



INFORMES DE SOSTENIBILIDAD: UNA ESTRATEGIA CORPORATIVA

ALEXANDRA PALACIOS MORALES
JUAN MANUEL ARIAS TOBÓN

Trabajo de grado presentado para optar al título de Contador Público

Asesora temática
Dennys Paulina Hernández Serna
Contadora Pública, Magíster en Finanzas

Universidad de Antioquia
Facultad de Ciencias Económicas
Contaduría Pública
El Carmen de Viboral, Antioquia, Colombia
2022

Cita	(Palacios Morales & Arias Tobón, 2022)
Referencia	Palacios Morales, A. & Arias Tobón, J. M. (2022). Informes de sostenibilidad: una estrategia corporativa [Trabajo de grado profesional]. Universidad de Antioquia, El Carmen de Viboral, Colombia.
Estilo APA 7 (2020)	



Centro de Documentación Economía

Repositorio Institucional: <http://bibliotecadigital.udea.edu.co>

Universidad de Antioquia - www.udea.edu.co

Rector: John Jairo Arboleda

Decano/Director: Sergio Iván Restrepo

Jefe departamento: Martha Cecilia Álvarez

El contenido de esta obra corresponde al derecho de expresión de los autores y no compromete el pensamiento institucional de la Universidad de Antioquia ni desata su responsabilidad frente a terceros. Los autores asumen la responsabilidad por los derechos de autor y conexos.

Resumen

La presente investigación tiene como finalidad analizar el impacto que tiene la elaboración de informes de sostenibilidad y la calidad de los mismos, sobre el desempeño financiero. El análisis fue realizado a partir de la estimación de un modelo de regresión de datos de panel, con una muestra de 26 empresas que cotizaron en la Bolsa de Valores de Colombia en el periodo 2013-2019, aportando una totalidad de 150 observaciones empresa-año. Se obtuvieron resultados que evidencian una relación positiva entre las variables presentación de informes de sostenibilidad y la aplicación del estándar GRI, con el ROE como medida interna del desempeño financiero empresarial. Se concluye que la presentación de Informes de Sostenibilidad puede aplicarse como una estrategia corporativa para mejorar el desempeño financiero.

Palabras Claves: Informes de Sostenibilidad, GRI, Sostenibilidad Empresarial, Desempeño Financiero.

Abstract

The purpose of this research is to analyze the impact of sustainability reporting and its quality on financial performance. The analysis was carried out based on the estimation of a panel data regression model, with a sample of 26 companies listed on the Colombian Stock Exchange in the period 2013-2019, providing a total of 150 company-year observations. Results were obtained that show a positive relationship between the variables sustainability reporting and the application of the GRI standard, with ROE as an internal measure of corporate financial performance. It is concluded that Sustainability Reporting can be applied as a corporate strategy to improve financial performance.

Keywords: Sustainability Reports, GRI, Business Sustainability, Financial Performance.

1. Introducción

Antes de hablar de la importancia de los informes de sostenibilidad, Reportes Integrados y similares y el papel que estos representan en las empresas para volverse una estrategia corporativa es necesario conocer el origen de estos y el porqué de los mismos. Smith (2014) afirma que los Reportes Integrados surgen en un momento en el que las empresas, después de muchos intentos, desearon mostrar la relación de sus resultados financieros con su impacto en el ambiente; por ello se han dado cuenta que la tradicional manera de informar aspectos financieros no es suficientemente adecuada al momento de mostrar la realidad de la empresa para los grupos de interés, pues allí no se revelan aspectos que involucren la parte social ni tampoco lo ambiental, e incluso son informes incapaces de revelar aspectos que impactan en la generación de valor, tales como el capital intelectual y la labor social (Hauque & Rabasedas, 2015).

Los reportes integrados satisfacen las necesidades actuales de la demanda de información por parte de los distintos grupos de interés, los cuales requieren tomar decisiones acertadas y observar en dichos reportes la generación de valor de las empresas. (Correa García et al. 2017).

La información integrada, en la que se incluyen los aspectos cualitativos desarrollados en el informe de sostenibilidad, se encarga de recopilar información relevante respecto a la gestión empresarial, la estrategia corporativa organizacional y los resultados de la misma, de modo que se vea reflejado con transparencia el contexto social, económico y medioambiental involucrados en el entorno en el que las organizaciones operan. Adicional a ello, los informes de sostenibilidad representan de manera clara y precisa el reflejo de la administración y la creación de valor (Integrated Reporting, IR, 2011).

La preparación de informes de sostenibilidad apunta hacia la calidad de la información dirigida a las diferentes partes interesadas, correspondiendo a la teoría de los stakeholders,

reflejando con transparencia la confiabilidad de la misma e incrementando el nivel de relevancia que ésta implica para el proceso de toma de decisiones; lo cual hace que los informes de sostenibilidad se conviertan en una herramienta clave e indispensable al momento de la rendición de cuentas a los diversos usuarios de información, puesto que dichos informes abarcan y revelan aspectos más íntimos de las organizaciones y no solamente lo concerniente al ámbito financiero; satisfaciendo las necesidades de los diferentes grupos de interés y fortaleciendo el gobierno corporativo

En el desarrollo del trabajo se recurre a la observación de variables contenidas en los informes de sostenibilidad, cuya existencia podría significar una influencia en el desempeño organizacional en términos de incremento de competitividad y de rentabilidad financiera. Las variables seleccionadas son la presentación o no del informe de sostenibilidad, la extensión del mismo, la implementación de estándares GRI y el nivel de adherencia a dicho estándar, dichas variables se evaluaron en relación con el indicador ROE, y se consideró el logaritmo natural de los activos como variable de control. Se construyó una base de datos que recopiló información en forma comparativa empresa-año, la cual fue posteriormente sometida a un modelo de regresión de panel de datos no balanceado para corroborar el nivel de significancia e influencia de los datos observados en relación con el impacto en la rentabilidad financiera ROE.

2. Antecedentes teóricos y desarrollo de hipótesis

Cuando se presentan hechos negativos ambientales y sociales en torno a las organizaciones, se responsabilizan a las empresas del sistema capitalista de ser las principales causantes de problemáticas económicas, sociales y ambientales (Porter & Kramer, 2011); por lo que se hace necesaria una mejor comunicación y divulgación de la información que refleje

el desempeño social y ambiental, siendo la Responsabilidad Social Corporativa el medio más utilizado para facilitar la comprensión de dicho desempeño y para mejorar las relaciones entre los distintos agentes interesados (Fuente et al. 2017), para lo cual son de gran utilidad los reportes no financieros, dando así solución a la presión de los grupos de interés por una información más completa; lo cual no se realiza meramente por el hecho de satisfacer necesidades de información, pues las empresas son conocedoras de que ser socialmente responsables trae consigo ventajas asociadas a relaciones comerciales, el ámbito fiscal, el mejoramiento de la imagen corporativa, el aumento de la competitividad, el acceso a mercados exigentes, entre otros (Álvarez Osorio & Zamorra Londoño, 2010). Además surge la necesidad de crear un formato de informe que hable de los rendimientos económicos, sociales y ambientales de la administración de las empresas, en donde el GRI (Global Reporting Initiative) –, al ser una entidad no gubernamental con una implicación en diferentes sectores, entre ellos contadores y algunos otros actores, plantea su modelo de guía para el desarrollo de informes de sostenibilidad, iniciando en el año 2000, cuyo objetivo es promover estos informes, basados en mostrar el desempeño y compromiso en sus actividades, con clientes, inversionistas, entidades de control y en general; a la población (Castillo, 2020).

Navarrete Oyarce & Gallizo Larraz (2019) plantean que el interés por revelar información corporativa concerniente a sustentabilidad ha crecido en los últimos años, puesto que en muchos casos ha ocurrido que las empresas preparan informes múltiples con información diferente.

Teniendo en cuenta la información brindada por los diferentes autores anteriormente mencionados, se puede decir que aquellas empresas que deciden implementar Informes de Sostenibilidad, son empresas enfocadas en ser sostenibles, que logran satisfacer la demanda de los usuarios con una información completa y precisa donde se contemple no sólo lo financiero sino también lo social y ambiental; sin embargo, para muchas organizaciones, la elaboración y

divulgación de información mediante Informes de Sostenibilidad concernientes a los impactos económicos, sociales y ambientales en los que se encuentran inmersos las mismas se ha convertido en una necesidad primordial, puesto que la información no financiera puede llenar aquellos vacíos de información que la información financiera no ha podido lograr. Ahora bien, la sociedad en general es consciente de la responsabilidad social empresarial (RSE) y se ha llegado al punto en que aquéllos que van a elegir una empresa para relacionarse con ella tienen en cuenta este tipo de información. A pesar de esto, la publicación de informes de sostenibilidad sigue siendo en la mayoría de los países opcional y por lo general, las empresas que no se acogen a una regulación estándar a nivel universal, sino que presentan información en diversas guías confeccionadas por organismos privados, dificultan e incluso imposibilitan el hecho de poder comparar dicha información. (Zubiaurre, 2015)

Es evidente que, desde los últimos 20 años del siglo XX, el cambio climático y el desarrollo sostenible han pasado a formar parte de la agenda de la mayoría de los países y de los organismos internacionales. El paradigma en el cual los proyectos a realizar eran aquellos que recuperaban la inversión en el menor tiempo y con el mayor margen de beneficio es inviable en la actualidad si no incluyen variables relacionadas con lo social y medioambiental en el análisis (Barbei & Zinno, 2017). A pesar de la importancia que han adquirido estos informes, sobre todo en el ámbito de las empresas que cotizan, es indudable que quienes hasta ahora vienen presentando información no financiera constituyen una porción pequeña si se tiene en cuenta que, según datos proporcionados por la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Sustentable (ONUDD), las PYMEs representan más del 90% de los negocios en el mundo, el 50% del PBI de todos los países y el 60% de su empleo (Ramírez, 2013).

Hoy en día, la Responsabilidad Social Empresarial ha adquirido una mayor fuerza entre empresarios y los grupos de interés quienes se sensibilizan por mitigar el cambio climático, mejorar la salud de los empleados de las organizaciones, mejorar las relaciones con las

comunidades, promover el buen gobierno corporativo, preocuparse por el bienestar de los consumidores, entre otros (Duarte, 2007).

En el contexto global, las organizaciones no pueden ejecutar sus actividades u operaciones en un contexto en donde se deje de lado la rendición de cuentas y tampoco pueden entender la gestión realizada por las mismas, como el hecho de medir, analizar y preparar información que responda únicamente a necesidades de los usuarios internos, sino que debe atender a los requerimientos de información de todos los agentes de interés en la sociedad (Álvarez & Zamarra, 2010), pues la sostenibilidad de las grandes organizaciones depende no sólo de su utilidad y su valor accionario, sino que depende de un entorno en el que la mitigación del cambio climático, la conservación de recursos naturales y la labor social, se han convertido en prioridad, pues vivimos en un momento en donde los recursos son cada vez más escasos y las condiciones de vida de la sociedad se hacen aún más precarias, por lo que debe recurrirse a la aplicación de nuevas estrategias y modelos de negocio responsables (IIRC, 2011) en especial las empresas que producen de manera masiva, pues son quienes mayor responsabilidad tienen en los aspectos problemáticos de importancia social (Gallardo & Galarza, 2019), lo que conlleva a que los usuarios de la información y la sociedad misma se hagan cada vez más exigentes frente al proceder de las organizaciones y el impacto generado en el entorno mediante la explotación de su objeto social; usuarios para los cuales la información financiera o de carácter cuantitativo, sin dejar de lado su relevancia, se ha quedado corta al momento de rendir cuentas. Por lo que el informe de sostenibilidad se constituye como un instrumento útil y eficaz para la gestión corporativa (Palacios & Coppa, 2015).

La manera en la cual una organización informa sobre la sostenibilidad presenta abordajes alternativos como, por ejemplo, el protocolo de indicadores GRI y la ISO 26000 como marco general (Barbei & Zinno, 2017); los cuales son dos instrumentos que se encuentran perfectamente alineados y en sincronía con la visión de la creación de un gobierno corporativo

encaminado hacia la responsabilidad social corporativa (Gómez, M., 2010). El gobierno corporativo hace referencia a la estructura organizacional que muestra la forma en que la empresa es gobernada, administrada y vigilada (Deloitte, 2015).

Para muchas organizaciones en el contexto actual, el concepto de sostenibilidad aún radica en el modelo de la acumulación de capital y la propiedad privada, en donde el beneficio se mide en términos económicos y meramente financieros, mediante el cual la sostenibilidad se encuentra basada en el crecimiento, a través de la oferta de bienes y servicios en los mercados, la devastadora explotación de recursos naturales y la expansión en los territorios a escala nacional e internacional; son organizaciones que aún no asumen con seriedad la responsabilidad de controlar el poder destructivo que poseen, ni tampoco tienen la capacidad para reflexionar y detener procesos que deterioran exponencialmente a la naturaleza y a la humanidad; organizaciones con un gobierno corporativo y políticas de gobernanza poco eficaces (Barkemeyer et al. 2015). Se trata de un proceder deliberado y sin regulación alguna, pues pese a que en algunos países la Responsabilidad Social Empresarial y la elaboración de Informes de Sostenibilidad se ha convertido en una obligación, para la gran mayoría de organizaciones y países se considera como una opción voluntaria sin obligatoriedad.

Es allí donde la responsabilidad social para la sostenibilidad juega un papel importante y se convierte en una condición ideal para las economías de los últimos años, puesto que las empresas socialmente responsables son más competitivas que las que son socialmente irresponsables (Kim et al. 2015), y teniendo en cuenta que la explotación desmedida de recursos sin retroactivo alguno a los mismos, la producción en masa, la desigualdad social y las malas condiciones de vida derivadas de un mal gobierno corporativo en las organizaciones y de una casi nula regulación por parte de las autoridades competentes conllevan a una economía inviable y a un medio ambiente devastado y en constante agonía. Es por esto que se podría decir que la mejor tarjeta de presentación que una empresa puede tener es sin duda su informe

público de sostenibilidad, en especial cuando lo que busca es lograr una alianza valiosa o una inversión importante, ya que cada vez es más común observar que los organismos reguladores y las instituciones financieras muestran interés en conocer asuntos relacionados con la gobernanza e impactos sociales y ambientales del sector privado (Velasco, 2016).

El constante cambio en el entorno al que las empresas deben evolucionar para poder adaptarse y sobrevivir ante las exigencias del mercado y de los demandantes de información calificada, han generado en las organizaciones una trascendencia en el modelo anticuado y obsoleto de presentación de información, en donde se parte de no revelar meramente lo pertinente al ámbito financiero sino que además se incluya el enfoque cualitativo que apunte a la emisión de información basada en la teoría de los stakeholders (Smith, 2014), de modo que se permita ver un poco más a fondo el actuar de las organizaciones, pues los usuarios actuales de la misma consideran necesario ampliar el panorama empresarial en el que se involucren en la revelación de información las problemáticas e impactos de carácter social y ambiental en el que se encuentra inmerso el desarrollo y consecución del objeto social de cada organización. Debido a esto, cada día se genera más demanda de información no financiera por parte de distintos usuarios donde se pone de manifiesto la insuficiencia de la información financiera para cumplir apropiadamente con la finalidad del paradigma de utilidad de la información en el que estamos inmersos (Malgioglio et al. 2012).

Es por esto que hoy en día, un gran número de empresas han optado por acogerse a estándares internacionales emitidos por el Global Reporting Initiative (GRI) y el International Integrated Reporting Council (IIRC), quienes se encargan de regular y motivar a las empresas a la inclusión de indicadores que midan el impacto y repercusión causados en el entorno social y ambiental y, que se refleje el retroactivo ejecutado por las empresas, ayudando a recopilar y presentar información cualitativa (Martínez Ortega, 2018); pero la aplicación de estándares de Responsabilidad Social Empresarial y la presentación de información cualitativa no se dan

únicamente con el objetivo de satisfacer necesidades de información, sino que dicha aplicación repercuten en el valor corporativo; pues el desempeño social, medioambiental y de gobernanza impacta positivamente en el cumplimiento del objetivo básico de las empresas: la generación y maximización del valor (Correa & Hernández, 2017).

La creación de valor es el objetivo principal que toda buena gestión corporativa persigue. Anteriormente, la gestión empresarial se centraba únicamente en la maximización del beneficio y el patrimonio de los accionistas (Manríquez et al. 2005).

En consecuencia, la trascendencia hacia los stakeholders permite incrementar tanto el valor para los accionistas como para los demás agentes de interés, beneficiando a inversionistas y satisfaciendo las necesidades de información requeridas por los usuarios, de lo cual se deriva un ambiente de armonía entre las partes. La rendición de cuentas fortalece la confianza entre la organización y sus partes interesadas, a su vez, la confianza fortalece la credibilidad misma de los informes (GRI, 2016).

La preparación de informes de sostenibilidad son un tema reciente y muy innovador dado que permite informar a todos los usuarios de interés sobre aspectos útiles y necesarios para conocer el desempeño financiero de las organizaciones, lo cual conlleva a la trascendencia de los informes aún más allá de una simple combinación de aspectos contables y financieros tradicionales con los reportes de sostenibilidad (Hauque et al. 2015). En relación con las temáticas sociales y ambientales, se concluye que emitir este tipo de información es dar un paso a la transparencia; esta emisión ya sea por aspectos normalistas o por generar una ventaja competitiva aún requiere más repercusión (Correa et al. 2017). Existen fundadas sospechas de que muchos de estos programas pretenden, en realidad, distraer la atención del público de operatorias éticamente cuestionables, o, desde una perspectiva más optimista, tendrían el

propósito de ir generando un capital de reputación, lo que implicaría una estrategia competitiva para la empresa (Monstuschi, 2009)

El periódico El Colombiano en una entrevista a Carlos Enrique Piedrahita, presidente del Consejo de GRI en Hispanoamérica, aseguro que el 80% de las empresas grandes colombianas reportan aspectos no financieros. Precisamente para ISAGEN, empresa de servicios públicos privada, que desde el 2011 publica un informe integrado con su gestión financiera y sostenible, la rendición de cuentas va más allá de publicar información, pues su objetivo es aportar al fortalecimiento de las relaciones sostenibles, socializando información de la gestión que propicie: transferencia de conocimiento, promoción de buenas prácticas, veeduría de las partes interesadas, identificación de aprendizajes y oportunidades de mejoramiento y construcción de confianza, diálogo y esquemas de colaboración, además el Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD por sus siglas en inglés) afirma en su documento: Reporting Matters América Latina que la divulgación del desempeño social y ambiental es esencial para las empresas porque mejoran su rendimiento, reducen riesgos e identifican oportunidades. (CECODES, 2017)

Los escándalos empresariales que se han producido durante los últimos años; Enron (2001), WorldCom (2002) o Parmalat (2003), la crisis financiera estadounidense (2007) derivada del uso de la tasa subprime¹ y de los créditos otorgados a clientes Ninja², han servido para incrementar la sensibilidad que tienen la sociedad y los mercados sobre las formas que operan y se conducen las empresas. Por consiguiente, la adopción de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE), no sólo debe ser una “moda de marketing o de imagen pública”, sino que debe reflejar la genuina preocupación de las empresas por el bienestar humano y formar parte de la estrategia corporativa, como lo hacen las más importantes multinacionales, que, además, la difunden entre los respectivos grupos de interés nacionales e internacionales (García, 2011).

Basándonos en esto, podemos mencionar que dicha sensibilidad no solo se da en las empresas sino también en los usuarios, ya que estos día a día piden a las compañías, sea directa o indirectamente, volver más serio el tema y presentar mejores informes de sostenibilidad, con el contenido y la calidad suficientes, para así conocer el funcionamiento, ganancias y las responsabilidades con el medio de las compañías; pero para poder lograr una adaptación exitosa, la implementación de la Responsabilidad Social Empresarial debe estar perfectamente alineada con la estrategia del negocio de modo que sea sostenible en términos financieros (Gómez et al. 2012).

No obstante, la calidad de la información contenida en los Informes de Sostenibilidad se juega un papel muy importante dadas las exigencias de los grupos de interés, en donde la cantidad de información revelada, en lo extenso de los informes, sea confiable y relevante para la toma de decisiones; en otras palabras, se debe garantizar el aseguramiento de la información y la credibilidad de la misma (Sierra et al. 2014). En términos generales, aunque la extensión del informe no es garante de calidad (Gallego et al. 2009), puede afirmarse que, a mayor cantidad de páginas en el informe, mayor será la credibilidad de la información, lo que se traduce en un indicio de transparencia que incentiva a potenciales inversionistas y que satisfacen las necesidades de información de todas las partes interesadas (Ng & Rezaee, 2015). Las políticas que fomentan la inversión se encuentran orientadas principalmente hacia la competitividad de la estrategia empresarial. (Bernal y Saavedra, 2012).

Ahora bien, con respecto al nivel de adherencia encontramos que existen dos opciones para publicar información de acuerdo con los estándares GRI; Esencial o Exhaustivo (Board, 2016), sin embargo, la elección de uno o de otro depende de la cantidad de información que se posea o el alcance que se tenga (Villa et al. 2020).

Las compañías se han debido preocupar cada vez más por dar cuenta de

diferentes aspectos que sustentan los resultados financieros y en muchos casos trascienden este aspecto, con el fin de generar la confianza suficiente en el mercado y de esta manera aumentar su valor, las compañías han estado publicando reportes no financieros junto con reportes financieros, porque los aspectos sociales y ambientales son cada vez más importantes. Las compañías ahora están más atentas a los impactos ambientales de sus operaciones (Man, 2014). Se debe resaltar que las preocupaciones por revelar los impactos empresariales en aspectos sociales y ambientales, a pesar de que trascienden el ámbito financiero se realizan en muchos casos con el objetivo de impactar los resultados financieros, pues no se debe perder de vista que las empresas se encuentran concebidas con el objetivo máximo de generar valor para sus accionistas y no para realizar acciones que conlleven a proteger los intereses sociales y ambientales en primera instancia (Correa & Hernández, 2017). Además de esto, los reportes empresariales se han convertido en un elemento fundamental que han influido directamente en el mejoramiento de las relaciones de las empresas con su entorno (Cellier & Chollet, 2016), sin embargo es de aclarar que en algunas ocasiones se han convertido en un mecanismo de creación de valor para las empresas, toda vez que por medio de estos se reduce en gran medida la brecha existente entre los inversionistas y la compañía debido a que normalmente los inversores no juegan un papel activo en la gestión empresarial (Man, 2014).

Ahora bien, el objetivo básico financiero que debe cumplir toda empresa es maximizar su valor (Ng & Rezaee, 2015), entiéndase esta generación de valor como el conjunto de herramientas que combina la alta gerencia con el objetivo principal de obtener la máxima utilidad a partir de una mínima inversión, conseguir la composición financiera óptima de tal manera que se llegue al costo mínimo de capital y maximizar los flujos de caja libre durante los diferentes periodos (Correa & Hernández, 2017). Desde esta perspectiva y en mira de cumplir con dicho objetivo, podemos contemplar la presentación de informes de

sostenibilidad como un mecanismo para lograrlo, debido a la gran importancia que estos informes han tomado con el pasar de los días, ya que generan confianza a los usuarios de la información porque ayudan a evidenciar que las empresas se preocupan por el bienestar social y ambiental que los rodea, como adición a esto podemos encontrar que las memorias de sostenibilidad contienen información sobre la incidencia de las organizaciones, ya sea ésta positiva o negativa, en el medio ambiente, la sociedad y la economía. De ese modo, las memorias convierten lo abstracto en tangible y concreto y, por tanto, ayudan a comprender y gestionar las consecuencias que las novedades en materia de sostenibilidad tienen sobre las actividades y la estrategia de cada organización (Rodríguez & Ríos, 2016).

En el contexto colombiano, las organizaciones se enfocan en preparar estados contables cuya información se centra en revelar información de carácter financiero, dejando a un lado información que podría ser relevante para la toma de decisiones de los distintos usuarios, la cual se encuentra relacionada con el aspecto social y ambiental, lo cual se presenta debido a que las organizaciones no están obligadas a presentar en sus informes el impacto generado en la sociedad (Álvarez & Zamarra, 2010).

Es interesante conocer que el GRI llegó a Colombia como parte de su estrategia de expansión global, haciendo parte del tercer grupo focal de América, específicamente el séptimo lugar cronológico en la organización, empezando a funcionar a mediados de 2014, no obstante desde el 2005, la primera empresa con filial en el país publica su reporte de sostenibilidad (Grupo Endesa en Colombia – Codensa y Emgesa), a partir de ese momento el comportamiento ha sido ascendente, a 21 de enero de 2016 se tienen registrados en la base de datos del GRI 149 empresas locales de las cuales 87 reportan en la versión GRI 4. En general, el común denominador en todas ellas es la iniciativa de comunicar a sus grupos de interés como parte del eco generado por la cultura del RSE en su política organizacional (Rodríguez & Ríos, 2016). Además, debemos entender que el principal objetivo de la versión G4, es “ayudar a los

redactores de memorias a elaborar memorias de sostenibilidad significativas en las que se recojan datos útiles sobre las cuestiones más importantes para cada organización relacionadas con la sostenibilidad, así como contribuir a que la elaboración de memorias se convierta en una práctica habitual” (GRI, 2013a, p.3). Adicional a esto, (Ramírez, 2013) dice que el Prefacio de la Versión G4 de las Guías GRI aclara que el propósito de esta actualización ha sido ayudar a los emisores de informes de sustentabilidad a preparar “informes que importen”, que proporcionen información valiosa sobre los aspectos más críticos de sostenibilidad y que hagan que estas prácticas de información dejen de ser excepcionales y se vuelvan algo normal para las organizaciones.

(Vergíu & Bendezú, 2007) definen la generación de valor como una parte de la utilidad después de descontados todos los costos y gastos operativos y también los no operativos, los impuestos y el costo del capital, la cual se presenta a razón de que la administración crea estrategias operativas, laborales y comerciales en pro de un resultado que conlleve a la generación de valor (Correa et al. 2018).

Como resultado de los anteriores argumentos podemos proponer las siguientes hipótesis:

H1: La elaboración y presentación de Informes de Sostenibilidad influye positivamente en el desempeño financiero.

H2: Presentar Informes de Sostenibilidad de acuerdo con el estándar GRI impacta positivamente en el desempeño financiero empresarial.

H3: Un mejor nivel de adherencia al estándar GRI impacta positivamente en el desempeño financiero.

H4: La extensión del Informe de Sostenibilidad genera efectos en la calidad de la información y en el desempeño financiero de la empresa.

3. Metodología

3.1 Muestra

Para el desarrollo de esta investigación se seleccionó una muestra intencional, las empresas escogidas son colombianas y cotizaron en la Bolsa de Valores de Colombia en el período 2013 a 2019, se busca evaluar el tema de investigación en un contexto Latinoamericano, donde apenas se empieza a manifestar, pues ha sido trabajado principalmente en economías desarrolladas (Lima & Vasconcellos, 2013). Se eligieron empresas públicas, entendidas estas como aquellas empresas que son de interés público debido a que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, con el objetivo de tener un mayor acceso a la información necesaria.

Se construyó una base de datos a partir de la información presentada en los informes de sostenibilidad e informes anuales de las empresas seleccionadas, además se obtuvo información de las páginas oficiales del GRI y RobecoSAM. Se realizó una revisión de los informes corporativos anuales y se fueron depurando aquellas empresas que no reportaban la información requerida.

La muestra definitiva para este trabajo está compuesta por un panel no balanceado de 150 observaciones empresa-año, aportadas por 26 empresas colombianas que cotizaron en la bolsa de valores de Colombia, en los períodos 2013 a 2019.

3.2 Variables

Para medir el desempeño financiero empresarial, en este estudio se eligió como variable dependiente el indicador ROE, definido como la rentabilidad que obtienen los accionistas y una medida del costo de oportunidad de la inversión (Dhaliwal et al. 2014). El ROE permite medir el desempeño financiero de forma interna, y mientras más alto sea, mayor es la rentabilidad de la compañía.

En la siguiente tabla se resumen las variables consideradas en este estudio, y la relación esperada al aplicar el modelo de datos de panel:

Tabla 1 Variables

Variable	Abreviatura	Forma de Medición	Relación esperada
Rentabilidad del Patrimonio	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	N/A
Informe de Sostenibilidad	IS	0: No presenta informe de sostenibilidad 1: Presenta informe de sostenibilidad	(+)
Aplicación del Estándar GRI	GRI	0: No aplica el estándar GRI 1: Aplica el estándar GRI	(+)
Nivel de Adherencia al estándar GRI	AD	0: B, B+, C, In accordance- Core, Undeclared, Esencial o Básica, Estándar 1: A, A+, In accordance-Comprehensive, Exhaustiva	(+)
Extensión del Informe de Sostenibilidad	EXT	Número de páginas del informe de sostenibilidad	≠0

Fuente: Elaboración propia

Además de las cinco variables mencionadas, se consideró una sexta variable, como variable de control, correspondiente al tamaño de la empresa, esto con el objetivo de neutralizar el efecto de su no inclusión en los resultados del modelo (Buendía et al. 2011), dada la heterogeneidad de los datos, se utilizó el logaritmo natural de los activos para medir el tamaño de la empresa.

3.2 Modelo

Este estudio busca demostrar que la presentación de informes de sostenibilidad puede ser una estrategia corporativa para mejorar el desempeño financiero; para contrastar las 4 hipótesis presentadas previamente se planteó el siguiente modelo:

$$ROE_{it} = \beta_0 + B_1IS_{it} + B_2GRI_{it} + B_3AD_{it} + B_4EXT_{it} + B_5T_{it} + \varepsilon_{it}$$

Donde *i* representa a la empresa, *t* el año considerado; ROE el desempeño financiero. Las variables independientes son: IS (Informe de Sostenibilidad), GRI (Aplicar el estándar GRI), AD (Nivel de Adherencia en la aplicación del GRI), EXT (Extensión del Informe de Sostenibilidad). Finalmente, T (Tamaño) corresponde al logaritmo natural de los activos, y fue empleada como variable de control. Se usan coeficientes $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_5$ para identificar el efecto de cada variable sobre el ROE, al aplicar un modelo de regresión de panel de datos, el cual permite analizar efectos individuales específicos y efectos temporales (Mayorga & Muñoz, 2000)

4. Análisis de Resultados

En primera instancia, en la Tabla 2 presentamos el resumen estadístico de las variables, seguidamente en la Tabla 3 se presenta la matriz de correlación, además es necesario desarrollar una técnica más avanzada para realizar un análisis multivariado a través del panel de datos, entendiéndose este como un modelo econométrico de datos de panel que incluye una muestra de agentes económicos o de interés (individuos, empresas, bancos, ciudades, países, etc.) para un período determinado de tiempo, esto es, combina ambos tipos de datos (dimensión temporal y estructural) (Baronio & Vianco, 2014).

En la siguiente tabla se presenta el resumen estadístico de las variables consideradas:

Tabla 2 Resumen Estadístico

Variable	Media	Desviación estándar	Máximo	Mínimo
ROE	0.0759	0.1484	0.5841	-0.6190
IS	0.9333	0.2503	1	0
GRI	0.7067	0.4568	1	0
AD	0.1933	0.3962	1	0
EXT	136.9933	110.4527	497	0
T	16.8769	3.1706	23.8933	9.5689

Fuente: Elaboración propia

En la tabla 2 se puede notar que el 93% de las empresas analizadas presentan informes de sostenibilidad, el 71% de estos son presentados de acuerdo con el estándar GRI, además, la extensión de estos informes es de aproximadamente 137 páginas en promedio.

Antes de realizar el análisis multivariado, se desarrollaron las correlaciones entre las variables independientes y el ROE. Por medio de la tabla 3 presentamos la matriz de correlación, en esta podemos verificar qué tanto cambia una variable si la otra cambia, donde se indica que entre más alto se dé el resultado la relación es más fuerte entre las variables. Cabe resaltar que se encontraron correlaciones positivas entre todas las variables con el ROE, a excepción de la variable T (tamaño), donde el ROE representa el desempeño financiero de las empresas analizadas en esta investigación. Es por esto que se puede dar un indicio de que las variables elegidas presentan en general un impacto positivo en el desempeño financiero de las empresas.

Tabla 3 Matriz de Correlación

	IS	EXT	GRI	AD	T	ROE
IS	1					
EXT	0.0828	1				
GRI	0.4148	0.1455	1			
AD	0.1308	0.2627	0.3154	1		
T	-0.0559	0.1501	-0.0101	0.0633	1	
ROE	0.6394	0.0028	0.4629	0.0753	-0.0646	1

Fuente: Elaboración propia

Es de aclarar y resaltar que, aunque el desarrollo de esta matriz puede generar indicios de resultados, es necesario efectuar un análisis multivariado con el fin de obtener resultados más precisos y confiables.

La tabla 4 evidencia los resultados del panel de datos, en el cual se analizó la relación entre las variables independientes y el ROE, como medida interna del desempeño financiero de las empresas. Para entender estos resultados, es necesario aclarar que cuando el resultado es positivo quiere decir que tiene una relación directa con el ROE, lo que implica que influye positivamente y, cuando el resultado es negativo, quiere decir que tiene una relación indirecta; además, se presenta en los resultados la aparición de unos asteriscos, lo que implica la importancia estadística de cada resultado, entre más asteriscos acompañen al número, más importante es, por lo que sobre aquellas variables que no tengan asteriscos como acompañamiento no se puede concluir nada, ya que dicho resultado no es representativo estadísticamente hablando.

Tabla 4 Resultados Panel

	Est.	Pr(> t)
(Intercept)	-0.2443**	0.0010
IS	0.3200***	5.47e-13
GRI	0.0868***	0.0003
AD	-0.0275	0.2690
EXT	-0.0030	0.7711
T	-0.0011	0.6840
Residual Sum of Squares	0.1116	
R-Squared	0.4625	
Adj. R-Squared	0.4434	
F-statistic	24.26 on 5 and 141 DF	
P-value	2.2e-16	

Códigos de significancia: ***p<0.001, **p<0.01, *p<0.05, p<0.1

Fuente: Elaboración propia

5. Conclusiones y discusiones

Las grandes organizaciones nos asombran y nos llenan de esperanza al concientizar y tomar responsabilidad de las secuelas dejadas en la Tierra y en la sociedad con la ejecución de su objeto social en proporciones incalculablemente ambiciosas y desmedidas; por lo cual, el acogimiento a estándares internacionales que incentiven a la incorporación de políticas encaminadas a la creación de un gobierno corporativo socialmente responsable, incrementan

significativamente la perspectiva de la sociedad respecto a las empresas que apliquen prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, dado que se está retribuyendo, aunque no en su totalidad, el daño causado en el ambiente con la explotación de recursos naturales, contaminación durante procesos productivos, vertimientos tóxicos en aguas residuales, entre otros y, que perjudican a las comunidades involucradas; es allí donde las preferencias de la sociedad se inclinarán hacia las organizaciones Eco-amigables y que contribuyan al crecimiento y desarrollo social. Sin embargo, no podemos olvidar el hecho de que todo lo que realizan las empresas es en pro y en beneficio del cumplimiento del Objetivo Básico Financiero, que precisamente consiste en la generación y maximización del valor corporativo, y más aún, teniendo presente que quienes principalmente se ven incentivados son los inversionistas existentes y potenciales, debido a un posible y muy seguro incremento en el valor accionario.

Con este trabajo se evidenció la relación existente entre el ROE y algunas variables independientes asociadas a los Informes de Sostenibilidad que fueron objeto de análisis mediante una regresión de datos de panel, en donde se observa la influencia que tienen en el desempeño financiero empresarial, la preparación o no de Informes de Sostenibilidad, la extensión de dicho informe en términos de calidad de la información, la implementación de estándares internacionales para la elaboración de memorias de sostenibilidad, para este caso puntual, el uso de los estándares emitidos por el GRI y el nivel de adherencia o cumplimiento de los parámetros establecidos por el estándar ya mencionado. Para el desarrollo del estudio, fueron seleccionadas algunas de las empresas que son cotizantes de la Bolsa de Valores de Colombia, en especial las de gran tamaño, dada la accesibilidad de su información de carácter público y debido también a que las pequeñas y medianas empresas aún no implementan en su totalidad dicho tipo de normatividad y políticas; en donde se han obtenido los siguientes resultados:

En cuanto al análisis de la incidencia que tiene o no la elaboración y presentación del Informe de Sostenibilidad en el incremento de valor de las empresas, se muestra una relación positiva, directa y significativamente confiable en términos estadísticos entre la presentación de dichos informes y el desempeño financiero, lo cual evidencia mejoras en el desempeño financiero de las empresas en los mercados al certificarse como “empresas verdes”, y que, a su vez, impacta positivamente el valor accionario; dando cabida al crecimiento y cumplimiento del Objetivo Básico Financiero, mediante la aplicación de la RSE.

Respecto al análisis de la extensión de los informes, se ha encontrado que no es una variable de influencia significativa y que tampoco presenta resultados estadísticamente representativos o confiables, por lo que no es posible corroborar la hipótesis de que genere algún efecto positivo o negativo, sin embargo, otros autores como Gallego et al. (2009), si han demostrado que la extensión del informe, aunque no garantiza la calidad del contenido, es un componente que sirve como medida de divulgación de la información, se espera que a mayor información presentada en el informe de sostenibilidad, haya menor asimetría de información (Ng & Rezaee, 2015).

En cuanto a la observación del acogimiento a estándares internacionales, para nuestro caso de análisis, la aplicación del GRI, obtenemos un resultado de impacto positivo y de un peso estadísticamente significativo en la incorporación de dicho estándar a los Informes de Sostenibilidad; con lo cual podemos inferir que el buen desempeño social y medioambiental maximizan el desempeño financiero.

Por otro lado, con el análisis realizado se determina que el nivel de adherencia al estándar GRI, pese a que nos arroja una relación positiva, la cual podría implicar que a mayor adherencia al GRI, mayor incremento en el desempeño financiero. Sin embargo, a pesar de que en este estudio no se evidencian los resultados suficientes para aseverar nuestra hipótesis, otros autores han logrado demostrar que sí existe relación entre el desempeño financiero y el nivel

de adherencia al GRI, e inclusive, si se considerara la posibilidad de una muestra más amplia, nosotros mismos podríamos corroborar dicha afirmación; lo anterior podría prestarse para ser el inicio del desarrollo de trabajos e investigaciones futuras que impliquen la creación de una base de datos mucho más grande que involucre, en la medida de lo posible, la totalidad o al menos la gran mayoría de una población específica de empresas que elaboran memorias de sostenibilidad, como por ejemplo, el análisis en la totalidad de empresas colombianas cotizantes de bolsa o incluso, podría tomarse como muestra el total de empresas latinoamericanas que desarrollan Informes de Sostenibilidad, en donde el nivel de fiabilidad de la información sea aún más confiable puesto que se involucran una mayor cantidad de datos recopilados más completos. A partir de todo lo anterior y dado que, con los resultados obtenidos, se logró demostrar que la presentación del informe de sostenibilidad y la elaboración del mismo, de acuerdo a lo estipulado por el estándar GRI, tiene ventajas para las organizaciones en el desempeño financiero, entonces es preciso afirmar que el hecho de presentar informes de sostenibilidad podría ser aplicado por las empresas como una estrategia corporativa para mejorar su desempeño financiero.

6. Referencias bibliográficas

- Álvarez Osorio, M. C., & Zamarra Londoño, J. E. (2010). El informe social o de sostenibilidad como herramienta para dar cuenta de la RSE en las empresas. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 119 - 144. Obtenido de: <https://revistas.udea.edu.co/index.php/cont/article/view/15581/13524>
- Barbei, A. A., Neira, G., & Zinno Arbio, F. (2017). Reportes integrados: acercamiento desde la utilidad de la información. *Centro de Estudios en Contabilidad Internacional*, 12. Obtenido de: <https://www.econo.unlp.edu.ar/frontend/media/32/12532/131a064f5f3f27c5b1ec1749dd573ba9.pdf>
- Baronio, A., & Vianco, A. (2014). Datos de panel - Guía para el uso de Eviews. *Universidad Nacional de Río Cuarto*, 24. Obtenido de <http://www.econometricos.com.ar/wp-content/uploads/2012/11/datos-de-panel.pdf>

- Barkemeyer, R., Preuss, L., & Lee, L. (2015). On the effectiveness of private transnational governance regimes—Evaluating corporate sustainability reporting according to the Global Reporting Initiative. *Journal of World Business*, 50, 312-325.
- Becchetti, L., Ciciretti, R., & Hasan, I. (2015). Corporate social responsibility, stakeholder risk, and idiosyncratic volatility. *Journal of Corporate Finance*, 35, 297–309. <http://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.09.007>
- Bernal D., D. y Saavedra G., M. L. (2012). Inductores de valor empresarial y decisiones de inversión: un análisis sectorial. *Actualidad Contable Faces*, 15 (25), 26-40
- Board, G. S. (2016). GRI 102: contenidos generales 2016. Obtenido de <https://www.globalreporting.org/standards/media/1440/spanish-gri-102-general-disclosures-2016.pdf>
- Buendía Eisman, L., Colás Bravo, M. P., & Hernández Pina, F. (2011). *Métodos de investigación en psicopedagogía*. Madrid: McGRAW-HILL/INTERAMERICANA DE ESPAÑA, S. A. U.
- Castillo, D. M. (2020). Contabilidad ambiental: importancia y elaboración de reportes de sostenibilidad en Colombia. 20. Obtenido de <https://repository.unimilitar.edu.co/handle/10654/36763>
- CECODES. (22 de mayo de 2017). CECODES. Obtenido de <https://www.cecodes.org.co/site/por-que-realizar-un-informe-de-sostenibilidad/>
- Cellier, A., & Chollet, P. (2016). The effects of social ratings on firm value. *Research in International Business and Finance*, 36(0), 656–683. <http://doi.org/http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.05.001>
- Correa García, J. A., Gómez Restrepo, S., & Londoño Castañeda, F. (2018). Indicadores financieros y su eficiencia en la explicación de la generación de valor en el sector cooperativo. *Revistas Unimilitar*, 16. Obtenido de <https://revistas.unimilitar.edu.co/index.php/rfce/article/view/3859/2957>
- Correa García, J. A., Vásquez Arango, L., Hernández Espinal, M., & Soto Restrepo, Y. M. (2017). Reportes integrados y generación de valor en empresas colombianas incluidas en el índice de sostenibilidad Dow Jones. *Cuadernos de Contabilidad*, 36.
- Correa Mejía, D. A., Hernández Serna, D. (2017). Informes de sostenibilidad y su impacto en la creación de valor financiero de las empresas. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 18.
- Dhaliwal, D., Zhen Li, O., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2014). Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: The roles of stakeholder orientation and

- financial transparency. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(4), 328–355.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.04.006>
- Deloitte (2015). Gobierno corporativo como enlace en la generación de valor. Recuperado de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/1.Gobierno-Corporativo-enlace-valor.pdf>
- Duarte, F. (2007). Responsabilidad social empresarial. *Revistas pucp*, 41 - 45. Obtenido de <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/revistalidera/article/view/18221/18461>
- Fuente, J., García-Sánchez, I., & Lozano, M. (2017). The role of the board of directors in the adoption of GRI guidelines for the disclosure of CSR information. *Journal of Cleaner Production*, 141, 737-750.
- García, M. L. (2011). La Responsabilidad Social Empresarial y las Finanzas. Cuadernos de Administración, 16.
- Gallardo Gordon, M., & Galarza Torres, S. (2019). Relación entre la Responsabilidad Social y el desempeño financiero en las empresas ecuatorianas que cuentan con Informes de Sostenibilidad desde el periodo 2014 al 2018. *X-pedientes económicos*, Vol.3, 38-56.
https://ojs.supercias.gob.ec/index.php/X-pedientes_Economicos/article/view/97/34
- Gallego Álvarez, I., García Sánchez, I. M., & Rodríguez Domínguez, L. (2009). The effectiveness of corporate governance and the disclosure of information on websites. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* 15(1), 109-135.
- Global Reporting Initiative. (2013a). G4 - Guía para la elaboración de memorias de sostenibilidad - Parte 2. Amsterdam: Global Reporting Initiative. Recuperado 10/7/2014 de: <http://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Spanish-G4-PartTwo-pdf>.
- Global Reporting Initiative. (05 de 08 de 2015). Frequently Asked Questions. Recuperado el 27 de 11 de 2018, de <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/G4-FAQ.pdf>
- Gómez-Villegas, Mauricio & Quintanilla, Diego Alexander (2012). Los informes de responsabilidad social empresarial: su evolución y tendencias en el contexto internacional y colombiano. *Cuadernos de Contabilidad*, 13 (32), 121-158. Disponible en: <http://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuacont/article/view/3894/2858>
- Gómez, M., (2010). La gestión y la información sobre la responsabilidad social empresarial de las PyMEs: La necesidad de diferenciación. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 56, 15-40.
- Hauque, Sergio Miguel & Rabasedas, María Laura (2015). Reportes integrados: ¿uno para todo y todos hacia uno? Análisis de casos publicados y visión de futuro sobre una posible

- integración. Memorias de las XI Jornadas de Investigación de la Facultad de Ciencias Económicas, Universidad del Litoral, FCE-UNL, 1-3. Disponible en: <http://www.fce.unl.edu.ar/jornadasdeinvestigacion/libro/54.pdf>
- Integrated Reporting, IR (2011). Hacia la información integrada: la comunicación de valor en el siglo XXI. Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, AECA (trad.). Disponible en: http://aeca.es/old/comisiones/rsc/iirc_traducccion_espanol.pdf
- Kim, K., Kim, M., & Qian, C. (2015). Effects of Corporate Social Responsibility on Corporate Financial Performance: A Competitive-Action Perspective. *Journal of Management*, XX(X), 1–22. <http://doi.org/10.1177/014920631560253>
- Lima Crisóstomo, V., Freire, F., & Cortes de Vasconcellos, F. (2013). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Social Responsibility Journal*, 7, 1-24.
- Malgioglio, J. M., Berri, A. M., Di Nenno, M., Campodonico, S., Fernandez, R. N., Invernizzi, M. A., . . . Tribolo, J. (Noviembre de 2012). LA IMPORTANCIA DE LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA PARA LA TOMA DE DECISIONES. 16. Obtenido de http://rehip.unr.edu.ar/bitstream/handle/2133/7468/Malgioglio%2C%20Berri_%20la%20importancia%20de%20la%20informacion.pdf?sequence=3
- Man, S. (2014). The association between sustainability reporting and the value Table of content, (10368795).
- Manríquez, S., Gallegos, J. y Valenzuela, I. (2005). Análisis y aplicación de la medición y gestión del valor económico agregado (EVA) a una empresa que cotiza en la bolsa. *Capic: Conferencia Académica Permanente de Investigación Contable*, 3, 1-34.
- Martínez Ortega, A. (2018). Responsabilidad Social Corporativa. Universidad de Zaragoza.
- Mayorga M., M., & Muñoz S., E. (septiembre de 2000). LA TÉCNICA DE DATOS DE PANEL UNA GUÍA PARA SU USO E INTERPRETACIÓN. Recuperado el 2 de Abril de 2021, de https://nanopdf.com/download/la-tecnica-de-datos-de-panel-una-guia-para-su-uso-e-interpretacion_pdf
- Monstuschi, L. (2009). Consideraciones respecto de la ética en los negocios, la responsabilidad social empresarial y la filantropía estratégica. 49. Buenos Aires, Argentina.

- Navarrete Oyarce, J., & Gallizo Larraz, J. L. (2019). Reporte Integrado como herramienta de transparencia empresarial. *Revista Academia & Negocios*, 12. Obtenido de <https://www.redalyc.org/jatsRepo/5608/560859050003/html/index.html>
- Ng, A., & Rezaee, Z. (2015). Business sustainability performance and cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, 34, 128-149. <http://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.08.003>
- Palacios, Clide Lidia & Coppa, Carlos Rafael (2015). Informe de sostenibilidad. Criterios y procedimientos en el mapeo de stakeholders. Un estudio de caso. *Cuadernos de Contabilidad*, 16 (40), 233-259. <http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-40.iscp>
- Porter, M., & Kramer, M. (2011). La creación de valor compartido. *Harvard Business Review América Latina*, enero-febrero, 3–18.
- Ramírez, M. d. (2013). INFORMES DE SOSTENIBILIDAD: PROPUESTAS PARA AYUDAR A LAS PYMES. Obtenido de http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/cayrs/cayrs_v4_n7_01.pdf
- Rodríguez, L.C. & Ríos-Osorio, L.A. (2016). Evaluación de sostenibilidad con metodología GRI. *Dimensión Empresarial* 14(2), 73-89. <http://www.scielo.org.co/pdf/diem/v14n2/v14n2a06.pdf>
- Smith, S. S. (2014). Integrated Reporting, Corporate Governance, and the Future of the Accounting Function. *International Journal of Business and Social Science*, 6. Obtenido de: https://ijbssnet.com/journals/Vol_5_No_10_September_2014/8.pdf
- Sierra García, L., García Benau, M. A., & Zorio, A. (2014). Credibilidad en Latinoamérica del informe de responsabilidad social corporativa. *Revista de Administración de empresas*, 11. Obtenido de: https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0034-75902014000100004&script=sci_arttext
- Velasco, R. S. (22 de marzo de 2016). expok. Obtenido de <https://www.expoknews.com/iris-gri-y-la-importancia-de-reportar/>
- Vergíu Canto, J. y Bendezú Mejía, C. (2007). Los indicadores financieros y el valor económico agregado (EVA) en la creación de valor industrial. *Data*, 10 (1), 42-47.
- Villa Barrientos, J. D., Escobar Cruz, Y., & Correa Mejía, D. A. (2020). Evolución de la revelación de información no financiera: evidencia desde el contexto colombiano. *Cuadernos de Contabilidad*, 28. Obtenido de [https://revistas.javeriana.edu.co/files-articulos/CC/21%20\(2020\)/151563103011/](https://revistas.javeriana.edu.co/files-articulos/CC/21%20(2020)/151563103011/)

Zubiaurre, A. (2015). El Aseguramiento de los Informes de Sostenibilidad: El Aseguramiento de los Informes de Sostenibilidad: (Sustainability Reports Assurance: Substantial Differences with Financial Auditing). Oñati Socio-legal Series, 22. Obtenido de <http://ssrn.com/abstract=2690158>.