe ser presentado al sindicato con personería gremial que aplique, y una copia será presentada ante el Ministerio de Trabajo Empleo y Seguridad Social. La ley dedica tres artículos a introducir este requerimiento, detallando en el XXIV el contenido del balance social:

- a) Balance general anual, cuenta de ganancias y pérdidas, notas complementarias, cuadros anexos y memoria del ejercicio;
- b) Estado y evolución económica y financiera de la empresa y del mercado en que actúa;
- c) Incidencia del costo laboral;
- d) Evolución de la masa salarial promedio. Su distribución según niveles y categorías;
- e) Evolución de la dotación del personal y distribución del tiempo de trabajo;
- f) Rotación del personal por edad y sexo;
- g) Capacitación;
- h) Personal efectivizado;
- i) Régimen de pasantías y prácticas rentadas;
- j) Estadísticas sobre accidentes de trabajo y enfermedades inculpables;
- k) Tercerizaciones y subcontrataciones efectuadas;
- l) Programas de innovación tecnológica y organizacional que impacten sobre la plantilla de personal o puedan involucrar modificación de condiciones de trabajo.

Como se observa, se trata de un intento por requerir determinada información netamente vinculada a la gestión de los recursos humanos, pero sin mayores pretensiones de vincularla con otro tipo de datos que permitan explicarla. De hecho, no se trata de un requerimiento de la CNV sino que se debe presentar por separado, y frente a otro organismo.

International Integrated Reporting Committee (IIRC): el International Integrated Reporting Committee, conocido como IIRC, impulsado por el GRI y por A4S mencionados previamente, se crea que mayo de 2010 con el objetivo de impulsar a nivel mundial el desarrollo de un marco internacional de información integrada, para dar respuesta a las necesidades en el nuevo contexto.

Habiéndose publicado en setiembre de 2011 el primer documento de debate del IIRC, el mismo servirá como base para este trabajo. En él se han consolidado y contemplado otras iniciativas vinculadas al mismo tema, como las que se detallan a continuación:

- La convergencia a nivel mundial hacia un único conjunto de principios contables generalmente aceptados (IFRS) y las publicaciones más recientes vinculadas al documento “Comentarios de la gerencia – Un marco conceptual internacional sobre la información narrativa”.
- Trabajos de otros organismos existentes hasta la fecha, como ser: “The prince’s Accounting for sustainability Project”, el “World Intellectual Capital Initiative”, el proyecto impulsado por el GRI denominado “G3.1” Directrices de Información sobre Sostenibilidad.
- El último documento de debate del International Auditing and Assurance Standard Board (IAASB): “La naturaleza cambiante de la información financiera: elaboración de informes financieros: su desglose e implicancias de auditoría”.

En dicho documento, el nuevo modelo propuesto de “reporte integrado” tiene como principio general el guiar la comunicación de la vasta gama de información requerida que necesitan partes tan diversas como inversores, empleados, organizaciones no gubernamentales y otros terceros, de manera clara, precisa y comparable, a través de proporcionar parámetros generales para los reguladores y un marco para armonizar los requerimientos. A continuación se desarrollará el mismo, considerando el objetivo del mismo y sus principales características.

IV.2 Los objetivos del modelo

En el contexto actual, la información que se precisa para evaluar el rendimiento presente y futuro es mucho más amplia que la prevista en los estados financieros. Si bien las agencias reguladoras, en este caso la CNV, definen cual es la información que debe exponerse en el reporte anual (Estados Financieros y otra información narrativa), y más allá de que ellos son una fuente de información muy relevante, no son la única que consultan los interesados, y ejemplos sobran: Informes para los accionistas, presentaciones de prensa, el sitio web de la compañía, reportes de

sustentabilidad, reportes de calificadoras y empresas de riesgo (Veraz, Dun&Bradstreet), etc. La variedad de fuentes a relevar, su diversidad y escasa confiabilidad agregan costos e incertidumbre a los analistas que deben utilizar dicha información.

El reporte integrado se constituye así en una necesidad y una respuesta a los cambios en este contexto. Se lo puede definir como un único documento en el que se combina e integra la información relevante tanto financiera como no, mostrando así los vínculos entre la estrategia, el gobierno corporativo, el desempeño financiero, y el contexto social y ambiental donde se opera. También es, de alguna manera, un claro signo hacia el mercado acerca de cómo la organización toma en cuenta el contexto y los grupos de interés en su estrategia, como crea y espera sostener el valor. Es la manera más efectiva de demostrar la integración interna, y es a su vez un elemento de disciplina para garantizar que tal integración exista.

La emisión de este tipo de reporte será imposible sin un sistema gerencial integrado, se convierte en un símbolo y herramienta del compromiso de la organización con la integración de sus actividades y la transparencia. Con la emisión de este reporte se espera poder ayudar a tomar decisiones más sostenibles a través de permitir un mejor entendimiento por parte de los accionistas y demás interesados de cómo la organización se está desempeñando.

En ese sentido, los objetivos de la estructura de presentación del reporte integrado definidos por el IIRC son:

- Respalda las necesidades de información de los inversionistas de largo plazo, a través de mostrar las consecuencias amplias de la toma de decisiones;
- Proporcionar la estructura necesaria para que los factores ambientales y sociales sean tenidos en cuenta sistemáticamente en la presentación de reportes y la toma de decisiones;
- Reflejar las interconexiones de los factores ambientales, sociales, de gobierno, y financieros que afectan el desempeño a largo plazo, dejando claro el vínculo entre la sustentabilidad y el valor económico;

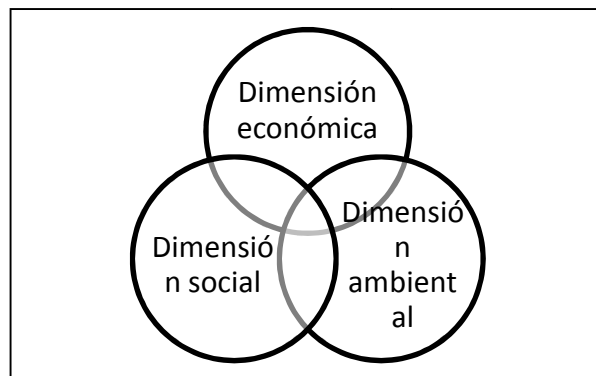
- Volver a balancear las métricas de desempeño más allá del énfasis indebido en el corto plazo;
- Acercar la presentación de reportes a la información usada para la gestión del negocio sobre una base diaria.

Como se observa en esta declaración de objetivos, se contemplan aspectos más amplios que los que la CNV considera en la propia, lo que es un indicio de la magnitud del impacto del cambio esperado.

IV.3 El reporte integrado

El nuevo modelo propuesto se basa en el concepto de información integrada. La misma se ha definido como la información relevante acerca de la estrategia de la organización, su gestión, sus resultados y las perspectivas, de una manera que se refleje el contexto social, comercial y medioambiental en el que opera. Dicha información debe proporcionar una representación clara y breve de cómo una organización evidencia la creación y sustentabilidad de valor, permitiendo analizar su desempeño en términos económicos, sociales, y medioambientales.

Gráfico 5 –
El reporte triple de los resultados



En el centro del modelo de reporte está el modelo de negocio de la entidad, es decir como la organización crea y sostiene el valor a largo plazo, y hacia afuera se debe poder observar cómo impacta en esos tres grandes sistemas. Para ello, las organizaciones deben tomar decisiones relativas al “capital” que posee, su uso y relevancia.

IV.3.1.1 El modelo de negocio y el capital

El modelo de negocio de la organización se constituye en el principal concepto en el marco del modelo de reporte integrado, que intentará explicar cómo es que aquel

funciona. Es decir que se intentarán describir y medir los componentes de la creación de valor, la relación entre ellos, con qué capitales cuenta la organización para su creación y sostenimiento, cómo los utiliza y administra, cuáles son sus perspectivas a largo plazo y su capacidad de recuperación.

El objetivo principal del reporte es el de proporcionar información vinculada a:

- Los factores externos que impactan en la organización;
- Los recursos (y dentro de ellos, las relaciones) que utiliza la organización;
- Cómo el modelo de negocio de dicha organización resuelve la interacción entre factores externos y recursos internos para crear y sostener el valor en el tiempo.

En ese sentido, subyacente al concepto de reporte integrado, se hallan diferentes formas de capitales (recursos) que será necesario medir para analizar la viabilidad a largo plazo de una organización. A continuación se presenta una breve descripción de los capitales que el modelo contempla:

- 1.1) Capital financiero: es el conjunto de fondos disponible y es similar al concepto de capital financiero adoptado por las normas de reporte argentinas.
- 1.2) Capital manufacturado: es el conjunto de bienes producidos y que se utilizarán como herramientas para la producción de bienes o servicios, como ser edificios, plantas, equipos, etc.
- 1.3) Capital humano: habilidades y experiencia de los recursos humanos, así como su capacidad de innovar, su lealtad, sus motivaciones.
- 1.4) Capital intelectual: activos intangibles que otorgan derechos, como ser las patentes, marca, reputación.
- 1.5) Capital natural: hace referencia al insumo necesario para la producción de bienes /servicios, como ser el agua y los minerales.
- 1.6) Capital social: incluye las relaciones creadas para mejorar el bienestar, tales como valores y comportamientos, relaciones clave, la licencia social para operar, etc.

Las empresas que han adoptado voluntariamente este nuevo modelo parecen coincidir en su apreciación sobre los objetivos. Los autores de One report (Eccles, 2010) han analizado los reportes de varias compañías, y concluyen que, aunque en diferente grado, todas las explicaciones de por qué han adoptado este modelo de reporte comparten los siguientes elementos:

- 1) Nuevo modelo de negocio: la sociedad demanda un modelo de negocio sustentable.
- 2) Largo plazo: ese modelo requiere una mirada a largo plazo por parte de la compañía y de sus accionistas.
- 3) Mirada de múltiples interesados: también requiere legitimar los intereses de otras partes, más allá de los propietarios.
- 4) Entendimiento: para ello es preciso entender las necesidades de todos los interesados.
- 5) Creación de valor: el nuevo enfoque permite mostrar como se crea valor para satisfacer las necesidades de todos.
- 6) Riesgo de no adopción: todas identifican que la no adopción de un enfoque integrado pone en riesgo su reputación, relación con los interesados, y capacidad de crear valor a futuro.
- 7) Ventaja competitiva: la adopción temprana puede representar una ventaja frente a la competencia.

Un ejemplo de cómo una empresa que voluntariamente contempla este concepto de diversos capitales a reportar y de un resultado expresado en tres niveles, es la gigante brasilera Natura Cosméticos, empresa pionera en reporte integrado (Corporate register, 2011) y que se encuentra a su vez dentro del programa piloto del IIRC¹¹. En la propuesta de valor descrita en su reporte de desempeño¹² del 2010 se evidencia un ejemplo de este enfoque, en el que la empresa revela su modelo de negocio y de gestión sustentable y los resultados medidos en diferentes niveles:

Somos una empresa de capital abierto desde 2004 y estamos presentes en América Latina y Francia. Nuestra solidez económica fue conquistada por medio de un modelo de desarrollo dirigido hacia la sustentabilidad, que busca responder a los retos socio ambientales con soluciones que generen crecimiento económico.

Nuestros productos, expresiones legítimas de este pensamiento, se desarrollan a partir de la movilización de redes sociales que integran conocimiento científico y sabiduría de las comunidades tradicionales, a partir del uso sostenible de la biodiversidad. Buscamos valorar y respetar los intereses, los valores y los derechos de todos aquellos con los que nos relacionamos, con el objetivo de aprender y compartir nuestros resultados con nuestra red de relaciones.

PASIÓN POR LA COSMÉTICA

Nuestros productos se crean para promover el Bien Estar Bien, la esencia de nuestra marca. Por medio de los productos, deseamos ayudar al individuo a conocerse mejor a sí mismo, al promover una integración entre su cuerpo, su mente y sus emociones. Creemos que los productos de higiene personal, cosméticos y perfumes pueden ser vehículos para activar nuestros sentidos y de esta forma, ampliar nuestra conciencia sobre nosotros mismos.

¹¹ En el anexo II se presenta la lista oficial de organizaciones dentro del programa piloto del IIRC.

¹² Véase el "Reporte de desempeño" en www.sustentabilidadnatura.net

Al poner en contacto al individuo consigo mismo, nuestros productos van a promover también su mejor relación con el otro (con el prójimo), con el mundo, con la naturaleza. En nuestra visión, todo se interconecta. La transformación de la sociedad se producirá dándose las manos con la evolución individual.

PASIÓN POR LAS RELACIONES

Natura nació a partir de una pasión por las relaciones, que nos llevó a elegir la venta directa como manera de llevar nuestros productos y conceptos a nuestros consumidores finales. Deseamos que nuestras consultoras y consultores sean las expresiones de este pensamiento, que promuevan el Bien Estar Bien en sus contactos y que contribuyan para con la construcción de una sociedad más próspera, más justa y más solidaria.

En nuestro modelo de negocio, las consultoras y consultores son nuestros primeros consumidores. Por intermedio de esta fuerza los productos llegan a sus manos. Deseamos que nuestras consultoras y consultores establezcan relaciones de calidad con sus clientes, basadas en la comprensión de sus necesidades y en la búsqueda de las mejores soluciones disponibles en nuestro portafolio de productos para atenderlos.

ACTUACIÓN EMPRESARIAL

Natura busca crear y compartir valor con la sociedad, generando resultados económicos, sociales y ambientales. Estamos convencidos de que las empresas que entiendan los retos de su tiempo y ayuden a las sociedades a tornarse más felices, harán diferencia en el futuro. Este entendimiento de la actividad empresarial como parte de un todo articulado y conectado en red inspira y orienta nuestra actuación. Hemos evolucionado en la incorporación efectiva de los aspectos económico, social y ambiental en todos nuestros procesos integrando metas estratégicas de la empresa con objetivos a corto y largo plazo (resultados Triple Bottom Line).

MODELO DE GESTIÓN SUSTENTABLE



IV.3.2 Principios básicos

A continuación, y de acuerdo al informe oficial de IIRC, se describirán los principios rectores que sustentan el enfoque de reporte integrado. Los mismos permitirán definir los elementos de contenido y su presentación, que serán mayormente analizados en el punto siguiente.

➤ Enfoque estratégico

El informe integrado comunica lo que es importante, pero siempre desde una perspectiva estratégica. En ella se consideran los objetivos, la capacidad para crear y mantener valor en el tiempo, los recursos y los vínculos que posee y de los cuales depende. También la organización indica como utiliza dichos recursos en términos de capital financiero, humano, intelectual, social, de procesos y natural.

En el cuadro adjunto debajo, se observa como una empresa española, que es también voluntaria dentro del programa piloto del IIRC, presenta la conexión entre los mercados, la estrategia, los logros y los impactos en los diferentes niveles.

INFORME ANUAL INDRA 2010

34

11. MERCADOS VERTICALES

	Transporte y Tráfico	Energía e Industria	AA.PP. y Sanidad	Servicios financieros	Seguridad y Defensa	Telecom y Media
% de Ventas	22%	14%	14%	14%	23%	13%
Crecimiento	+11%	-5%	+3%	+10%	-13%	+19%
Oferta	Gestión de tráfico aéreo, ferroviario, portuario y urbano Inteligencia para infraestructuras (túneles, pesaje, ticketing)	Sistemas de información para la generación, distribución y comercialización de utilities Aplicaciones empresariales	Administración electrónica y sistemas de información Sanidad 2.0 Procesos electorales	Soluciones para el proceso con el cliente y los procesos internos	Radares, defensa electrónica, comunicaciones militares, mando y control, simulación, seguridad, espacio	Soluciones para el proceso con el cliente y los procesos internos Soluciones para empresas audiovisuales
Tendencias	Urbanización Infraestructuras inteligentes Desarrollo de infraestructuras Seguridad y movilidad sostenible	Presión sobre recursos naturales Influencia de las políticas de sostenibilidad Infraestructuras inteligentes (red) Eficiencia energética Energías renovables	Modernización y eficiencia Participación ciudadana Envejecimiento población (sanidad) Telemedicina	Concentración entidades Gestión de riesgos y control Racionalización y optimización Comercio electrónico Banca móvil	Inversión privada en seguridad Sistemas no tripulados, ciberseguridad, protección de infraestructuras, control de fronteras	Convergencia de servicios Terminales móviles y banda ancha Gestión sofisticada de clientes Consumo y generación de contenidos por Internet
Estrategia	Aprovechar el proceso de modernización de operadores ferroviarios. Orientación hacia los mercados de Latinoamérica, Oriente Medio, Europa, Norte de África y el sudeste asiático (Malasia, Vietnam, Indonesia)	Potenciar la oferta de servicios de externalización y soluciones de ERPs para empresas de industria y consumo Desarrollo de soluciones de Smart Grid para empresas de energía	Refuerzo de estructura para aprovechar nuevas oportunidades geográficas en los segmentos de tributos, justicia, catastro y e-Administración.	Expansión en EE.UU. y Latinoamérica Proveedor tecnológico en la reestructuración del sector financiero en España	Posicionamiento en protección de infraestructuras y ciberseguridad Desarrollo de nueva oferta: UAV	Crecimiento en Latam y Europa del Este, especialmente de la mano de clientes.
Logros en 2010	Solución integral para la gestión de transporte y ferroviario Creación de la empresa Tower Air Traffic Services, con el objeto de prestar servicios de tránsito aéreo importantes contratos de tráfico aéreo en China e India y destacada entrada en Oriente Medio	Penetración en los mercados de agua de Asia y Latam. Desarrollo de proyectos de modernización del sector eléctrico en Latam y África. Desarrollo del mercado de industria y consumo en Latam.	Desarrollo de capacidades en Educación: Plataforma de gestión académica, expediente único y AGREGA. Desarrollo de la red inalambriica más grande de Europa en Valencia. Apertura de 2 Centros de Excelencia especializados en sanidad	Entrada en el sector financiero de EE.UU., Brasil, Colombia y México. Integración de la compañía Infosistem, especializada en la gestión masiva de documentos. La plataforma iOne comienza a operar en el canal banca-asegurador.	Proyectos de I+D en protección de infraestructuras Primera fase del tercer tramo de Eurofighter Consolidación de las líneas de negocio de simulación más emergentes de la compañía Desarrollo oferta UAV	Adquisición de parte del negocio de telefonía I+D España y de su filial brasileña Entrada en Irlanda y Reino Unido Integración internacional de todas las áreas de actividad del Grupo Prisa en 22 países
Impacto económico	+ La tecnología propicia mayor eficiencia en las rutas de transporte y reduce los costes de	+ Proporcionamos soluciones y servicios que permiten a las compañías de energía y de industria	+ Proporcionamos soluciones y servicios que permiten a las AA.PP. ser más eficientes	+ Proporcionamos soluciones y servicios que permiten a las compañías de servicios financieros ser	+ Nuestra oferta de simulación supone una significativa reducción de costes además de aumentar	+ Proporcionamos soluciones y servicios que permiten a las compañías de telecomunicaciones y

INFORME ANUAL INDRA 2010

35

	gestión	ser más eficientes	más eficientes	la seguridad	media ser más eficientes	
Impacto social	+ La movilidad de las personas es clave para la sostenibilidad + Nuestras soluciones de ticketing "accesibles" permiten la movilidad de las personas con discapacidad	+ Nuestra oferta de outsourcing de mantenimiento y soporte de plataformas tecnológicas para empresas de industria y consumo agiliza la atención de incidentes y peticiones de usuarios clientes	+ Proporcionamos soluciones en ámbitos de elevado impacto social como procesos electorales, sanidad, empleo, educación, dependencia... + Facilitamos el acercamiento de la Administración al ciudadano	+ Colaboramos en proyectos con significado social: apoyo al empleo rural, microcréditos en Latam	+ Ofrecemos tecnología para la seguridad de las personas y de las infraestructuras + Indra cumple la legislación española en cuanto a la exportación de material de defensa	+ La oferta de TDT de la compañía permite el acceso de los ciudadanos a la Administración Pública y a contenidos audiovisuales interactivos
Impacto ambiental	+ La eficiencia en las rutas de transporte redunda en la reducción del impacto ambiental con el descenso del consumo de combustible y de emisiones CO2	+ La mayor eficiencia energética que proporcionan nuestras soluciones, contribuye a conservar los recursos naturales + Nuestras soluciones para entornos medioambientales gestionan la protección de los ecosistemas	+ Las soluciones de Administración Electrónica disminuyen el uso de papel y los desplazamientos de los ciudadanos gracias a las gestiones telemáticas	+ La actividad espacio ofrece una amplia variedad de soluciones y proyectos I+D que contribuyen a la mejora del medio ambiente		

Fuente: (Indra Sistemas S.A., 2010)

➤ **Conectividad de la información**

Las conexiones entre los diferentes componentes del modelo de negocio, el contexto, los recursos y relaciones, también quedan evidenciadas en un reporte integrado.

En los reportes integrados, se espera que la información que contenga abarque:

- Indicadores de desempeño/rendimiento e indicadores de riesgo en conjunto con la estrategia de remuneraciones;
- Análisis profundo del mercado y como los cambios impactan en la estrategia;
- Análisis de los vínculos entre la estrategia, el mercado y los riesgos asociados.

En el informe anual de Indra, se detallan diversos indicadores que reflejan el intento de la compañía por ser transparente en la información provista. Se adjunta un extracto del listado de indicadores, en el cual se pueden observar índices financieros, sociales, y medioambientales, su desempeño pasado y el objetivo para el año siguiente.

PRINCIPALES MAGNITUDES	2006	2007	2008	2009	2010	Objetivo 2011	Variación 2009-2010
Evolución económica (en millones de €)							
Ventas	1.406,8	2.167,6	2.379,6	2.513,2	2.557,0	< al 2% respecto a 2010	2%
España	69%	68%	66%	64%	61%		
Europa	17%	16%	17%	18%	17%		
Latinoamérica	8%	9%	10%	11%	15%		
EE.UU. y Canadá	2%	3%	2%	1%	1%		
África / Asia / Australia	3%	4%	5%	6%	6%		
Cartera de pedidos	1.885,0	2.241,8	2.428,3	2.578,9	2.899,2		12%
Activos netos	431,0	889,1	972,7	1.111,7	1.291,4		16%
Posición de Caja/(Deuda) Neta	(58,9)	(150,3)	(148,7)	(134,6)	(274,9)		104%
Resultado de Explotación (EBIT)	163,6	223,5	270,5	285,4	251,9	Al menos 10,5% sobre ventas	(12%)
Resultado Atribuible	114,1	147,8	182,4	195,6	188,5		(4%)
Cash-Flow Operativo	193,8	248,9	308,8	337,9	308,1		(9%)
Evolución social							
Inversión en I+D+i (en millones de euros)	99	136	152	175	184		5%
Plantilla media (nº de personas)	10.611	22.055	24.415	25.256	27.325		8%
% de profesionales de alta cualificación	80	77	76	83	85		2 p.p.
% profesionales hombre/mujer	69/31	64/36	64/36	64/36	65/35		
Evolución ambiental							
Emisiones CO2 directas (toneladas)	1.278	1.263	1.443	1.381	2.012	(3%)	45%
Accede al Cuadro de Mando de Sostenibilidad > www.informeannual2010.indracompany.com							

Fuente: (Indra Sistemas S.A., 2010)

➤ **Orientación al futuro**

Aunque ciertamente alguna información muestre el desempeño pasado, el informe integrado hace foco en el futuro, en las perspectivas y la incertidumbre. La intención es analizar cómo es la relación entre su actuación pasada y venidera, que factores la pueden afectar, y si la organización será capaz de sostenerse hacia adelante. En ese sentido, se debe evidenciar:

- Cuál es el objetivo a largo plazo y la estrategia;
- Cómo se equilibra el corto plazo con ello;
- Cuál es el mapa de riesgos y oportunidades que se espera encontrar en el camino.

En el informe integrado de Indra se puede observar el análisis de la tendencia y cuál es la estrategia de la compañía, así como los logros pasados.

INFORME ANUAL INDRA 2010

25

09. SOLUCIONES Y SERVICIOS

SOLUTIONS +THINK + BUILD Intelligence		SERVICES +OPERATE Efficiency	
71%		29%	
Ventas (MC)	1.827,2		729,8
Crecimiento (%)	0%		6%
Oferta	<ul style="list-style-type: none"> • Consultoría • Soluciones tecnológicas 	<ul style="list-style-type: none"> • Outsourcing de TI • BPO 	
Tendencias	<ul style="list-style-type: none"> • Reducción de presupuestos de inversión en economías avanzadas. • Orientación a Soluciones Smart Computing intensivas en tecnología para automatizar procesos y decisiones, agilizar respuestas a eventos de negocio y reducir costes de operación y oportunidad. • Desarrollo y modernización de infraestructuras en países emergentes • Soluciones para PYMES (Software as a Service) 	<ul style="list-style-type: none"> • Crecimiento de externalización como instrumento para reducir costes • Modelos de prestación de servicios basados en cloud computing 	
Estrategia	<ul style="list-style-type: none"> • Alianzas tecnológicas con partners de referencia: SAP, Oracle, IBM, Microsoft, SAS, Microstrategy, Kodak, EMC. • Desarrollo de oferta para PYMES bajo modelos de cloud computing. Alianzas con Cloud Utilities, Telefonica, Google, Amazon, Microsoft Azure. • Desarrollo sobre productos de mercado de soluciones verticales diferenciales: gestión fiscal, gestión tributaria, gestión educativa... • Desarrollo de soluciones propias sobre arquitecturas SOA de alta productividad (iBuilder) • Propuesta de valor Smart Computing integrando capacidades en las que contamos con un amplio conocimiento como Business Analytics, Geoespacial, Digitalización o eBusiness. • Integración de Soluciones Tecnológicas en modelos BPO 	<ul style="list-style-type: none"> • Desarrollo de nueva oferta bajo modelos de cloud computing y creación del Data Center Flexible "DCF" de Indra • Desarrollo capacidades de entrega global • Verticalización de la oferta y especialización funcional • Futura creación de un centro de servicios compartidos multicliente en BPO 	
Logros 2010	<ul style="list-style-type: none"> • 2º socio tecnológico de SAP • Asociaciones con cloud utilities • Proyecto de educación sobre SAP más grande del mundo • Premio SOA Challenge de Oracle 	<ul style="list-style-type: none"> • Oferta de cloud computing • Adquisición de COM S.A. en Perú • Creación de IFOS • Entrada en BPO de banca telefónica 	

Más información sobre nuestras soluciones y servicios en: <http://www.indracompany.com/soluciones-y-servicios>

Fuente: (Indra Sistemas S.A., 2010)

➤ Capacidad de respuesta e inclusión de grupos de interés

Este tipo de informe pretende acercar una nueva forma de percepción de las relaciones de la organización con los grupos de interés, y en qué medida se responde a sus necesidades, en términos de cuestiones económicas, ambientales y sociales. En ese sentido, a través de la rendición de cuentas se mejora la transparencia y se construye la confianza que eventualmente será necesaria, por ejemplo, para una potencial recuperación.

En un reporte integrado se darán a conocer:

- La naturaleza y la calidad de las relaciones con las principales partes interesadas como clientes, proveedores, empleados y comunidades sociales;
- Como se comprenden sus intereses y se les da respuesta dentro de la estrategia.

En el cuadro adjunto debajo, se observa como Indra presenta su modelo de integración de todos los intereses en su reporte anual.

INFORME ANUAL INDRA 2010

18

ENFOQUES DE GESTIÓN

Desempeño Económico	Gestión Medioambiental	Prácticas Laborales y Ética del Trabajo	Derechos Humanos	Comunidades y Sociedad
Sostenibilidad económica y rentabilidad. Creación de riqueza para la sociedad. Gestión financiera y transparencia. Creación de empleo local intensivo en conocimiento. Proveedores e instituciones de conocimiento como socios en la creación de valor.	Compromiso con la innovación para la sostenibilidad medioambiental. Minimización del impacto de procesos y sistemas. Certificación progresiva de todos los centros de trabajo. Reducción del consumo energético y de materias primas.	Las personas como protagonistas de la innovación. Captación, desarrollo y retención del talento. Diversidad como palanca de la innovación. Código Ético y de Conducta Profesional.	Adscripción al Pacto Mundial desde 2004. Compromiso con la Declaración de Derechos Humanos, la Declaración de la OIT y las Líneas Directrices de la OCDE. Libertad de mercado. Respeto a la legalidad vigente en cada país.	Innovación en soluciones y servicios tecnológicos para contribuir a la mejora de las condiciones de vida. Instituciones del conocimiento como público estratégico.

Tabla: Resumen de los enfoques de gestión. Para ampliar la información consulta: <http://www.indracompany.com/sostenibilidad-e-innovacion/responsabilidad-integrada-en-la-estrategia>

Desde 2007 revisamos la definición de estos enfoques a través de un proceso de consulta y participación con todos los responsables internos de las relaciones con cada grupo de interés. Este proceso se materializa en la actualización del Plan Director de Responsabilidad Corporativa.

Fuente: (Indra Sistemas S.A., 2010)

➤ Información Concisa, fiable y material

En un informe integrado, la información debe permitir a sus lectores evaluar la capacidad de la organización de crear y sostener valor en el tiempo. En tal sentido será importante hacer todos los intentos porque la misma sea completa, neutral y libre de errores, informando los aspectos positivos y negativos, haciéndola comparable con otras organizaciones, coherente a lo largo del tiempo, y validada por terceros independientes.

En consecuencia, el juicio crítico de la dirección será relevante para:

- Definir qué tipo de información resulta relevante, y cual sólo será expuesta a través de otros canales de comunicación;
- Definir si los datos son lo suficientemente confiables para ser expuestos.

En el ejemplo de Indra, al final de su reporte anual presenta las pautas sobre las cuales ha elaborado el mismo y adjunta un informe de su revisor externo¹³ quien certifica si se ha cumplido con determinadas normas y se expide sobre la inclusividad, relevancia y capacidad de respuesta de la compañía a las demandas de todos los grupos de interés.

Un aspecto relevante relacionado la calidad de la información, es el intento por reducir su complejidad, por lo que se torna necesario acercarla a los usuarios en un formato unificado, amigable, que les permita extraerla fácilmente y manipularla para su análisis posterior. Si bien no es parte directa de los principios, cabe mencionar que el marco conceptual impulsado por el IIRC y tomado como base para este trabajo, impulsa la utilización del lenguaje de reporte XBRL como herramienta que permitirá a los usuarios obtener rápidamente la información directamente desde los estados financieros de la empresa emisora. El uso de esta tecnología está comenzando a difundirse y requiere del desarrollo de taxonomías para cada conjunto de normas contables. A la fecha ya se encuentra desarrollada para las normas contables americanas y para las IFRS. La Securities and Exchange

¹³ El informe se encuentra firmado por el socio de la firma auditora KPMG Asesores S.L.

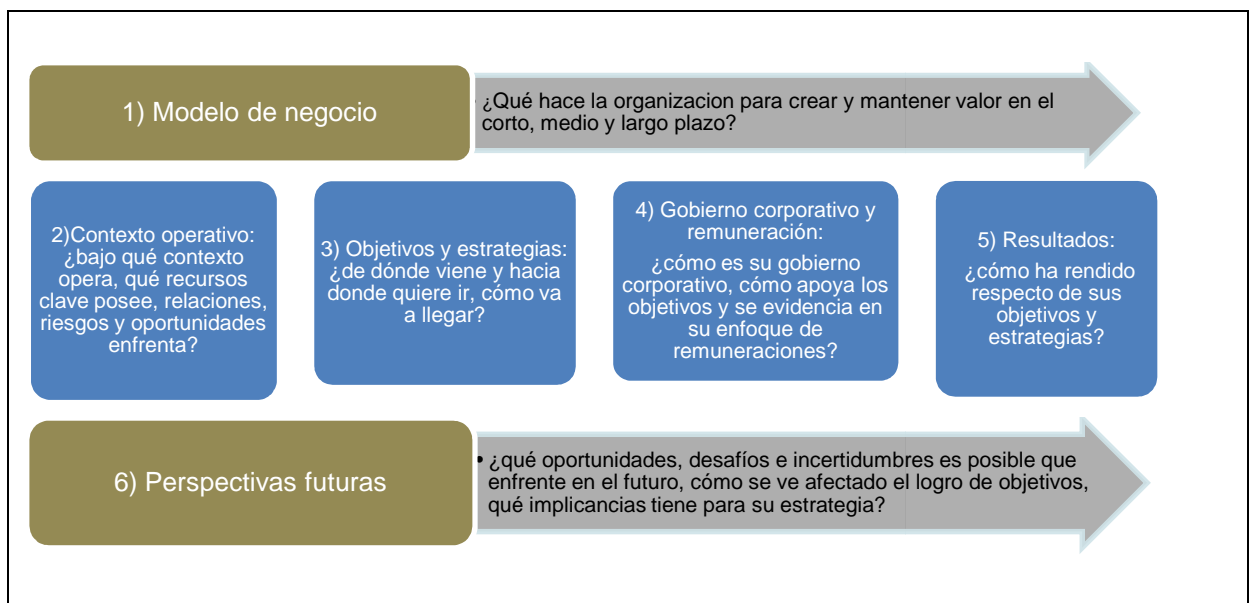
Commission¹⁴ de Estados Unidos ha seleccionado a 500 empresas que ya deben reportar en este nuevo formato.

IV.3.3 Elementos de contenido

Los principios previamente descritos deben ser aplicados a los elementos que conformaran el contenido del reporte. La propuesta de este nuevo modelo de reporte es evidenciar la relación entre todos los elementos, explicando los cambios importantes desde periodos anteriores, y su interconexión con las perspectivas. La información financiera se integra con el resultado respecto de los otros capitales, incluyéndose una visión desde la organización de los principales impactos en materia económica, ambiental y social, así como los riesgos de aumentar o disminuir su cadena de valor. Así como en los estados financieros se puede encontrar mucha información de detalle, el análisis de los resultados en un reporte integrado es mucho más breve y conectado y las relaciones entre el pasado y el presente, y entre el resultado actual y las perspectivas futuras se tornan más relevantes.

A fin de definir la esencia de cada elemento, en el modelo se propone que los mismos den respuesta a ciertas preguntas centrales formuladas que se vinculan con las demandas actuales de información. De esta manera se definen seis elementos y su contenido:

Grafico 6 – El contenido del reporte integrado



¹⁴ La Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos es la agencia gubernamental que tiene como función proteger a los inversionistas y mantener la integridad de los mercados de valores.

Elemento	Contenido propuesto
1) Modelo de negocio	<ul style="list-style-type: none"> - Misión: actividades y mercados. - Modelo de negocio: indicadores de valor y dependencias críticas. - Actitud de la organización frente al riesgo.
2) Contexto de operación	<ul style="list-style-type: none"> - Contexto comercial, social y medioambiental, incluyendo las regulaciones principales. - Recursos y relaciones: intereses, expectativas y necesidades de las partes. - Riesgos y oportunidades incluyendo la posibilidad de disponer a futuro de recursos de la calidad requerida.
3) Objetivos y estrategia	<ul style="list-style-type: none"> - Descripción de la visión general. - Acuerdos de gestión más importantes relacionados con recursos críticos. - Vínculo entre la estrategia y demás elementos. - Ventajas competitivas: que hace única a la organización.
.4) Gobierno corporativo	<ul style="list-style-type: none"> - Explicación de los procesos de toma de decisiones. - Habilidades del directorio y alta gerencia. - Acciones de gobierno corporativo respecto de la cultura y valores éticos y relaciones. - Indicación de cómo la remuneración de la alta dirección se vincula con los resultados de corto, mediano y largo plazo.
5) Resultados	<ul style="list-style-type: none"> - Resultados y su comparación con los objetivos propuestos. - Factores externos de los cuales dependen los resultados. - Impactos de la organización en los recursos y relaciones de los que depende. - Indicadores de desempeño y de riesgo, incluyendo su relación con los objetivos y estrategias.
6) Perspectivas	<ul style="list-style-type: none"> - Conciliación de intereses de corto y largo plazo. - Planes de contingencia para responder al posible contexto futuro. - Repercusiones potenciales que se cree generará el lugar que la organización espera ocupar. - Incertidumbres asociadas.

IV.3.4 El modelo propuesto frente al vigente

A continuación se analizarán las principales diferencias entre el modelo propuesto y el argentino, para luego poder delinear los principales desafíos que ellas representan. Primeramente se compararán los modelos en relación a los atributos de la información. Seguidamente se consideraran los elementos de contenido propuestos a la luz de los requerimientos actuales de reporte.

Atributo requerido	Modelo argentino	Modelo de reporte integrado
Integración de información financiera y no financiera	Varios documentos con información separada. Concepto único de capital a mantener: financiero	Único documento que evidencia la complejidad del proceso de creación de valor. Concepto de capital amplio: financiero, social y natural, su vinculación y como se relacionan en la creación de valor.
Información integrada externa e interna	Énfasis en Información histórica y riesgos financieros, mayormente información interna de la empresa	Información conectada a la estrategia y la capacidad futura de crear y sostener el valor. Análisis de información externa (del contexto).
Información centrada en necesidades de los usuarios	Notas y revelaciones estándar, orientadas al "cumplimiento".	Adecuación a la industria y a la organización.
Información accesible y de fácil comprensión	Reporte largo y complejo, incompleto, y en papel.	Breve, conciso, material. Reportes basados en tecnología web (XBRL).

En término de elementos de contenido, como se detalla a continuación, se puede observar que gran parte de la información actualmente no está siendo solicitada:

Elemento propuesto por el modelo de reporte integrado	Alcance del modelo argentino
1) Modelo de negocio	<ul style="list-style-type: none"> - Misión: no es requerida taxativamente - Modelo de negocio: no es requerido taxativamente, pero se pide la apertura de los resultados por segmento de negocio. - Actitud de la organización frente al riesgo: no es requerida
2) Contexto de operación	<ul style="list-style-type: none"> - Contexto comercial, social y medioambiental, incluyendo las regulaciones principales: requerido - Recursos y relaciones: intereses, expectativas y necesidades de las partes: no es requerido - Riesgos y oportunidades incluyendo la posibilidad de disponer a futuro de recursos de la calidad requerida: requerido, se pide que se describan someramente los riesgos esperados y hacia donde se cree que se dirige el negocio.
3) Objetivos y estrategia	<ul style="list-style-type: none"> - Descripción de la visión general: requerido - Acuerdos de gestión más importantes relacionados con recursos críticos: requerido - Vinculo entre la estrategia y demás elementos: no es requerido - Ventajas competitivas: que hace única a la organización: no es requerido
4) Gobierno corporativo	<ul style="list-style-type: none"> - Explicación de los procesos de toma de decisiones: requerido - Habilidades del directorio y alta gerencia: requerido - Acciones de gobierno corporativo respecto de su cultura y valores éticos y relaciones: no es requerido - Indicación de cómo la remuneración de la alta dirección se vincula con los

<p>5)Resultados</p>	<p>resultados de corto, mediano y largo plazo: no es requerido</p> <p>-Resultados y su comparación con los objetivos propuestos: no es requerido, si bien se explicitan los resultados, los mismos no son comparados con los presupuestados</p> <p>-Factores externos de los cuales dependen los resultados: requerido</p> <p>-Impactos de la organización en los recursos y relaciones de los que depende: no es requerido</p> <p>-Indicadores de desempeño y de riesgo, incluyendo su relación con los objetivos y estrategias: no es requerido, solo se solicita el cálculo de algunos índices genéricos y principalmente financieros</p>
<p>6)Perspectivas</p>	<p>- Conciliación de intereses de corto y largo plazo: no es requerido</p> <p>- Planes de contingencia para responder al posible contexto futuro: no requerido, se pide que se describan las potenciales contingencias pero no específicamente cómo hará la organización para sortearlas</p> <p>- Repercusiones potenciales que se cree generará el lugar que la organización espera ocupar: no requerido</p> <p>- Incertidumbres asociadas: requerido, se solicita una estimación u orientación sobre perspectivas de las futuras operaciones</p>

En virtud de los cuadros comparativos anteriores, se desprende que las diferencias se hallan en cada uno de los seis elementos de contenido, particularmente en lo relativo a explicitar el modelo de negocio, los resultados y su conexión con la estrategia, y las perspectivas.

En términos de atributos, la diferencia principal radica en relación a quien es el usuario y cuáles son sus intereses, redundando ello en un objetivo de reporte diferente. La CNV contempla como parte interesada principalmente al inversionista y garantiza brindarle información que explique el desempeño pasado. En una entrevista con la gerente del directorio de la CNV¹⁵, María Silvia Martella, confirma esta aproximación al concepto de parte interesada y menciona que recién en estos últimos años el organismo está comenzando tímidamente a requerir algún otro tipo de información vinculada al medio ambiente, aunque en casos excepcionales¹⁶. El concepto de parte interesada del reporte integrado es diferente dado que contempla a todos los relacionados, los cuales poseen intereses, conocimientos y herramientas de grado diverso, y les ofrece un reporte fácil de comprender y procesar, con los resultados comparados y relacionados, y con un fuerte énfasis en las perspectivas.

¹⁵ Entrevista llevada a cabo en las oficinas de la CNV el día 17 de abril de 2012.

¹⁶ A través de la Resolución General N° 559 (Capítulo XXX-11) la CNV requiere a aquellas empresas cuyo objeto social contemple actividades que se consideren riesgosas para el ambiente, que informen sobre la realización de auditorías ambientales, los programas de adecuación y cronograma respectivo, la contratación de un seguro ambiental y las medidas aplicadas para la prevención del daño ambiental.

Si bien en ambos modelos se considera que el usuario de la información está interesado en el futuro de la organización, las herramientas que se le brindan en el modelo actual resultan muy acotadas para que pueda decidir en un contexto complejo, situación que es resuelta a través del reporte integrado.

Habiendo analizado las características del nuevo modelo propuesto y las diferencias con el actual, en el siguiente capítulo se pretenden esbozar los principales desafíos a los que se enfrentarán las organizaciones para generar un reporte integrado, y que seguramente puedan generar líneas de investigación futuras.

V BENEFICIOS Y DESAFIOS

En los capítulos anteriores se analizó el nuevo contexto de negocios, las demandas vigentes en términos de información, y como se puede dar respuesta a partir de un nuevo modelo denominado “reporte integrado”. La migración hacia esta propuesta implica tanto beneficios como desafíos para todos los que participan de la cadena de suministro de información, desde las empresas que la generan, incluyendo también las firmas auditoras que emiten su opinión sobre la razonabilidad de la misma, los entes emisores de normas y reguladores como la CNV, los inversores, y la tecnología de soporte que será necesaria. En este último capítulo se realizará el análisis de los principales beneficios y desafíos que representa para las organizaciones que generan la información, dado que ellas son la fuente primaria de generación de la misma.

V.1 Círculo virtuoso

Aunque la práctica de generar información integrada es aun emergente, los análisis llevados adelante por diversos organismos International integrated reporting council (IIRC), 2011) identifican una serie de beneficios que se comentan a continuación:

- Información más acorde con las necesidades de los inversores;
- Información no financiera disponible y precisa;
- Incremento del nivel de confianza de las partes interesadas;
- Mayor colaboración interna;

- Mejores decisiones de asignación de recursos por parte del mercado, a un costo menor;
- Mejor gestión del riesgo, y mejor identificación de oportunidades;
- Mayor compromiso de las partes interesadas como son los inversores, actuales y futuros empleados, lo que también favorece la retención de talentos;
- Menor riesgo de reputación;
- Menor costo de capital debido a los menores riesgos.

Así, se encuentra en Eccles (One report - integrated reporting for a sustainable strategy, 2010) una herramienta que permite reflejar los beneficios internos que genera el implementar este modelo de reporte y la relación entre ellos.

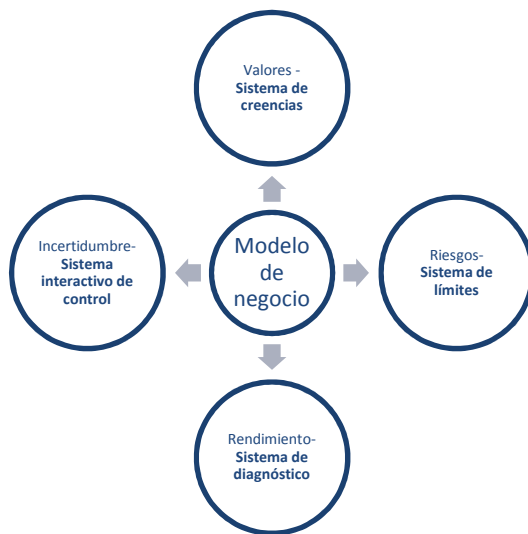
La transparencia y claridad favorecen el relacionamiento con grupos de interés, le permite a la organización estar cerca de ellos para comprender sus necesidades y así afianzar su sustentabilidad a futuro. Para poder revelar información sobre el modelo de negocio, su relación con los resultados financieros y operacionales, hay que recolectar más información lo que lleva a que determinados procesos necesariamente se tengan que adaptar. Estos cambios y los nuevos datos disponibles redundarán en una mejor toma de decisiones interna. A su vez, el hecho de tener información sobre la relación entre el desempeño individual influencia a las personas, que se comprometen más al ver como su accionar impacta no solo en su sector sino en la organización. Este mejor relacionamiento interno resulta crítico para poder monitorear los intereses de las partes externas, darles respuesta, y así manejar el riesgo de reputación. Finalmente, monitorear este riesgo y establecer



acciones para mitigarlo genera mayor claridad respecto del vínculo entre los resultados financieros y operacionales, completando el círculo.

V.2 Retos

A los efectos de analizar el posible impacto interno que generaría el modelo de reporte integrado, se ha considerado el modelo de cuatro niveles o sistemas de control dentro de una organización, y el potencial impacto en cada uno de ellos (Simons, 1995).



La interacción entre estos cuatro sistemas es la que permite a los gerentes implementar el modelo de negocio, por lo que se analizará qué aspectos de cada uno de ellos será necesario revisar a la luz de los cambios en los requerimientos de reporte identificados.

V.2.1 El sistema de creencias

Este sistema está compuesto por las definiciones compartidas respecto de los valores, el propósito y el sentido de la organización, a través de las cuales se genera el compromiso. Junto con el sistema de límites, crean y recrean la cultura organizacional.

Un reporte integrado es el resultado y reflejo de un pensamiento integrado. Las empresas, por su importancia como generadoras de riqueza, empleo e innovación, constituyen un actor importante a la hora de pensar en estrategias que contribuyan al desarrollo sustentable. Más allá de los requerimientos de reporte, la presión externa para asumir la responsabilidad de resolver y colaborar en temas relacionados al medioambiente y la sociedad se ha instalado. No se concibe que una compañía sea exitosa si no ha incorporado una estrategia integrada¹⁷. Muchas de

¹⁷ En una encuesta del año 2008 llevada adelante por KPMG (KPMG Sustainability B.V., SustainAbility Ltd.) a 2.279 personas, un 55% respondió que usa la información sobre responsabilidad

las empresas pioneras en el reporte integrado, tal como es el caso de Natura Cosméticos, han creado un modelo de desarrollo dirigido hacia la sustentabilidad, buscando responder a los retos socio ambientales con soluciones que generen también crecimiento económico, y así lo reflejan en su sistema de valores. De su página web corporativa se pueden extraer los principales conceptos de su cultura.



Visión

Natura, por su comportamiento empresarial, por la calidad de las relaciones que establece y por sus productos y servicios, será una marca de expresión mundial, identificada con la comunidad de las personas que se comprometen con la construcción de un mundo mejor por medio de la mejor relación consigo mismas, con el otro, con la naturaleza de la cual es parte, con el todo.



Creencias y direccionadores

La vida es un encadenamiento de relaciones. Nada en el universo existe por sí solo. Todo es interdependiente. Creemos que la percepción de la importancia de las relaciones es el cimiento de la gran revolución humana en la valorización de la paz, de la solidaridad y de la vida en todas sus manifestaciones...

...La empresa, organismo vivo, es un dinámico conjunto de relaciones. Su valor y perpetuación están conectados a su capacidad de contribuir a la evolución de la sociedad y su desarrollo sostenible.

Direccionadores de Cultura

Los Direccionadores de Cultura fueron creados a partir de nuestra Esencia, para orientar nuestras elecciones y actitudes. Son como vías, dibujando caminos concretos y señalando lo que merece nuestra especial atención en lo cotidiano de nuestro trabajo.

El desafío para el sistema de creencias será el ayudar a difundir y promover el pensamiento integrado a lo largo de toda la organización, creando elementos de inspiración que ayuden a comprometer a todos los integrantes de la misma.

social para decisiones de compra de productos, y un 45% la usa para decisiones de inversión. Para más información consultar la página 10 de dicha encuesta.

V.2.2 El sistema de límites

En este nivel se definen reglas, códigos de conducta que regularán las relaciones internas y en muchos casos externas, así como normas que regulan los potenciales conflictos de interés y/o actividades que pudieran comprometer información confidencial. Funciona como contrapeso del sistema de creencias, generando una dinámica entre compromiso y castigo. Además de especificar las acciones a ser evitadas, suele establecer los límites para las oportunidades a aceptar.

La generación de un reporte integrado implica comunicar hacia el mercado una visión completa de la entidad a partir de su modelo de negocio, a fin de dotar a todos los interesados de la capacidad de valorar el comportamiento económico, ambiental y social. En este entorno globalizado, donde se tejen alianzas y acuerdos, definir claramente donde empiezan y terminan las responsabilidades corporativas se torna cada vez más complejo. Abordar y operar dentro dicha complejidad será el primer desafío de este sistema.

Otro reto asociado es el vinculado a la transparencia, ya que las empresas deberán seleccionar qué información brindar a sus múltiples interlocutores. En un discurso del 2001, Warren Buffet,¹⁸ CEO y hombre de negocios muy recordado por su franqueza explicita este desafío: “Seremos francos en la información que facilitaremos, resaltando lo positivo y lo negativo que sea importante para valorar nuestro negocio. Nuestra directriz principal es decirle lo que nosotros querríamos saber si estuviésemos en su lugar”. Sin embargo, esta expresión de voluntad no se condice con los requerimientos oficiales en materia de información financiera dado que el modelo actual es bastante específico, lo que finalmente ha favorecido un enfoque netamente de cumplimiento en el cual sólo se revelan los aspectos requeridos por la norma, presumiéndose las necesidades de los usuarios de la información.

El desafío del sistema de límites será entonces trazar las fronteras que definen a la entidad “real” en un entorno complejo, dentro del cual dichos límites se modifican en relación a los demás interesados, garantizando que se encuentren identificadas

¹⁸ Cita mencionada en (Di Piazza, 2002, pág. 132)

tanto todas las relaciones importantes como sus necesidades, y que se explique de manera transparente cómo ellas se contemplan dentro la dinámica del modelo de negocio, cuales son los riesgos y oportunidades vinculados.

V.2.3 El sistema de diagnóstico

Por su parte, este sistema está diseñado para asegurar el cumplimiento de los objetivos. Dentro de él se contemplan herramientas para la definición de los estándares, medición del desempeño y eventualmente corrección. Se pueden citar como ejemplo los presupuestos, tableros de control e, indicadores.

El nuevo modelo propuesto de reporte integrado es holístico, pretendiendo reflejar el hecho de que la estrategia, los riesgos, el desempeño y la sustentabilidad se han vuelto inseparables. Ello implica evidenciar indicadores sobre datos que en algunos casos no estaban siendo capturados o agregados internamente. A su vez exige recabar información vinculada al crecimiento del mercado, expectativas, oportunidades y desafíos de fuentes externas. Para comprender hacia donde se orienta el cambio dentro de este sistema de diagnóstico, se puede considerar como ejemplo el Código de Sudáfrica (King Code of Governance for South Africa, 2009) que en su principio número 9.1. define que “el directorio debe asegurar la integridad del reporte integrado”¹⁹, y sugiere como buena práctica el contar con un sistema de controles que permita verificar y proteger la integridad de la información. También sugiere que el directorio delegue esta tarea en el departamento de auditoría interna, que deberá tener siempre presente el criterio de “sustancia por sobre la forma” a los efectos de definir qué tipo de información debe ser mostrada.

Algunas organizaciones no precisarán comenzar desde cero dado que funciones existentes tales como auditoría interna, administración de riesgos, y las áreas de cumplimiento legal y regulatorio, pueden ser aprovechadas por su experiencia para apalancar el desarrollo de un modelo de gestión. Pero en la gran mayoría de las empresas el desafío de este sistema de control residirá en desarrollar las competencias para identificar, catalogar, medir, monitorear y mitigar los riesgos a

¹⁹ Traducción libre de la autora.

incluir en el reporte integrado a través de KPI y KRI relevantes y alineados con el modelo de negocio.

V.2.4 El sistema interactivo de control

En este caso se trata de un sistema formal usado por los gerentes para involucrarse en los procesos decisorios, relacionarse con superiores, con su equipo y sus pares, recopilar información, generar presión interna e impulsar planes de acción y cambio. El factor central de un sistema interactivo de control es que debe ser capaz de recolectar y generar información que refleje los riesgos relacionados a la estrategia elegida. Dado que ésta es específica de cada empresa, los sistemas también serán únicos y diferentes, aunque en términos generales se traducen mayormente en sistemas de proyecciones y análisis de escenarios, y bases de datos explotadas a través de sistemas de inteligencia de negocios²⁰.

Como se ha analizado previamente, uno de los elementos de contenido del reporte integrado está relacionado con las perspectivas a futuro del modelo de negocio. El desafío desde esta perspectiva estará relacionado a la construcción de las capacidades internas requeridas para desarrollar y sostener este tipo de sistemas y el análisis de la información posterior. A su vez, al proporcionar un enfoque más estratégico, las empresas deberán equilibrar los beneficios del reporte corporativo con el hecho de divulgar información competitiva.

²⁰ En la actualidad se los suele definir como sistemas de BI, o de Business Intelligence, y contemplan un conjunto de herramientas y tecnología que brinda soporte a todas las fases del proceso decisorio interpretando datos históricos y analizando tendencias.

VI CONCLUSION

La globalización de la economía en general y su efecto en los mercados financieros en particular, ha modificado el proceso decisorio en el mundo de los negocios. Más complejo que antaño, hoy requiere de un cambio radical en la información que se pone a disposición de los interesados. La disputa actual entre los diferentes actores e intereses presentes refleja la realidad a la que se enfrentan las organizaciones, y la convergencia, que también se impone, tiene implicancias en el modelo de reporte requerido.

Este cambio de contexto plantea diferentes interrogantes ¿Cuál es la propuesta del modelo argentino a dichos cambios? ¿Qué alternativas surgen como respuesta a dichas exigencias? ¿Cuáles son los principales desafíos que eventualmente enfrentan las organizaciones como principales fuentes generadoras de información? A continuación se detallan las conclusiones que se desprenden a lo largo del presente trabajo y que intentan dar respuesta a los mismos, así como abrir posibles líneas de investigación futuras.

➤ **Cambios en el contexto de negocios y de reporte**

La información financiera presentada a los organismos reguladores ha sido por décadas considerada como la fuente primaria de comunicación de las entidades hacia el mercado, la base sobre la cual los analistas, inversores y otros interesados tomaban sus decisiones. A lo largo del trabajo se ha evidenciado que esta visión actualmente resulta insuficiente, no sólo porque muchas otras fuentes de información ya están disponibles y son consultadas, sino porque, paradójicamente, la misma muchas veces resulta insuficiente.

En el mismo sentido, se concluyó que las mayores demandas sobre la información recaen en aspectos de transparencia, simplicidad, comparabilidad, accesibilidad e integración entre el modelo de negocio y su impacto en el contexto. Estas son las características que desde diversas fuentes se rescatan como indispensables para que se pueda analizar la sustentabilidad de una organización a largo plazo. Estas demandas exigirán un cambio en toda la cadena de provisión de la información,

desde los organismos reguladores hasta las empresas que la generan, quienes la certifican y los sistemas que la soportan. La necesidad de información integrada se fundamenta en las carencias demostradas por los modelos actuales de información corporativa a la hora de proporcionar una visión integral del comportamiento y los resultados de las empresas en todas las dimensiones de su actividad - social, ambiental, económica y de gobierno corporativo-, y que a la vez conecte los riesgos y oportunidades con la estrategia y el modelo de negocio.

➤ **La situación del modelo argentino**

En este trabajo se analizó la situación de la Argentina y se concluyó que en la actualidad el sistema de reporte vigente bajo la órbita de la CNV no responde a los nuevos requerimientos del contexto. Sin embargo, nuestro país no escapará en un mediano plazo a estos cambios, ajustando su normativa con vistas a adecuarse a las pautas internacionales y a asegurar información de calidad para los interesados. Cabe destacar que, si bien con otro espíritu, no hace muchos años se ha dictado una ley nacional que requiere a determinadas empresas la presentación de cierta información social, todavía se está muy lejos de plantearse las modificaciones del nivel de la normativa internacional.

➤ **El cambio frente al cambio - Propuesta de nuevo modelo de reporte**

Para dar respuesta a las demandas del contexto, en el presente trabajo se ha propuesto un nuevo modelo denominado "Reporte integrado". A nivel mundial, y fuertemente impulsado desde países del mundo desarrollado (principalmente Reino Unido), ya está en marcha el proceso de cambio hacia este nuevo enfoque, el cual permitirá no solamente dar respuesta a los cambios requeridos, sino que generará amplios beneficios para la comunidad de negocios, como ser:

- Mayor transparencia
- Mejores decisiones
- Relaciones más estrechas con las partes interesadas
- Reducción del riesgo de reputación

El reporte integrado se constituye así en una necesidad y una respuesta a los cambios en este contexto. Será un único documento en el que se combina e integra la información relevante tanto financiera como no, mostrando así los vínculos entre el modelo de negocio, la estrategia, el gobierno corporativo, el desempeño financiero, y el contexto social y ambiental donde se opera. Con la emisión de este reporte se espera poder ayudar a tomar decisiones más sostenibles a través de permitir un mejor entendimiento por parte de los accionistas y demás interesados de cómo la organización se está desempeñando. Es un claro signo hacia el mercado acerca de cómo la organización toma en cuenta el contexto y los grupos de interés en su estrategia, como crea y espera sostener el valor. También es la manera más efectiva de demostrar la integración interna, y es a su vez un elemento de disciplina para garantizar que tal integración exista.

A lo largo del trabajo se concluyó también sobre las principales diferencias con el modelo argentino. En término de los principios rectores subyacentes, el cambio más relevante será el tomar en cuenta las necesidades de información de un público más amplio que los inversores, únicos a quienes hoy la CNV contempla. En términos de contenido, el nuevo modelo propone un enfoque centrado en analizar el modelo de negocio y sus resultados a nivel económico, social y ambiental, mientras que la CNV requiere solamente (con algunas excepciones puntuales) solamente reportar el desempeño económico-financiero. Adicionalmente, el modelo impulsa una mirada centrada en las perspectivas futuras, en contraposición al de la CNV que hace foco en resultados pasados, sin énfasis en cuáles son las herramientas con las que cuenta el ente para sostener su propuesta de valor hacia adelante.

➤ **Los desafíos**

La otra cara de los beneficios del nuevo modelo propuesto son los retos que se deberán enfrentar. Como se ha concluido en este trabajo, los cambios necesarios para que las organizaciones generen la información integrada serán muchos, y pueden variar en función a la madurez de cada una. Los cuatro grandes sistemas de control se verán afectados. Así, los valores y la cultura a fin de asegurar la supervivencia de la organización deberán promover una mirada integrada que comprometa a todos quienes la integran. Por su parte, el sistema de límites tendrá el

desafío de redefinirlos considerando a todos los actores sociales y sus diversos intereses, y en un contexto en donde se están redefiniendo las barreras de responsabilidad. Y los sistemas de diagnóstico y de control deberán ser mejorados a fin de contar con las capacidades necesarias para dar identificar los riesgos y oportunidades subyacentes puertas adentro y en el contexto sino rebelde, al menos esquivo.

Aunque en este trabajo se ha trabajado sobre los principales retos que el cambio implica para las organizaciones, no por ello se desconoce que los demás integrantes de la cadena de suministro de información también enfrentarán sendos desafíos, los cuales sin dudas deberán ser contemplados para garantizar obtener los beneficios del cambio, y seguramente sean el motivo de futuras investigaciones.

Cambiar las regulaciones tomará tiempo, y mientras este modelo se consolida paulatinamente, seguirán existiendo los requerimientos de reporte actuales. Sin embargo, aquellas organizaciones que pretendan anticiparse para dar respuesta al desafío planteado de mayor simplicidad, transparencia y conectividad, pueden tomar caminos alternativos, como aquellas que se han voluntariado en el IIRC para comenzar a generar este tipo de reportes. Entre ellas, se ha observado que no se encuentra ninguna empresa nacional, lo que es uno de los signos del grado de madurez del tema en el entorno local y la más clara evidencia de que aún queda mucho camino por recorrer en nuestro país.

BIBLIOGRAFIA

- Chartered institute for management accountants. (2011). *Tomorrow's corporate reporting - a critical system at risk*. Londres: Center for tomorrow's company.
- Chartered Institute of Management Accountants (CIMA). (2009). *Complexity, relevance and clarity of corporate reporting*. Londres: CIMA.
- Comisión Nacional de Valores. (diciembre de 2007). *Acerca de la CNV - educación en mercado de capitales*. Recuperado el 16 de marzo de 2012, de http://www.cnv.gov.ar/EducacionBursatil/versionpdf/03_Acerca%20de%20la%20CNV%2029%2002%2008.pdf
- Comisión Nacional de Valores. (2001). *Normas de la Comisión Nacional de Valores (texto aprobado por la Resolución General 368, actualizado con las incorporaciones de la Resolución General 603)*. Recuperado el 5 de febrero de 2012, de http://www.cnv.gob.ar/LeyesyReg/marco_regulatorio3.asp?Lang=0&item=3
- Comisión Nacional de Valores. (2009). *Resolución General N° 559 - Información sobre normativa ambiental*. Buenos Aires: Comisión Nacional de Valores.
- Corporate register. (marzo de 2011). *The CR reporting awards - global winners and reporting trends*. Recuperado el 2 de febrero de 2012, de <http://www.corporateregister.com/>
- Deloitte & Touche LLP. (2008). *Write from the start, surveying narrative reporting in annual reports*. Londres: Deloitte & Touche.
- Deloitte Global Services Ltd. (2011). *Integrated reporting, a better view?* Londres: Deloitte Global Services.
- Di Piazza, R. J. (2002). *Recuperar la confianza*. Madrid: Pearson Educación S.A.
- Di Rianni, M. y. (2007). Memoria del directorio- rol del directorio y del sindico societario, análisis del marco juridico. *II Congreso metropolitano de Ciencias Económicas de Buenos Aires*, (págs. 1-17). Buenos Aires.
- Eccles, R. y. (2010). *One report - integrated reporting for a sustainable strategy*. New Jersey: John Wiley & Sons.

- Global reporting initiative (GRI), Volans. (2010). *The transparent economy*. Amsterdam: Global reporting initiative.
- Harvard Business School. (14-15 de Octubre de 2010). A workshop on integrated reporting. *Executive summaries*, págs. 1-13.
- Indra Sistemas S.A. (2010). *Informe anual 2010*. Recuperado el 5 de abril de 2012, de http://www.informeannual2010.indra.es/sites/default/files/Informe%20anual%202010_10.pdf
- Institute of Directors in Southern Africa. (2009). *King Code of Governance for South Africa*. Johannesburgo: Institute of Directors in Southern Africa.
- International Federation of Accountants (IFAC). (2008). *Financial reporting supply chain: current perspectives and directions*. New York: IFAC.
- International integrated reporting council (IIRC). (2011). *Towards integrated reporting-communicating value in the 21st century*. Recuperado el 5 de febrero de 2012, de IIRC website: http://theiirc.org/wp-content/uploads/2011/09/IR-Discussion-Paper-2011_spreads.pdf
- KPMG Sustainability B.V., SustainAbility Ltd. (s.f.). *Count me in - the readers take on sustainability reporting*. Recuperado el 15 de Abril de 2012, de <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Count-Me-In-The-Readers-take-on-Sustainability-Reporting.pdf>
- Natura Cosméticos S.A. (junio de 2010). *Relatorio Anual completo 2009*. Recuperado el 16 de marzo de 2012, de Natura.net: <http://natura.foinvest.com.br/enu/s-15-enu-2009.html>
- Novo Nordisk. (2011). *Novo Nordisk annual report 2011*. Recuperado el 4 de Marzo de 2012, de <http://www.novonordisk.com/investors/default.asp>
- Ocean Tomo. (abril de 2011). *Annual survey of intangible asset market value*. Recuperado el 4 de marzo de 2012, de http://www.oceantomo.com/media/newsreleases/intangible_asset_market_value_2010
- Petrobras Argentina S.A. (febrero de 2012). *Memoria y estados contables al 31 de diciembre de 2011*. Recuperado el 16 de Marzo de 2012, de CNV: <http://www.cnv.gob.ar/InfoFinan/BuscoSociedades.asp?Lang=0&TamanoSocD=0>

- PwC. (2009). *A snapshot of the FTSE 350 reporting*. Recuperado el 16 de marzo de 2012, de <http://pwc.blogs.com/files/a-snapshot-of-ftse-350-reporting.pdf>
- PwC. (2011). *From Compliance to competitive edge*. Recuperado el 16 de marzo de 2012, de <http://www.pwc.com/corporatereporting>
- PwC. (2008). *World watch issue 3 - The reporting model: a public-policy issue?* Recuperado el 16 de marzo de 2012, de <http://www.pwc.com/corporatereporting>
- Simons, R. (1995). *Levers of Control - how managers use innovative control systems to drive strategic renewal*. Boston: The president and fellows of Harvard College.
- The Prince's accounting for sustainability Project. (s.f.). *Connected reporting in practice, consolidated case studies*. Recuperado el 7 de diciembre de 2011, de <http://www.accountingforsustainability.org/>
- The Prince's accounting for sustainability Project. (s.f.). *Connected reporting: a practical guide with worked examples*. Recuperado el 5 de febrero de 2012, de <http://www.accountingforsustainability.org/>

ANEXOS

Anexo I

Lista de entidades emisoras de la CNV

Anexo II

Lista de compañías adheridas al programa piloto del IIRC

Anexo I - Entidades emisoras bajo regulación de la CNV 31 de marzo de 2012

A. Naum S.A.	Banco Julio S.A.
A.C.E.C. Argentina Sociedad Anónima Industrial	Banco Liniers Sudamericano
ABN Amro Bank N.V. Sucursal Argentina	Banco Macro Bansud S.A.
Aceitera General Deheza S.A.	Banco Macro S.A.
ACI - AGRO S.A.	Banco Macro S.A.(Disuelto Res N°14699)
Acindar Industria Argentina de Aceros	Banco Mariva S.A.
Actual S.A.	Banco Mayo Coop. Ltda.
Advance Telecomunicaciones S.A.	Banco Meridian S.A. (ex Providian Bank)
Aeropuertos Argentina 2000 S.A.	Banco Patagonia S.A.(Disuelto Res N° 14529)
AES Alicura S.A.	Banco Patagonia S.A.(ExBco.Patagonia Sudameris SA)
Agritech Inversora S.A.	Banco Piano S.A.
Agro Transportes S.A.	Banco Regional de Cuyo S.A.
Agroamerican Group S.A.	Banco Republica
Agroempresa Colón S.A.	Banco Rio de la Plata S.A.
Agrometal Sociedad Anónima Industrial	Banco Roela
Agrovite S.A.	Banco Saenz S.A.
Aguas Argentinas S.A.	Banco San Luis S.A.
Algodonera San Nicolas S.A.	Banco Santafesino de Inversion y Desarrollo
Alpargatas S.A.I. y C.	Banco Santander Central Hispano S.A.
Altman Construcciones S.A.	Banco Santander Río S.A.
Alto Palermo S.A. (Apsa)	Banco Santander, S.A.
Alto Parana Sociedad Anónima	Banco Sudameris Argentina S.A.
Aluar Aluminio Argentino	Banco Sudameris Argentina SA(Ant.Bco.CajaAhorroSA)
Alvarez Hnos.S.A.C. e I.	Banco Supervielle S.A.
American Plast	Banco Suquia S.A.
Andes Energía plc.	Banco Tornquist S.A.
Angel Estrada y Cia.	Banco Transandino S.A.
Antolin Fernandez S.A.	Banco Velox
Antonio Griego y Cia.	BankBoston National Association
Arcor	Banque Nationale de Paris (Suc. Bs. As.)
Argentoil S.A.	Bartoloni S.A.
Arscap S.A.	Bazar Avenida S.A.
Arscap S.A. (Univ. de Palermo)	BBVA Banco BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.
Arte Grafico Editorial Argentino SA.	BBVA Banco Frances S.A.
Asahi Motors S.A.	BGH S.A.
Asociación Civil Educativa Escocesa San Andrés	Big Bloom S.A.
Astra Compañía Argentina de Petroleo	BIOETANOL RIO CUARTO S.A.
Atanor	Bodegas Esmeralda
Atlantis Sociedad Inversora S.A.	Boldt
Autopistas del Sol S.A.	Boldt Gaming S.A.
Avex S.A.	Bonacorsi Hnos S.A.
Bae Negocios S.A.	Buenos Aires Embotelladora (BAESA)
Bagley S.A.	C. Della Penna
Banca Nazionale del Lavoro S.A.	Cablevision S.A.
Banco Almafuerde Cooperativo Limitado	Caja de Credito Coop. La Capital del Plata
Banco B.I. Creditanstalt S.A.	Caja de Crédito Cuenca Cooperativa Limitada
Banco Banex S.A.	Camuzzi Gas del Sur S.A.
Banco Bansud S.A.	Camuzzi Gas Pampeana S.A.
Banco Bisel S.A.	Canale S.A.
Banco Caja de Ahorro S.A.	Capex S.A.
Banco Cetelem Argentina S.A.	Caputo S.A.
Banco CMF S.A.	Carboclor S.A.(Ex. Sol Petroleo S.A.)
Banco Columbia S.A.	Carimea S.A.
Banco Comafi S.A.	Carlos Casado
Banco Comercial Israelita S.A.	Carlos Schardorodsky S.A.
Banco Credicoop Coop. Ltda.	Carsa S.A.
Banco de Entre Rios S.A.	Casonas del Suquia S.A.
Banco de Galicia y Buenos Aires	Caterpillar Financial Services Argentina S.A.
Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE S.A.)	CCI Concesiones S.A.
Banco de La Pampa	Cei Citicorp Holdings S.A.
Banco de La Pampa S.E.M.(Ant. Bco.de La Pampa)	Celulosa Argentina
Banco de Rio Negro S.A.	Cementos Avellaneda S.A.
Banco de Salta S.A.	Cencosud S.A.
Banco de San Juan S.A.	Central Costanera S.A.
Banco De Servicios Financieros Sociedad Anónima	Central Piedra Buena S.A.
Banco de Servicios y Transacciones S.A.	Central Puerto
Banco de Valores S.A.	Central Termica Guemes
Banco Empresario de Tucuman Cooperativo	Central Termica Loma de la Lata S.A.
Banco Finansur S.A.	Central Termica San Nicolas
Banco Frances S.A.	Central Termoelectrica Buenos Aires S.A.
Banco General de Negocios	Central Urbana SA
Banco Hipotecario S.A.	Centro Card S.A.
Banco Israelita de Cordoba S.A.	Centro Costa Salguero S.A.
Banco Itaú Argentina S.A.	Ceramica San Lorenzo I.C.S.A.
Banco Itau Buen Ayre S.A.	Cerámica Santiago S.A.

Cerealoeste S.A.
 CFA Compañía Fiduciaria Americana S.A.
 CGM Leasing Argentina S.A.
 Cía de Servicios Telefónicos S.A.
 Cia. Argentina de Comodoro Rivadavia
 Cia. de Seguros La Mercantil Rosarina
 Cia. de Transporte de Energia Electrica
 Cia. General de Combustibles S.A.
 Cia. Gral. Fabril Financiera
 Cia. Introdutora de Bs.As.
 Cia. Mega S.A.
 Cinba S.A.
 Citibank N.A. (Suc. Rep. Arg.)
 Claritus S.A.
 Claxson Interactive Group Inc.
 CLISA
 Coafi S.A.
 CODEPYC S.A.
 Colorin Industria de Materiales Sintet.
 Columbia Seguros
 Comarse S.A.
 Comisión Nacional de Valores
 Compañía de Alimentos Fargo S.A.
 Compañía de Inversiones de Energia S.A.
 Compañía de Productos Naza S.A.
 Compañía de Radiocomunicaciones Moviles S.A.
 Compañía de Television del Atlantico S.A.
 Compañía Financiera Argentina S.A.
 Compañía Hotelera Argentina S.A.
 Compañía Industrial Cervecera
 Compañía Integral de Alimentos S.A.
 Compañía Internacional de Telecomunicaciones
 CONFINA SANTA FE S.A.
 Conosud S.A.
 Constructora de Edificos Torres S.A.F.I. y M.
 Construir S.A.
 Construir S.A.
 Consultatio S.A.
 Consumo S.A.
 Continental Urbana S.A.
 Cooperativa Agrícola Ganadera de Arroyo Cabral Lim
 Cooperativa Agropecuaria General Paz de Marcos Juárez
 Ltda.
 Corcemar S.A.
 Cordial Cía. Financiera S.A.
 Corp. Banca S.A.
 Cosas Nuestras S.A.
 Credilogros Compañía Financiera S.A.
 Crédito Dinámico S.A. De ahorro para fines determi
 Créditos del Plata S.A.
 Cresud S.A.I.C.
 CTI Holdings S.A.
 Cubecorp Argentina S.A.
 DATA 2000 S.A.
 Decker Indelqui S.A.
 Decono Pagani Degano S.A.
 DECREDITOS S.A.
 Depor Jean S.A.
 Desarrollo de Acuerdos Comerciales S.A.(D.A.C.S.A.)
 Deutsche Bank S.A.
 Diario Perfil S.A.
 Dilfer S.A.
 Disco S.A.
 Dismel S.A.
 Distribuidora de Gas Cuyana
 Distribuidora de Gas del Centro S.A.
 Distribuidora Shopping S.A.
 Domec Cia. de Artefactos Domesticos
 Droguería Magna S.A.
 Dulcor S.A.
 Dycasa S.A.
 Ebucar S.A.
 Ediar S.A. Editora C.I.F.
 Edisur S.A.
 Editorial Losada
 Editorial Perfil S.A.
 Editorial Sudamericana S.A.
 Eica S.A.
 Electricidad Argentina S.A.
 Electroclor S.A.I.C.
 Electromac
 Electrónica Megatone S.A.
 Elinpar S.A.
 EMGASUD S.A.
 Emp. Distribuidora de Electricidad de Mendoza S.A.
 Emp. Distribuidora de Electricidad de La Rioja S.A.
 Empalme S.A.
 Emprendimientos Inmob. y Financieros SA(Ex ECIPSA)
 Emprendimientos Inmobiliarios S.A.
 Emprendimientos Inmobiliarios S.A.
 Empresa Constructora Inmobiliaria del Plata S.A.
 Empresa Dist. La Plata S.A.
 Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A.
 Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A.
 Empresa Distribuidora San Luis S.A.
 Empresa Distribuidora Sur S.A.
 Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte SA
 Endesa Costanera S.A.
 Energia Del Sur S.A.
 Envaril S.A.
 Ersa Urbano S.A.
 ESAT S.A.
 Establecimiento San Ignacio S.A.
 Establecimientos Metalúrgicos Cavanna
 Estrategia y Desarrollo S.A.
 Euromayor S.A. de Inversiones
 Fadecyp S.A.
 Faplac S.A.
 Fate
 Ferrum S.A. de Ceramica y Metalurgia
 Fiat Crédito Compañía Financiera S.A.
 Fipan S.A.
 Fiplasto S.A.
 Ford Credit Compañía Financiera S.A.
 Fravega S.A.C.I. e I.
 Frigorífico Paloni S.A.
 Frigorífico La Pampa S.A.
 Frutucumán S.A.
 GAMA S.A.
 Ganadera La Paz Sociedad Anónima
 Garbarino S.A.I.C. e I.
 Garcia Reguera
 Garovaglio y Zorraquin S.A.
 Gas Argentino S.A.
 Gas Natural Ban S.A.
 Gascart S.A.
 Gepasa S.A.
 Gijón S.A.
 Girasoles del Sur S.A.
 GMAC Compañía Financiera S.A.
 Goffre, Carbone y Cia.
 Gossip S.A.
 Gpat Compañía Financiera S.A.
 Grafex S.A.G.C.I.F.
 Gregorio, Numo y Noel Werthein S.A.A.G.C. e I.
 Grimoldi S.A.
 Grupo Clarín S.A.
 Grupo Cohen S.A.
 Grupo Concesionario del Oeste S.A.
 Grupo Estrella S.A.
 Grupo Financiero Galicia S.A.
 Grupo Inplast S.A.
 Grupo Supervielle S.A.
 Gte. Sylvania
 GUBA S.A.
 Guillermo Padilla Ltda.
 Helacor S.A.
 Heller-Sud Servicios Financieros S.A.
 Hidroeléctrica Alicura S.A.
 Hidroeléctrica Ameghino S.A.
 Hidroeléctrica El Chocon S.A.
 Hidroeléctrica Piedra del Aguila S.A.

Holcim (Argentina) S.A.
HSBC Bank Argentina S.A.
Hulytego
Iedid S.A.
Iggam
Imagen Satelital S.A.
Impsat
IMRA S.A.
Inalruco Petrolera
INDO S.A.
Industrias Metalurgicas Pescarmona
Industrias Siderurgicas Grassi
Inforplast S.A.
ING Bank N.V.
Ingenio y Ref. San Martin del Tabacal
INMAC S.A.
Instituto Massone S.A.
Instituto Rosenbusch
Insumos Agroquímicos S.A.
INTA Ind. Textil Argentina
Interandes S.A.
Internacional Dina S.A.
INVAP S.E. (Investigación Aplicada Sociedad del Estado)
Invergas S.A.
Inversiones del Atlantico S.A.
Inversora Electrica de Buenos Aires S.A.
Inversora Juramento S.A.
Inversora Santa Esperanza S.A.
IRSA Inversiones y Representaciones S.A.
ISA S.A.
JAS S.A.I.C
Juan Minetti
La Agraria S.A.
La Continental Cia. de Seguros Generales
LA RIOJANA COOPERATIVA VITIVINIFRUTICOLA DE
LA RIO
Laboratorios Armstrong S.A.
Ledesma S.A.
Leyden S.A.
Liag Argentina S.A.
Lodge S.A.
Loma Negra Cia. Industrial Argentina
Longvie
Los Carolinos S.A.
Los Grobo Agropecuaria S.A.
M. Heredia y Cia.
Maderera Antu Lemu S.A.
Mañana Aseguradoras Asociadas
MAÑANA Sociedad Anónima de Seguros de Personas
Manufactura Algodonera Argentina
Mardi S.A.
Massalin Particulares S.A.
Massuh S.A.
Mastellone Hermanos S.A.
Meranol S.A.C.I.
Mercedes-Benz Compañía Financiera Argentina S.A.
Metrogas S.A.
Metrovias S.A.
Midland Comercial S.A.
Mina Pirquitas, INC. Sucursal Argentina
Mirgor
Molino Victoria S.A.
Molinos Harineros Clabeq S.A.
Molinos Juan Semino S.A.
Molinos Marimbo S.A.
Molinos Rio de la Plata S.A.
Monitora S.A.
Montemar Compañía Financiera S.A.
Morgan S.A.
Morixe Hnos S.A.
Motomecánica Argentina S.A.
Mult-color S.A.
Multicanal S.A.
Multifinanzas Compañía Financiera S.A.
Muñoz S.A.
Navarro S.A.
Negocios y Participaciones S.A.
Neroli
NEWSAN S.A.
Nexo Emprendimientos S.A.
Nobleza-Piccardo
Nortel Inversora S.A.
Nougues Hnos.
Nougues S.A. (Antes Nougues Hnos. S.A.)
Novagro S.A.
Nuevo Banco de Santa Fe S.A.
Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.
Nuevo Continente S.A.
Obras y Proyectos Construcciones Civiles S.A.
ODS Sociedad Anónima
Office Net S.A.
Oil M&S S.A.
OPM Inmobiliaria S.A.
Orandi y Massera
Origenes Vivienda S.A.
Origenes Vivienda y Consumo Cia.Financiera S.A.
Oscand S.A.
Otto Garde S.A.I.C.F.e I.
Ovoprot International S.A.
Pacífico Titarelli S.A.
Paclin Agropecuaria S.A.
Pampa Energía S.A.
Pampa Holding S.A.
Pan American Energy
Panam S.A.
Pannar RSA(Proprietary) Limited-Sucursal Argentina
Papel Prensa S.A.
Papeleria Tucuman S.A.
Pasa S.A.
Patricios S.A.I.C.
PC Holdings S.A.
Pecom Energia S.A.(Antes Perez Companc S.A.)
Perez Companc S.A.
Perez Companc S.A.(Antes PC Holdings S.A.)
Perkins Argentina
Pertrak S.A.
Petrobras Argentina S.A.
Petrobras Energia Participaciones SA
Petrobras Energia S.A.
Petroleo Brasileiro S.A. - Petrobras
Petrolera Argentina San Jorge
Petrolera del Conosur S.A.
Petrolera Pampa S.A.
Petropack S.A.
Petroquímica Argentina S.A.
Petroquímica Argentina S.A.
Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A.
Petroquímica Cuyo Sociedad Anónima Industrial y
Comercial
Peugeot Citroen Argentina S.A.
Phagli S.A.
PLÁSTICOS DISE S.A.
Plásticos Homero Pet S.A.
Plavinil Argentina
Poch & Co Industria Gráfica S.A.
Polledo S.A.I.C.F.
POP Argentina S.A.
Precursor S.A.
Préstamos S.A.
Probenefit S.A.
Productos Tissue S.A.
Promedon S.A.
Providian Bank S.A.
Provincia Leasing S.A.
PSA Finance Argentina Compañía Financiera S.A.
PSP Logística S.A.
Puente Hnos. Sociedad de Bolsa S.A.
Puerto Bragado
Quickfood S.A.
Química Estrella
Químicos Essiod S.A.
Raghsa Construcciones S.A.

Raghsa S.A.
Refinería del Centro S.A.
Rega S.A.
Rega S.A.
Regional Trade S.A.
Renault Argentina S.A.
Rental Properties S.A.
Repsol S.A.
Repsol YPF S.A.(Antes Repsol S.A.)
Ribeiro S.A.C.I.F.A. e I.
Rigolleau S.A.
Rizobacter Argentina S.A.
Rogiro Aceros S.A.
Rogiro Aceros S.A.
Roilmar S.A.
Rombo Compañía Financiera S.A.
Roque Vassalli S.A.
Rural Ceres S.A.
RUSITANO S.A.
S.A. Canteras El Sauce
S.A. del Atlántico Cía Financiera
S.A. Importadora y Exp. de La Patagonia
S.A. Miguel Campodónico Ltda
S.A. Molinos Fenix
S.A. Proto Hnos., Ruedas y Llantas Auto
S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.
San Juan Inversiones S.A.
Sancor Coop. Unidas Ltda.
Santiago Sáenz S.A.
SAT Medica S.A.
Satus Ager S.A.
Savant Pharm S.A.
Schiarre S.A.
ScotiaBank Quilmes S.A.
Shopping Alto Palermo S.A.
Sideco Americana S.A.
Siderar S.A.I.C.
Siderca S.A.I.C.
Slide Towers S.A.
Sniafa S.A.I.C.F.I.
Sociedad Anónima del Atlantico Cia. Fin.
Sociedad Argentina de Grasos y Derivados S.A.
Sociedad Comercial del Plata S.A.
Socotherm Américas S.A.
Sodigas Pampeana S.A.
Sodigas Sur S.A.
Sol Explotacion de Petroleo S.A.
Sol Petroleo S.A.
Solares de Tigre S.A.
Solvay Indupa S.A.I.C.
Sport´s Life S.A.
Standard Bank Argentina S.A.
Supermercados Norte S.A.
Tarjeta Comfiar S.A.
TARJETA GRUPAR S.A.

Tarjeta Naranja S.A.
Tarjetas Cuyanas S.A.
Tarjetas del Mar S.A.
Tarjetas del Sur S.A.
Tarshop S.A.
Tauro Tecnoeléctrica S.A.
Tecnometal
Tecipetrol S.A.
Telecom Argentina S.A.
Telecom Argentina Stet-France Telecom S.A.
Telecom Personal S.A.
Telefonica Data Argentina S.A.
Telefonica de Argentina S.A.
Telefonica Holding Argentina SA(Ex.Cei CiticorpSA)
Telefonica Moviles Argentina Holding S.A.
Telefónica Móviles Argentina S.A.
Telefónica S.A. (Española)
Television Federal S.A.
Tenaris S.A.
Termoandes S.A.
Test CNV
Test CNV I
Test CNV III
Test CNV V
Textilyute S.A.
TGLT S.A.
Thol S.A.
Tia S.A.
Tintas y Barnices S.A.
Tintas y Barnices S.A.
Tinuviel S.A.
Toyota Compañía Financiera de Argentina S.A.
Transportadora de Gas del Norte S.A.
Transportadora de Gas del Sur S.A.
Trantor S.A.
TUBOS TRANS ELECTRIC S.A.
Turbine Power Co. S.A.
Umbro Argentina S.A.
Union Berkley Compañía de Seguros S.A.
Urbanizaciones Residenciales S.A.
Valle de las Leñas S.A.
VHB Repuestos Agrícolas S.A.
Vicentin S.A.
Victor P. de Zavalia S.A.
Villa Allende Paseos y Compras S.A.
Villa Alpina S.A.
Village Cinemas S.A.
Viña Fundación de Mendoza S.A.
Vucotextil S.A.
WILTEL COMUNICACIONES S.A.
Worldfabrics S.A.
XXX Prueba
Yar Construcciones S.A.
YPF S.A.
Zanella Hnos y Cia.

Anexo II Organizaciones en el programa piloto del IIRC al 16 de febrero de 2012

La siguiente lista contiene las organizaciones que autorizaron la publicación de su nombre, por lo que la misma no es exhaustiva.

Organización	País	Industria
AB Volvo – Volvo Group	Suecia	Automotriz
AEGON NV	Holanda	Servicios financieros
Akzo Nobel N.V.	Holanda	Química
ARM Holdings plc	Reino Unido	Hardware y equipos
Association of Chartered Certified Accountants	Reino Unido	Contabilidad
Atlantia S.p.A.	Italia	Transporte
BAM Group	Holanda	Construcción y materiales
BBVA	España	Bancos
BWise b.v.	Holanda	Servicios de soporte
Chartered Institute of Building, The	Reino Unido	Organización de profesionales
Chartered Institute of Management Accountants	Reino Unido	Contabilidad
Cliffs Natural Resources	Estados Unidos	Minería
CLP Holdings Limited	China	Electricidad
CNDCEC	Italia	Contabilidad
DANONE	Francia	Productores de frutas
Deloitte LLP	Reino Unido	Contabilidad
Deloitte Netherlands	Holanda	Contabilidad
Diesel & Motor Engineering PLC	Sri Lanka	Ingeniería industrial
Edelman	Estados Unidos	Media
ENAGAS, S.A	España	Gas y Agua
EnBW Energie Baden-Württemberg AG	Alemania	Electricidad
Enel S.p.A	Italia	Electricidad
eni S.p.A.	Italia	Oil & Gas
Ernst & Young Nederland LLP	Holanda	Contabilidad
Ernst & Young ShinNihon LLC	Japón	Contabilidad
Eskom Holdings SOC Limited	Sudáfrica	Electricidad
Eureka (Achmea)	Holanda	Seguros
Flughafen München GmbH	Alemania	Transporte
Gold Fields	Sudáfrica	Minería
Grant Thornton UK LLP	Reino Unido	Contabilidad
HSBC Holdings plc	Reino Unido	Bancos
Indra	España	Software
Industria de Diseño Textil, S.A. (Inditex)	España	Venta minorista
KPMG International	Suiza	Contabilidad
LeasePlan Corporation N.V.	Holanda	Servicios financieros
Marks and Spencer Group plc	Reino Unido	Venta minorista
MASISA S.A.	Chile	Servicios forestal
mecu Limited	Australia	Bancos
Microsoft Corporation	Estados Unidos	Software
N.V. Luchthaven Schiphol	Holanda	Transporte
National Australia Bank Limited	Australia	Bancos

Organización	País	Industria
Natura	Brasil	Cosméticos
Novo Nordisk	Dinamarca	Farmacéutica y biotecnología
PricewaterhouseCoopers N.V.	Holanda	Contabilidad
Prudential Financial, Inc.	Estados Unidos	Servicios financieros
Randstad Holding N.V.	Holanda	Servicios de soporte
Rosneft	Rusia	Oil & Gas
Sainsbury's	Reino Unido	Comercio minorista de alimentos
SAP	Alemania	Software
Showa Denki Co Ltd.	Japón	Artículos para el hogar
Solvay	Bélgica	Química
State Nuclear Energy Corporation ROSATOM	Rusia	Espacio aéreo y defensa
Stockland	Australia	Inversiones inmobiliarias
Takeda Pharmaceutical Company Limited	Japón	Farmacéutica y biotecnología
Telefónica S.A.	España	Telecomunicaciones
Terna SpA	Italia	Electricidad
The Coca-Cola Company	Estados Unidos	Bebidas
Vancity	Canadá	Bancos
Vestas Wind Systems	Dinamarca	Energía alternativa
Via Gutenberg Consultoria em Entretenimento e Cultura Ltda	Brasil	Servicios de soporte