CNMV
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas

Índice

Apartado I.	**Propósito y contenido de esta Guía**	**1**
	Introducción	**1**
	Objetivo y alcance	**3**
	Marco normativo	**5**
	Directivas comunitarias	5
	Regulación vigente en España	7
	Informe anual de Gobierno Corporativo	8
	Comité de Auditoría	8
	Auditores de cuentas	8
	Marco regulatorio de los principales mercados	9
	Contenido de las propuestas del grupo de trabajo.	**12**
	Desarrollos normativos	12
	Marco de referencia	13
	Guía de recomendaciones	13
Apartado II.	**Marco de referencia.**	**15**
	Aspectos Generales.	**15**
	Contenido y alcance	15
	Responsabilidad	15
	Voluntariedad	16
	Identificación del informe de gestión.	16
	Principios y buenas prácticas.	**17**
	Pilar I. Objetivos del informe de gestión	18
	Pilar II. Contenido del informe de gestión	20
	Pilar III. Principios y reglas de elaboración del informe de gestión	26
Apartado III.	**Guía de recomendaciones para la preparación de la información contenida en el informe de gestión.**	**29**
	Introducción	**29**
	Definiciones	**30**

Sugerencias sobre los puntos a incluir **30**
1. Situación de la entidad 30
1.1. Estructura organizativa 30
1.2. Funcionamiento 31
2. Evolución y resultado de los negocios 31
2.1. Indicadores fundamentales de carácter financiero y no financiero 32
2.2. Cuestiones relativas al medio ambiente y al personal 34
3. Liquidez y recursos de capital 37
3.1. Liquidez 38
3.2. Recursos de capital 39
3.3. Análisis de obligaciones contractuales y de operaciones fuera de balance 40
4. Principales riesgos e incertidumbres 41
4.1. Riesgos operativos. 42
4.2. Riesgos financieros 43
5. Circunstancias importantes ocurridas tras el cierre del ejercicio 46
6. Información sobre la evolución previsible de la entidad 46
7. Actividades de I+D+i 48
8. Adquisición y enajenación de acciones propias 48
9. Otra información relevante 49
9.1. Información Bursátil 49
9.2. Política de dividendos 50
9.3. Gestión de calificación crediticia 50
9.4. Otra información 50

Apartado IV. Guía de recomendaciones específicas para el sector bancario **51**

Apartado V. Guía de recomendaciones específicas para el informe de gestión de las pequeñas y medianas empresas cotizadas (PYMEC) **81**

Apéndices. **93**

A: Ejemplos y propuestas orientativas (correspondientes al Apartado III) **95**

B: Indicadores (correspondientes al Apartado III) **121**

C: Información incluida también en otros documentos **133**

D: Análisis del marco regulatorio de los principales mercados **143**

E: Glosario de términos y siglas **157**

F: Composición del grupo de trabajo **167**

Apartado I. Propósito y contenido de esta Guía

Introducción

Esta Guía contiene recomendaciones que las empresas cotizadas pueden seguir para la elaboración de los informes de gestión que acompañan a las cuentas anuales, cuyo contenido, según mandato legal, ha de ser una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la entidad, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

La demanda de información sobre las empresas se justifica en la necesidad que los usuarios tienen de conocer la evolución, tanto histórica como prevista, para formar su opinión y fundamentar sus decisiones futuras.

Los usuarios de la información son los inversores, actuales y potenciales, y otros agentes económicos y sociales – analistas financieros, entidades de crédito, proveedores y acreedores, clientes, empleados, reguladores, gobiernos y el público en general – quiénes la utilizan para satisfacer diferentes tipos de necesidades, entre las que cabe citar, por ejemplo: decisiones de inversión, evaluación de la capacidad de la entidad para pagar dividendos, satisfacer sus compromisos financieros en la fecha de vencimiento o para afrontar los beneficios comprometidos con los empleados tras su periodo activo.

De acuerdo con el International Accounting Standards Board[1] (IASB), el objetivo de los estados financieros es suministrar información sobre la situación financiera, desempeño y cambios en la posición financiera de las entidades, de manera que la misma satisfaga las necesidades de los usuarios, siéndoles de utilidad en la tarea de fundamentar sus decisiones económicas.

Dado que los estados financieros recogen, fundamentalmente, hechos pasados, es difícil pensar que puedan contener la totalidad de la información que los usuarios necesitan para fundamentar sus decisiones, razón por la cual resulta necesario complementarlos en, al menos, dos sentidos diferentes:

(1) ofreciendo las explicaciones sobre las decisiones tomadas, en función de la estrategia seguida en las áreas operativas, de inversión y de financiación, y

(2) aportando información sobre la evolución y rendimiento previsibles del negocio, en cuyo ámbito la entidad opere, poniéndolos en relación con los objetivos y estrategias que se haya marcado.

Es, precisamente, esta necesidad la que justifica la exigencia de documentos tales como el informe de gestión, que en el caso español es obligatorio para todos

[1] IASB: "Marco conceptual para la preparación y presentación de los estados financieros" (modificado en 2010), incluido en Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (Londres, 2012)

aquellos grupos societarios que formulen cuentas anuales consolidadas[2] y a todas las demás sociedades, con la excepción de aquellas que formulen balance y estado de cambios en el patrimonio neto abreviados[3], al objeto de que los administradores expongan cómo ha sido su gestión y aporten, para explicarla, otros datos relativos a la entidad no recogidos en los estados financieros anuales.

Si la tendencia actual es la armonización contable a escala nacional e internacional de los estados financieros, es deseable perseguir ese mismo objetivo con relación al informe de gestión[4]. El incremento de la comparabilidad a través de la armonización de contenidos proyecta su utilidad tanto externamente, al hacer comparable la información entre diferentes entidades, como internamente, ayudando a que los estados financieros—junto con la información que los acompaña y complementa—presenten un contenido y estructura coherentes y homogéneos en el tiempo.

El motivo de buscar esta comparabilidad radica en que, a través de ella, se fomenta una mejor comprensión de la actividad de cada empresa, de su evolución en el tiempo y de su posición con respecto a las que le sirven de referencia. Una mayor comparabilidad de estados financieros entre entidades ayuda a proteger mejor los intereses de los usuarios, facilita la obtención de capital propio y deuda, reduciendo sus costes, y refuerza la confianza de los agentes económicos, lo que a su vez contribuye a que los mercados sean más eficientes en su función de asignación de recursos.

Con la finalidad principal de emitir una Guía para la elaboración de la información contenida en el informe de gestión que ayude a aumentar la calidad global del mismo, su comparabilidad y su valor, se ha creado el Grupo de Trabajo que elabora el presente Documento. Los objetivos y el alcance del trabajo emprendido serán descritos con mayor precisión a continuación.

En la creación del Grupo de Trabajo se ha tenido en cuenta la existencia de una propuesta de modificación de la Directiva de Transparencia[5], en la que se contempla la necesidad de armonizar el contenido de los documentos que acompañan a los estados financieros. Dicha armonización se podría producir a través de la publicación por parte de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA)[6] de unas guías, que entre otras cosas, contendrían formularios

---

[2] Informe de gestión consolidado, regulado por el artículo 49 Código de Comercio, según redacción dada por la Ley 16/2007, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional, con base en la normativa de la Unión Europea.

[3] Artículo 262 Ley de Sociedades de Capital, cuyo texto refundido fue aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

[4] Esta conclusión fue alcanzada ya en el Informe sobre la situación de la contabilidad en España y líneas básicas para abordar su reforma (Madrid: ICAC, 2002). En la conclusión número 99 del también denominado Libro Blanco para la reforma de la Contabilidad en España se abogaba por la emisión de directrices para normalización del informe de gestión, así como la recopilación y difusión de documentación sobre las mejores prácticas seguidas en su elaboración.

[5] Proyecto de modificación de la Directiva 2004/109 CE (de Transparencia) de armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado (Expediente Interinstitucional 2011/0307).

[6] European Securities and Markets Authority; órgano creado por la Regulación (EU) No. 1095/2010.

estandarizados y plantillas, en las que se especifique la información que debería ser incluída en el informe de gestión.

En el caso español, se ha detectado la necesidad de elaborar una Guía de recomendaciones que, en consonancia con el objetivo de la guía a nivel comunitario que podría elaborar ESMA, asista a las entidades en la tarea de elaborar la información que debería ser parte del contenido de los informes de gestión.

Adicionalmente, esta Guía sirve para mantener o mejorar el grado de seguridad de los miembros de los Consejos de Administración, responsables de la elaboración del informe de gestión según el artículo 35ter de la Ley del Mercado de Valores, sobre el cumplimiento de todos y cada uno de los requerimientos marcados por los artículos 49 del Código de comercio (Ccom) y 262 de la Ley 1/2010 de 2 de julio, de Sociedades de Capital (LSC).

Por tanto, los consejeros estarán en mejor posición a la hora de declarar que "hasta donde alcanzan sus conocimientos" el informe de gestión "incluye una exposición fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la situación del emisor [...] así como una descripción de los principales riesgos e incertidumbres[7]".

Por último, la publicación de esta Guía pretende sensibilizar a las sociedades de la importancia que tiene el informe de gestión para los usuarios de la información, y de la necesidad real de incrementar el alcance y calidad de la información que contiene y mejorar su presentación.

La limitada concreción del contenido mínimo del informe de gestión, desarrollado en los artículos 49 del Código de Comercio y 262 de la Ley de Sociedades de Capital, no ha contribuido a percibir su importancia por parte de los responsables de su elaboración, respecto del alcance y contenido que debería tener, ni ha permitido mejorar su calidad y comparabilidad. Si el informe de gestión no contuviese la información clave, los usuarios de la información empresarial tendrían una limitación muy importante a la hora de fundar sus decisiones económicas.

Con la finalidad de disponer de unas guías que ayuden a mejorar la calidad del contenido del informe de gestión y a reforzar su comparabilidad y utilidad para los usuarios, la CNMV ha impulsado la creación de un Grupo de Expertos cuyos objetivos, junto con el alcance del trabajo emprendido, se describen a continuación.

Objetivo y alcance

El Grupo de Trabajo ha sido constituido con la finalidad de elaborar un conjunto de recomendaciones en el ámbito de los informes de gestión de las entidades cotizadas españolas, en consonancia con la necesidad detectada ya en el ámbito europeo, con los siguientes cometidos, que han constituido su programa de trabajo:

(a) Analizar el marco regulatorio comunitario y el español en materia de los "informes de gestión", haciendo un análisis comparativo resumido del

[7] Artículo 4.2.c) Directiva 109/2004/CE.

mismo con respecto al de otros países (Alemania, Francia, Reino Unido, Canadá y Estados Unidos) y a las recomendaciones emitidas por el IASB.

(b) Elaborar una Guía de recomendaciones generales que concreta el contenido de los artículos 49 del Ccom y 262 de la LSC. Con ello se pretende facilitar a las entidades la tarea de elaboración del informe de gestión, de forma que se alcancen los siguientes objetivos:

- Suministrar datos que sitúen en su contexto al conjunto de información financiera contenida en los estados financieros.

- Proveer información adicional y complementaria, no contenida en los estados financieros, que sea útil para los usuarios de la información financiera.

- Homogeneizar la información contenida en los informes de gestión, de forma que la misma resulte comparable, por un lado, para una misma entidad entre diferentes ejercicios económicos y, por otro, entre diferentes entidades, en lo que se refiere al contenido y naturaleza de la información y análisis suministrados.

- Proporcionar seguridad a los miembros del Consejo, responsables[8] de la elaboración y publicación del informe de gestión, sobre la completitud del contenido del mismo.

(c) Establecer, a partir de la experiencia de las entidades, un marco de buenas prácticas relativas a la información que debe proporcionarse en el informe de gestión, tanto en lo que respecta a su contenido como a su presentación y formato. Todo ello con la finalidad de que el Documento cumpla con la tarea que le asigna el ordenamiento (esto es, complementar a los estados financieros suministrando información adicional no contenida en los mismos y haciendo más comprensible la contenida en ellos).

A tal efecto se ha elaborado un conjunto de sugerencias, complementadas con ejemplos e ilustraciones sobre el tratamiento que se puede dar a los diferentes temas que contiene el informe de gestión para cumplir con los principios establecidos en el Documento.

(d) Contemplar las especificidades de determinados sectores, mediante la elaboración de Guías de recomendaciones o ilustraciones específicas que sirven de complemento a las contenidas en la Guía general.

Los principales resultados obtenidos por el Grupo de Trabajo se han materializado en las partes de esta Guía que se exponen a continuación:

(a) Una propuesta de desarrollos normativos en materia del informe de gestión.

[8] Artículo 35 ter de la Ley del Mercado de Valores, introducido por la Ley 6/2007, de 12 de abril.

(b) Un marco de referencia de recomendaciones y buenas prácticas que establece unos principios sobre el contenido mínimo que debería incorporar el informe de gestión, de acuerdo con el ordenamiento (Artículos 49 Ccom y 262 LSC). El marco de referencia consta de tres pilares: I) Objetivos del informe de gestión; II) Contenido del informe de gestión, y III) Principios y reglas de elaboración del informe de gestión.

(c) Un conjunto de recomendaciones generales sobre los contenidos mínimos recogidos en el marco de referencia, para incluir en el informe de gestión.

(d) Recomendaciones específicas como complemento de la Guía general en ciertos sectores, que ayudan a conjugarla con la realidad económica diferenciada de algunos sectores de actividad especialmente relevantes.

(e) Un glosario de términos.

El documento elaborado por el Grupo de Trabajo se dirige a la generalidad de las entidades españolas cotizadas que, por el hecho de serlo, están obligadas a divulgar un informe de gestión junto con sus estados financieros, tanto individuales como consolidados, independientemente de su tamaño, nivel de capitalización o naturaleza de los valores negociados.

La presente Guía contiene recomendaciones referidas al contenido del informe de gestión anual consolidado (o del informe de gestión anual de las cuentas individuales si la entidad no tiene obligación de consolidar). No obstante, y siempre en la medida que sean útiles, también ofrece a las entidades cotizadas la posibilidad de implantar la filosofía y contenido de las recomendaciones en los informes de gestión de las cuentas separadas o individuales de las empresas que componen el grupo. Las entidades pueden incluir, al inicio del informe de gestión, una declaración de que ha sido elaborado siguiendo la Guía, siempre que, cumpliendo las recomendaciones marcadas en el marco de referencia (Pilares I, II y III del Apartado II de la Guía), hayan considerado la conveniencia de incluir los detalles contenidos en el Apartado III que sean relevantes para exponer su situación y desempeño.

Por último, esta Guía podría también resultar de utilidad al resto de las entidades españolas que tienen que elaborar y publicar informe de gestión, en especial a las que puedan tener intención de cotizar en el mercado de capitales en un futuro, a las que recurren habitualmente a la financiación procedente de bancos y entidades financieras y-en general- a todas aquellas que, en un ejercicio de transparencia, deseen suministrar una información comparable y de calidad sobre la gestión, para que utilicen estas recomendaciones como herramienta de mejora del contenido de sus informes de gestión.

Marco normativo

Directivas comunitarias

La regulación comunitaria sobre el ámbito que se trata en el presente documento, trae su causa de dos veteranas Directivas contables que, a lo largo de su periodo de vigencia, han sufrido diversas modificaciones:

- La Cuarta Directiva del Consejo, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (en adelante "Directiva 78/660/CEE").

- La Séptima Directiva del Consejo, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas consolidadas (en adelante, "Directiva 83/349/CEE").

En el año 2003, la Directiva 2003/51/CE del Parlamento europeo y del Consejo introduce una modificación importante sobre la Directiva 78/660/CEE; concretamente sobre su artículo 46, cuya finalidad fue la de detallar el contenido del informe de gestión y de los indicadores a tomar en consideración para su elaboración. Con esta reforma se buscó que dichos informes fueran capaces de transmitir una imagen fiel de la evolución de los negocios y de la situación de la empresa, teniendo en cuenta la magnitud y la complejidad de la misma.

Posteriormente, en el año 2004, se publica la Directiva 2004/109/CE del Parlamento europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado, conocida como la Directiva de Transparencia.

La Directiva de Transparencia[9] establece que los emisores cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado regulado de la Unión Europea, adicionalmente al informe anual y semestral, harán público y difundirán con carácter trimestral una declaración intermedia de gestión. La declaración intermedia de gestión contendrá una explicación de los hechos y operaciones significativas que hayan tenido lugar durante el período correspondiente y su incidencia en la situación financiera del emisor y de sus empresas, así como una descripción general de la situación financiera y de los resultados del emisor y sus empresas controladas durante el período.

En el año 2006 se promulgó la Directiva 2006/46, que introdujo, entre otros requisitos, la obligación de publicar un Informe Anual de Gobierno Corporativo, considerado como una sección específica y claramente identificable del informe de gestión, por aquellas sociedades cuyos valores se hayan admitido a cotización en un mercado regulado y que tengan su sede social en la UE.

Por último, existen actualmente tres propuestas de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo:

- Un proyecto de Directiva[10] que regula los estados financieros anuales, los estados financieros consolidados y otros informes afines de ciertos tipos de empresas y que vendría a derogar a las Directivas contables citadas previamente, sustituyendo a las mismas y a la multitud de modificaciones que han sufrido, por una directiva única.

[9] Esta Directiva, transpuesta en España a través de la Ley 6/2007 y del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, está siendo objeto de revisión.

[10] Expediente Interinstitucional 2011/0308.

- Un proyecto de Directiva[11] que modifica las Directivas contables 78/660/EEC y la 83/349/EEC para incorporar algunos nuevos desgloses a efectos del contenido del informe de gestión ya sea individual o consolidado.

- Por otro y como ya se ha mencionado, un proyecto[12] de modificación de la Directiva de Transparencia para ahondar en la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado.

La primera propuesta no introduce modificaciones destacables respecto del informe de gestión, señalando su Exposición de Motivos que "No existen cambios sustanciales en las disposiciones que regulan el contenido de tal informe (de gestión) en comparación con las consignadas al respecto en la Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo y en la Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo".

La segunda propuesta está orientada a las entidades de mayor tamaño que serían aquellas que superen una media de 500 empleados y tengan, o bien un total de balance superior a 20 millones de €, ó, un importe neto de la cifra de negocio superior a 40 millones de €. Estas entidades, cuando explican la evolución y desempeño de sus negocios, deben informar sobre aspectos relativos a: empleados, cuestiones sociales, medio ambiente, respeto por los derechos humanos y asuntos sobre anticorrupción y soborno, incluyendo: (i) una descripción de su política; (ii) los resultados de dicha política; y (iii) los riesgos vinculados a estas materias y como la compañía los gestiona. Además, la entidad al realizar su explicación puede incorporar referencias a las cuentas anuales para dar informaciones adicionales. Dicha explicación incluirá indicadores clave del desempeño tanto financieros como no financieros. La eventual aprobación de esta Directiva modificará tanto el alcance como el contenido de esta Guía.

Por su parte la propuesta de modificación de la Directiva de Transparencia podría tener un impacto mayor en el ámbito del informe de gestión. En concreto podría introducir un párrafo adicional en los artículos 4 y 5 de la Directiva de Transparencia, facultando a la ESMA a publicar unas guías que incluyan formularios normalizados y plantillas, que especifiquen aquella información que deberá ser tratada en los informes de gestión. No obstante, a la fecha se desconoce el contenido de la redacción final que será adoptada.

Por otra parte, el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 2004[13], en su artículo 28, incluye, además de otros documentos, las cuentas anuales y el informe de gestión entre aquellos que se pueden incorporar por referencia como "información base" para la elaboración de los folletos de emisiones de valores.

Regulación vigente en España

El marco regulatorio español sobre el informe de gestión se puede encontrar, por un lado, en el artículo 262 de la Ley 1/2010, de 2 de julio, de Sociedades de Capital

[11] Expediente interinstitucional 2013/0110

[12] Expediente Interinstitucional 2011/0307.

[13] Relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como el formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad).

y, por otro, en el artículo 49 del Código de Comercio. En ambos aparece recogido lo que debería ser el contenido mínimo del informe de gestión y del informe de gestión consolidado respectivamente.

Por otra parte, no se ha desarrollado hasta el momento ningún marco de referencia sobre el informe de gestión ni, de la misma forma, se ha establecido guía de actuación alguna sobre los contenidos, términos y definiciones de la información a publicar.

Informe anual de Gobierno Corporativo

La Ley del Mercado de Valores[14], exige que las sociedades cotizadas hagan público, con carácter anual un Informe Anual de Gobierno Corporativo (en adelante IAGC) que se incluirá como un epígrafe independiente del informe de gestión y, por tanto, formando parte del mismo.

El IAGC debe ofrecer a los accionistas, como mínimo, información clave fácilmente accesible sobre las prácticas de gobierno corporativo aplicadas, incluida una descripción de las principales características de los sistemas de gestión de riesgos y de control interno existentes relacionados con el proceso de emisión de información financiera. La presente Guía no aborda el contenido del IAGC, que ya está regulado, pero contiene comentarios sobre los solapamientos de la información incluida en uno y otro, ofreciendo recomendaciones para evitar repeticiones innecesarias.

Comité de Auditoría

La Ley del Mercado de Valores exige a las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores tener un Comité de Auditoría, que será el responsable de la supervisión de la información financiera relativa a la entidad.

El comité deberá controlar, pues, la integridad de la información financiera, lo cual es importante ya que dicha información será la que sea contextualizada y complementada, posteriormente, por el informe de gestión; y lo que es más, el propio informe contendrá información de carácter financiero, no financiero y sobre control interno de la información financiera, cuya veracidad, integridad y correspondencia con la realidad habrá de haber sido supervisada a priori por el comité de auditoría.

Auditores de cuentas

En lo referente a la tarea de supervisión, en este caso parcial[15], del informe de gestión, la propia LSC encomienda dicha tarea al auditor de cuentas. Lo hace a través de su artículo 263. Dicho mandato aparece desarrollado en diversos textos normativos como el Real Decreto Legislativo 1/2011[16], o la Resolución de 21 de diciembre de 2010 del ICAC, entre otros. El auditor, tras hacer la revisión necesaria, se pronuncia sobre la concordancia entre la información contable

[14] Artículo 61 bis de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores (Añadido por la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible).

[15] Comprobar que la información contable que contiene dicho informe concuerda con aquélla contenida en las cuentas auditadas

[16] Real Decreto Legislativo 1/2011, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas.

contenida en el informe de gestión y la que se incluye en las cuentas anuales a las que el informe acompaña, pero su tarea no va más allá.

El auditor ha de emitir "una opinión sobre la concordancia o no del informe de gestión con las cuentas correspondientes al mismo ejercicio, en el caso de que el citado informe de gestión acompañe a las cuentas anuales[17].

La misma, se incluirá en el informe de auditoría en la forma de un párrafo adicional en el que el auditor externo describa, en primer lugar, que dicho informe no forma parte integrante de las cuentas anuales y, que de la misma forma, concluya sobre la concordancia, o no, de la información contable del informe de gestión con la consignada en las cuentas anuales.

Marco regulatorio de los principales mercados

La Guía puede enmarcarse en el conjunto de esfuerzos que los organismos internacionales y los reguladores nacionales han hecho para dotar de una estructura y contenido a los informes de gestión. En ese sentido cabe destacar los documentos elaborados por el IASB y la IOSCO, así como las propuestas de reguladores nacionales de países tales como Alemania, Canadá, Estados Unidos y el Reino Unido.

Por el grado de vinculación de España con los organismos internacionales, es especialmente importante resaltar que se ha tomado como modelo tanto el emitido por el IASB, "IFRS Practice Statement on Management Commentary" (en diciembre 2010) como la guía, publicada en febrero de 2003 por el Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV-IOSCO), con el título "General Principles Regarding Disclosure of Management´s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations".

En la siguiente tabla se resumen las principales características de los marcos regulatorios analizados en relación con los principales atributos y contenido del informe de gestión.

[17] Artículo 3.1.d) del Real Decreto Legislativo 1/2011, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Auditoría de cuentas.

	Estados Unidos de América	Canadá	Reino Unido	Francia	Alemania
Reglamento Nacional	· **SEC Regulation S-K, *subpart 229.300 Item 303*, Management Discussion and Analysis of financial condition and results of operations** · Form 20 F, Registration of Securities of foreign private issuers, Item 5, Operating and financial Review and prospects. · Paragraph 11th of the general Instruction B of Form 40-F.	· Requisitos sobre el MD&A aplicables en todas las jurisdicciones bursátiles en Canadá, contenidos en el **National Instrument 51-102.** ·***Continuous Disclosure Obligations***, Canadian Securities Administrators (CSA)	**Director´s Report, business review.** **Companies Act** (*2006*), **Chapter Five**: *Director´s Report* y Schedule 7 de "*large and medium-sized Companies and Groups Regulation".*	***Rapport de Gestion.*** ***French Commercial Code*** (Código de comercio). French Financial and Monetary code (Código Monetario y Financiero) y ***Code général des impôts.Règlement général de*** *l'AMF.*	Lagebericht. ***Handelsgesetzbuch*** (HGB), (Código de Comercio). Modificado por ***Bilanzrechtsreformgesetz*** (BilReG), que traspone la Directiva 2003/51/CE
Contenido del informe	Comentarios sobre la situación financiera de la compañía, cambios en la misma y resultados de las operaciones correspondientes a cada ejercicio y los periodos intermedios para los que se requiere la presentación de estados financieros; a saber: **1.** Las causas de cambios significativos de un ejercicio a otro en partidas de los estados financieros. **2.** Información relativa a todos los segmentos en los que se divide la sociedad. **3.** La SEC se ha decantado por la publicación de una serie de pautas de carácter general sobre la elaboración del MD&A (Comentarios y Análisis de la Dirección), de forma que las sociedades puedan atender a las especificidades de la industria en la que operan adaptando la información que van a hacer pública. ***Contenido del MD&A***: - Liquidez. - Recursos de capital. - Resultado de las operaciones. - Operaciones fuera de balance. - Obligaciones contractuales - Desgloses cualitativos y cuantitativos sobre el riesgo de mercado.	El MD&A debería abordar la información significativa que podría no estar completamente reflejada en los estados financieros, tal como: **1.** Obligaciones contingentes, **2.** Incumplimiento de obligaciones de deuda, **3.** Operaciones de financiación fuera de balance, **4.** Obligaciones contractuales, **5.** Tendencias y riesgos que hayan impactado en los estados financieros y aquellos que, razonablemente, se espera que lo hagan en el futuro; **6.** Información sobre la calidad y la variabilidad potencial de los beneficios o pérdidas y de los flujos de efectivo de la sociedad, de forma que los inversores puedan analizar si el rendimiento pasado va a ser de utilidad para determinar el rendimiento futuro.	**Artículo 46 de la Directiva 78/660/CCE**, ***Contenidos del informe anual***: **1.** Una imagen fiel del rendimiento y evolución de la actividad de la sociedad. **2.** Una descripción de los principales riesgos e incertidumbres que debe afrontar. Ambos aspectos serán tratados tomando en consideración la complejidad y el volumen de la actividad; **(b)** El análisis debería incluir, cuando sea necesario, los indicadores clave de rendimiento financieros y no financieros relevantes para la actividad específica, y se incluirá información relativa al medioambiente y los empleados; 3. El informe deberá incluir asimismo información relativa a: **(a)** Cualquier suceso importante que se haya producido tras finalizar el ejercicio económico. **(b)** El posible desarrollo futuro de la sociedad. **(c)** Actividades en el ámbito de Investigación y Desarrollo. **(d)** Información sobre la adquisición de acciones propias. **(e)** Existencia de sucursales de la sociedad. **(f)** En relación con el uso, por parte de la sociedad, de instrumentos financieros, y cuando sea significativo para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados, - Los objetivos y políticas de gestión del riesgo financiero de la sociedad, incluida la política para cada uno de los principales tipos de transacción prevista a la que se aplique contabilidad de cobertura. - La exposición de la sociedad al riesgo de precio, de crédito, de liquidez y de flujos de efectivo. **Requerimientos adicionales Reino Unido:** 1. Recomendaciones sobre la cantidad que se repartirá en concepto de dividendo. 2. Activos Fijos 3. "*Sociedades cotizadas". Previsión de resultados y explicación adicional si los resultados del ejercicio difieren en más de un 10% respecto de las estimaciones publicadas por la sociedad.* **Requerimientos adicionales Francia:** Mismos requisitos que los contenidos en la directiva. Sin requisitos adicionales. **Requerimientos adicionales Alemania:** Mismos requisitos que los contenidos en la directiva. Sin requisitos adicionales	

	Estados Unidos de América	Canadá	Reino Unido	Francia	Alemania
Aprobación de los Comentarios de la Dirección	La Dirección es responsable de la preparación del MD&A de la sociedad de acuerdo con las normas y el reglamento adoptados por la SEC. La preparación del MD&A de acuerdo con las normas y reglamentos adoptados por la SEC requiere una interpretación de los criterios por parte de la Dirección, que obtenga los datos históricos correctos de los libros y archivos de contabilidad de la sociedad, que tome decisiones acerca de la relevancia de la información que va a incluir y que elabore las estimaciones e hipótesis en relación con la información desglosada.	Tanto el MD&A anual como los intermedios deberán ser aprobados por la Dirección antes de su publicación. No obstante, la Dirección podrá delegar la aprobación del MD&A intermedio en el Comité de Auditoría.	El informe deberá ser aprobado por la Dirección y será firmado en su nombre por un administrador o el secretario. Se derivará responsabilidad civil por la inclusión de declaraciones falsas o engañosas en el informe si la Dirección tenía conocimiento de que contenía tales declaraciones u obró negligentemente a este respecto. La ocultación maliciosa de hechos significativos por parte de un administrador también le hará incurrir en responsabilidad civil.	El consejo de administración, la Dirección o los directivos deberán preparar el inventario y las cuentas anuales [...] y deberán redactar un informe de gestión en el que se expondrá la situación de la sociedad durante el ejercicio previo, una previsión sobre la evolución futura, los sucesos importantes ocurridos entre la fecha de cierre del ejercicio y la de elaboración del informe y las actividades en materia de investigación y desarrollo.	Consejo de administración
Función de los auditores	Indicar el grado de coherencia entre la información facilitada en el MD&A y los estados financieros de la sociedad o con la información obtenida por el auditor en el desarrollo de su trabajo. El auditor podría denegar su informe e incluso renunciar al encargo de auditoria si las incoherencias o errores encontrados fueran muy significativos. Normalmente, el auditor externo se limitará a comentar este tipo de cuestiones con la Dirección con vistas a la resolución de las mismas.	El auditor externo reciben información, por ejemplo los MD&A, publicada en informes que contienen estados financieros sobre los que van a expresar una opinión con el fin de verificar que no existen incoherencias entre los estados financieros y el resto de la información.	Se requiere al auditor externo que exprese su opinión sobre si el contenido del informe de gestión es coherente con la información contenida en las cuentas de la sociedad.	Verificar la coherencia y la veracidad de los estados financieros de la sociedad con la información obtenida del comentario de la Dirección dirigido a inversores o socios en relación con la situación financiera de la sociedad o las cuentas anuales que recaben durante la auditoría. Además, deberán contrastar la coherencia y la exactitud de las cuentas anuales consolidadas, así como el contenido del comentario de la dirección del grupo.	· Manifestar si la información facilitada en el Lagebericht y el Koncernlagebericht es coherente con las cuentas de la sociedad. · Este análisis de coherencia debería incluir cualquier otra información obtenida por el auditor en el curso de su trabajo · Deberá opinar sobre si se facilita la información requerida para conocer y evaluar la posición financiera de la entidad y si los riesgos principales y las oportunidades de evolución en el futuro de la sociedad se han especificado convenientemente.
Guías o Marcos de Referencia disponibles. ·	A- El Consejo **Internacional de Normas de Contabilidad (IASB)** publicó "**IFRS Practice Statement Management Commentary" (2010**). Dicho documento provee un marco amplio, no legalmente vinculante, para asistir a las sociedades en la tarea de elaboración de los comentarios de la Dirección en relación con los estados financieros preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS). · Objetivo: Aumentar el grado de comparabilidad entre entidades fomentando buenas prácticas. En el Practice Statement of Management Commentary se establece una serie de principios, características cualitativas y elementos que son necesarios para facilitar a los usuarios de los estados financieros una información útil que les permita disponer de un contexto mediante el cual puedan interpretar los estados financieros; dicha información habrá de reflejar el punto de vista de la Dirección sobre el rendimiento, la situación y el avance de la sociedad. Sujeto al cumplimiento de requisitos legales nacionales específicos, este marco podrá ser usado por cualquier sociedad y en cualquier país a la hora de preparar su MD&A. B- Recomendaciones publicadas por el antiguo **Committee of European Securities Regulator (CESR**), tales como las recomendaciones 27 a 32 del documento con referencia **CESR /05-054b**, análisis del avance y los resultados de la sociedad y su situación financiera; o las recomendaciones 33 a 37, sobre la publicación de recursos de capital y liquidez. C- OICV-IOSCO: En febrero de 2003, el Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) publicó una guía no jurídicamente vinculante: **General Principles Regarding Disclosure of MD&A of financial condition and results of operations**. El objetivo de esta guía consiste en ayudar a las sociedades en la elaboración de la información, por ejemplo el Análisis Financiero y de Operaciones y el MD&A.				
	·SEC "interpretative" releases (no vinculantes jurídicamente), para la interpretación de las leyes federales sobre el mercado de valores. · Normas de la SEC. Acerca **de MD&A Interpretive Guidance 33-8350 y 33-9144,** ambas fueron publicadas en 2003 y están disponibles.	El **Canadian Institute of Chartered Accountants** publicó directrices para la publicación del MD&A (2002) en las que se incluyen prácticas de desglose recomendadas. No son legalmente vinculantes.	**Accounting Standards Board´s Reporting Statement (2006)** Operating and Financial Review. Originariamente legalmente vinculante, posteriormente "convertido" en una guía voluntaria de recomendaciones y buenas prácticas en el ámbito de la preparación del Análisis Financiero y de Operaciones.	Interpretaciones realizadas por la **Autorité des Marchés Financiers**, sobre asuntos relativos al informe de gestión, tales como la "Recommandation du 29/10/2009, sur les facteurs de risque".	El Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) adoptó en 2004 el **German Accounting Standard (GAS) 15**. Tiene carácter obligatorio o voluntario.

Adicionalmente, en el Apéndice D se ha elaborado un apartado que contiene los resúmenes de la regulación anterior que se ha tomado como punto de referencia para redactar buena parte de las recomendaciones de este documento. Así, en dicho Apéndice aparece expuesta de manera detallada, por un lado, tanto la normativa internacional como la aplicable en cada uno de los países objeto de estudio y, por otro, el contenido mínimo de los informes de gestión fijado por la misma. Además, han sido considerados de forma individual algunos aspectos concretos regulados por normativa nacional tales como la aprobación del documento y el papel del auditor.

También se ha analizado la existencia o no de guías de recomendaciones, tanto a escala nacional como internacional, que les puedan ser de utilidad a los interesados para elaborar la información que acompaña a los estados financieros.

El análisis de la información contenida en el Apéndice D y la posterior identificación de mejores prácticas han servido de base al Grupo de Trabajo en la tarea de elaboración del marco de referencia (Apartado II) y la guía de recomendaciones, tanto generales como específicas (Apartado III) presentados en este documento.

Contenido de las propuestas del grupo de trabajo

Desarrollos normativos

El Grupo de Trabajo del Informe de Gestión (GTIG) considera, tras analizar la legislación actual en materia de informe de gestión que se podrían producir algunos cambios en su regulación para mejorar la utilidad que aporta a los inversores y reducir el coste administrativo para las entidades.

Con las finalidades descritas, los cambios que se proponen son los siguientes:

- Evitar duplicidades entre el contenido de las cuentas anuales o el IAGC y el del informe de gestión. Se ha comprobado que hay algunos aspectos que pueden llegar a ser repetitivos como son, entre otros: información sobre acciones propias, hechos posteriores al cierre, información sobre riesgos e incertidumbres, e información sobre instrumentos financieros (Ver apéndice C).

  Se propone evitar las duplicidades indicadas regulando por excepción los contenidos del informe de gestión, de forma que la información ya recogida en las cuentas anuales o en el IAGC, no tenga que repetirse en el informe de gestión.

- Que la legislación correspondiente contemple expresamente que el IAGC se pueda incorporar, en todo caso, por referencia en el informe de gestión.

- En caso de realizarse un desarrollo normativo sobre el contenido del informe de gestión, se tengan en cuenta, al menos para entidades cotizadas, las aportaciones realizadas en este documento por el GTIG.

Considerando los distintos informes que se exigen a las entidades cotizadas y habiendo analizado que, en algunos casos, existen duplicidades de información entre ellos, el GTIG propone que se aborde algún tipo de proyecto que tenga por

finalidad la obtención de un informe que integre y simplifique los requisitos de información para la entidad cotizada, aporte utilidad a los inversores y otros usuarios de la información y sea verificable para los auditores.

Asimismo, en el ámbito de la auditoría se podrían dar pautas, por parte de las Corporaciones de auditores, para regular los trabajos de revisión que las entidades pudieran, de forma voluntaria, encargar a los auditores sobre el contenido del informe de gestión.

Marco de referencia

Con el objetivo de disponer de un conjunto de principios y buenas prácticas relativas a la información contenida en el informe de gestión, tanto en lo respectivo a su contenido, como a su presentación y formato, el Grupo de Trabajo ha establecido un marco de referencia[18] sobre el que basar sus recomendaciones.

Este marco de referencia se compone de tres Pilares que resumen la filosofía que ha animado al Grupo y se propone como el conjunto de principios y reglas que se recomienda tener en cuenta en la elaboración del informe de gestión.

En el Pilar I se establecen los objetivos informativos que debe perseguir el informe de gestión. En el Pilar II se ofrece una clasificación de la información a incluir en el mismo, mientras que en el Pilar III se detallan y enumeran los principios y reglas a observar en el proceso de elaboración del informe.

Guía de recomendaciones

Con el objetivo de homogeneizar el contenido de los informes de gestión de las sociedades cotizadas españolas, el Grupo de Trabajo ha elaborado la presente Guía en la que se incluyen recomendaciones[19] sobre el contenido concreto que las empresas pueden considerar relevante incluir, que tiene relación con las exigencias legales, así como la forma en que puede ser incluido. En la Guía se sugieren tanto los tipos de información a presentar, como la forma de hacerlo, incluyendo algunos indicadores de referencia que las empresas cotizadas podrían utilizar para elaborar el contenido de sus respectivos informes de gestión.

Si bien hay diversas formas de cumplir con lo preceptuado por los artículos 49 del Ccom y 262 LSC, en relación con la aplicación de esta Guía, se considera que las entidades que decidan atenerse a la misma y respetar sus recomendaciones en el proceso de elaboración del informe de gestión, estarán cumpliendo no sólo con el mandato legal sino también con el espíritu de mejora de la información con el que ha sido elaborado dicho documento; que no es otro que el de contribuir a incrementar la calidad de la información financiera, dotándola de un conjunto de explicaciones e informaciones complementarias que la enriquezcan de cara al usuario.

También han sido tenidas en cuenta las particularidades de sectores específicos mediante la elaboración de unas recomendaciones que puedan complementar o ayudar a aplicar la guía general. En concreto, se incluyen recomendaciones para el sector de entidades de crédito y para las pequeñas y medianas empresas cotizadas (PYMEC). En el primer caso se trata de complementar la información y los indicadores en determinados aspectos críticos de la gestión de las entidades de

[18] Contenido en el Apartado II del presente documento (Marco de referencia).

[19] Contenido en el Apartado III del presente documento (Guía de recomendaciones para la preparación de la información contenida en el informe de gestión)

crédito y, en el segundo, de una simplificación de las recomendaciones de la guía para que pueda ser aplicada por las PYMEC sin que ello suponga un esfuerzo y un coste excesivos.

Apartado II. Marco de referencia

Aspectos generales

Contenido y alcance

El informe de gestión es un documento cuya función es suministrar determinada información que sitúe en su contexto el contenido de los estados financieros, para conseguir una adecuada interpretación por parte de los usuarios, e incluir información adicional no desglosada en dichos estados. Esta información ha de ser fiel reflejo del punto de vista de los administradores respecto de la entidad.

El marco de referencia comprende un conjunto de principios generales y buenas prácticas que podrían ser tenidas en cuenta por quienes elaboran el informe de gestión. Dichos principios serán de aplicación exclusiva a la elaboración del informe de gestión, ya que buscan cumplir con la función que se le asigna a este documento, que no tiene por qué coincidir con la atribuida a otros documentos que componen la información regulada societaria, pero que en todo caso es complementaria de la información suministrada por los estados financieros a los que acompaña.

El análisis de los principios y buenas prácticas recogidas en este Marco revela que en el proceso de elaboración del informe de gestión hay que tener presente a quién va dirigido, no sólo para fijar el contenido que procedería incluir, sino también, respecto de la forma de plasmarlo. Es decir, la dirección de la sociedad debería tener en consideración las necesidades de los usuarios de la información a la hora de seleccionarla, procesarla y presentarla.

Responsabilidad

La Directiva 2006/46/CE[20] establece que la responsabilidad para la elaboración y la publicación de las cuentas anuales y del informe de gestión, tanto a nivel individual como consolidado, se fundamentará en el Derecho interno. En el caso español, este régimen de responsabilidad aparece contenido en la Ley del Mercado de Valores, en concreto en su artículo 35ter[21], en el que se establece que la responsabilidad de la elaboración y publicación del informe de gestión "deberá recaer, al menos, sobre el emisor y sus administradores de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente". Los administradores son, pues, responsables en cuanto que son los "autores" del informe de gestión.

Así, y con el objetivo de fomentar procesos de emisión de información financiera verosímiles, los miembros de los órganos responsables de la elaboración de la información financiera de una sociedad garantizan que la información financiera

[20] Directiva 2006/46/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006.

[21] Que fue añadido por la Ley 6/2007, de 12 de abril, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, para la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición y de la transparencia de los emisores; cuyo desarrollo se encuentra regulado en el artículo 10 del Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

incluida en las cuentas anuales ofrece la imagen fiel de la actividad y los resultados del periodo, mientras que el informe de gestión ha de contener una explicación fiel y suficiente de la evolución de la entidad, los factores que explican su rendimiento y los riesgos y oportunidades asociados con su actividad en el futuro.

Por su parte, el comité de auditoría[22] es el responsable de supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada, entre la que se encuentra el informe de gestión. Por lo tanto, su misión respecto a este documento es similar a la que tiene en relación con los estados financieros. En particular, debe comprobar que contiene todas las menciones obligatorias y que además incluye la información suficiente para cumplir con su cometido.

Voluntariedad

El marco de referencia no es vinculante. Por tanto, al respetar el principio de voluntariedad, se ofrecen una serie de comentarios y recomendaciones cuya aplicación se espera que contribuya a difundir una serie de buenas prácticas dirigidas a incrementar la comparabilidad entre entidades cotizadas y, en última instancia, a una mejor satisfacción de las necesidades de los usuarios de la información.

No obstante, las entidades que hayan seguido las recomendaciones contenidas en esta Guía podrán hacerlo constar en el encabezamiento del informe de gestión. Las declaraciones de cumplimiento parcial no garantizan que se hayan seguido los principios y criterios que transmite la Guía.

Las recomendaciones de este marco de referencia tienen como potenciales destinatarios, a la generalidad de entidades cotizadas en España, que están obligadas a divulgar un informe de gestión, junto con sus estados financieros, tanto individuales como consolidados, independientemente de su tamaño, nivel de capitalización o naturaleza de los valores negociados.

Dado que la intención del Grupo de Trabajo, impulsado por la CNMV, emitiendo el presente marco es la de fomentar una serie de buenas prácticas en el ámbito del informe de gestión, se considera necesario permitir a los administradores de las entidades el ejercicio de su discrecionalidad, al adaptar la información a publicar, a las particularidades de cada entidad. Este propósito alcanza su mejor expresión a través de la publicación de un marco de referencia de aplicación no obligatoria, complementado con sugerencias y ejemplos para quien decida voluntariamente seguirlo.

Identificación del informe de gestión

Puesto que el informe de gestión es un documento obligatorio para las entidades cuyos títulos cotizan en algún mercado oficial, al igual que las cuentas anuales y el informe de auditoría, es habitual y altamente recomendable que se proceda a su identificación dentro del informe anual o documento equivalente que sea presentado para la aprobación de la gestión.

Esta identificación es de gran utilidad para los usuarios del informe quienes, de esta forma, podrán saber qué información goza de especial protección por formar parte del informe de gestión. Por lo general, y salvo indicación expresa, los apartados introductorios de los informes anuales o documentos equivalentes (carta

[22] Ver Apartado I, epígrafe "Comité de Auditoría".

del presidente, evolución sintética en cifras, etc.) no forman parte del informe de gestión.

Principios y buenas prácticas

Los principios y buenas prácticas recomendados en el ámbito de este marco se basan, para el caso español, en la regulación aplicable[23] al informe de gestión y su contenido y, en el ámbito internacional, en los contenidos de dos documentos de referencia internacional, "IFRS Practice Statement on Management Commentary" emitido por el IASB y "General Principles Regarding Disclosure of Management´s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations" publicado por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV-IOSCO). También se han tomado en cuenta las regulaciones en vigor de otros países con mercados desarrollados.[24]

Se han elegido los documentos citados por la amplia aceptación global que tienen ambos organismos emisores[25]. Por otro lado las recomendaciones contenidas en dichos informes son potencialmente aplicables al caso español, ya que ambos elaboran marcos de referencia de carácter general y, por lo tanto, en palabras del propio Comité de la OICV-IOSCO "sin importar la terminología usada en cada una de las jurisdicciones para describir este tipo de divulgación de información" (MD&A en los Estados Unidos, OFR en el Reino Unido, etc.) lo verdaderamente importante es que "esta información acerca de las operaciones societarias y situación financiera de la compañía es un componente crítico de la información que las sociedades cotizadas han de proveer a los mercados".

El presente marco de referencia se articula en torno a tres pilares, que contienen respectivamente los objetivos (Pilar I), el contenido mínimo (Pilar II) y los principios y reglas a seguir para elaboración del informe de gestión (Pilar III).

[23] Véanse los epígrafes "Directivas Comunitarias" y "Regulación vigente en España" dentro del Apartado I (Marco normativo).

[24] Véase el epígrafe "Marco regulatorio de los principales mercados" así como el Apéndice sobre "Antecedentes internacionales de la Guía"

[25] A título de ejemplo, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV-IOSCO) está formada por los reguladores de más del 90% de los mercados de valores del mundo.

PILAR I. Objetivos del informe de gestión

La divulgación del informe de gestión tiene como objetivo principal suministrar información mediante la cual se puedan interpretar los resultados y la posición financiera de una entidad. Del mismo modo ofrece, como parte de su contenido, una explicación del rendimiento pasado de la empresa y de su evolución previsible. Además, el informe de gestión tiene como objetivo explicar los riesgos, incertidumbres y oportunidades a los que se enfrenta la entidad, que determinan su estado y rendimiento presentes y pueden ayudar a explicar su evolución futura.

El Comité Técnico OICV-IOSCO apunta en su informe que "una sociedad cotizada habrá de publicar, en términos muy generales, toda aquella información susceptible de influir en la decisión de inversión de un inversor". Este objetivo es muy genérico y podría resultar poco operativo en la práctica, porque conlleva la dificultad de seleccionar entre toda la información aquélla que es relevante.

Por ello, se recomienda centrar el contenido del informe de manera que "no se haya omitido ninguna información potencialmente importante" para que los inversores, actuales o potenciales, formen su opinión sobre la entidad y fundamenten sus decisiones. Puesto que otros grupos de interés, además de los inversores, son también usuarios del informe de gestión, sus necesidades deberán también ser tenidas en cuenta a la hora de diseñar su forma y contenido.

Este enunciado respecto al contenido, en principio tan amplio, se podría concretar en cuatro objetivos que deberán guiar la elaboración del informe de gestión por parte de la entidad cotizada. Dichos objetivos son los que siguen:

1.1. **Suministrar una exposición fiel de la situación de la entidad y la evolución de su actividad**. El informe de gestión es un instrumento de comunicación de la dirección con los usuarios interesados en los estados financieros y demás información financiera que emite la entidad. Los responsables sitúan en el contexto económico y de gestión las actuaciones desarrolladas a lo largo del periodo y las comentan a la luz de los objetivos y estrategia general de la entidad y las expectativas previstas, con el fin de facilitar la rendición de cuentas y la predicción del comportamiento futuro. Ello permite a los inversores y demás usuarios tomar las decisiones que les correspondan según su relación con la entidad. El análisis a realizar debe ser equilibrado y completo, de forma que permita evaluar los objetivos planteados.

1.2. **Poner de manifiesto los riesgos, incertidumbres y oportunidades de la entidad**. Puesto que la dirección y la gestión de cualquier entidad se realizan en un ambiente de riesgo e incertidumbre, el informe de gestión es el sitio apropiado para hacer constar los principales riesgos operativos y financieros con que se enfrenta la entidad, para transmitir al usuario el grado relativo de seguridad con que se aborda la actividad desarrollada. De la misma forma, en el informe de gestión deben ponerse de manifiesto las oportunidades y ventajas que la entidad tiene y que puede aprovechar para obtener provecho en el futuro. El suministro de información prospectiva debe entenderse y asumirse en un contexto de riesgo o incertidumbre, y como tal debe ser revelada y explicada.

1.3. **Complementar la información contenida en los estados financieros**. El Código de Comercio establece en su art. 49.1, que "el informe consolidado de gestión proporcionará, si procede, referencias y explicaciones complementarias sobre los importes detallados en las cuentas consolidadas" y una redacción equivalente se incorpora en el art. 262 de la Ley de Sociedades de Capital respecto a las cuentas anuales individuales. Adicionalmente, en el apartado 5 de ambos artículos, se aclara que "la información contenida en el informe de gestión, en ningún caso justificará su ausencia en las cuentas anuales cuando esta información deba incluirse en éstas de conformidad con lo previsto en los artículos anteriores y las disposiciones que los desarrollan". Por tanto, el informe de gestión se configura como un documento distinto a las cuentas anuales y suministra otro tipo de información, ya sea financiera o no financiera, que permite situar la información financiera contenida en las mismas en el contexto económico y de gestión de la entidad. De esta forma, las complementa y suplementa, completando la visión que un usuario de la información financiera puede formarse de la entidad y su grupo sobre la base a las cuentas anuales.

Así pues, el informe de gestión se suministra dentro un paquete informativo cuya parte central son los estados financieros del periodo. El cometido más importante del informe de gestión, como se ha dicho, es situar en su contexto las cifras de los estados financieros, para que puedan ser entendidas en función de los objetivos, la estrategia y las actuaciones de la dirección. Adicionalmente, suministra informaciones y análisis que sobrepasan el alcance de las cifras contables históricas, para cubrir tanto aspectos financieros no contemplados en la información contable (por ejemplo, planes de actuación en materia de innovación o previsiones sobre actividad futura), como aspectos no financieros del desempeño de la entidad (por ejemplo datos ambientales o de carácter social). El contenido de estas informaciones viene marcado en ocasiones por la legislación, pero en otros casos son las demandas de los usuarios las que determinan su inclusión y desarrollo posterior.

1.4. **Presentar información relevante, fiable, comprensible, verificable, oportuna y útil para el usuario al que va dirigida**. La información que se suministre deberá cumplir las características cualitativas de ser relevante y fiable. Además debe redactarse de forma que sea comprensible por cualquiera que tenga conocimientos generales sobre la entidad y su actuación; contendrá información suficiente, oportuna y susceptible de contrastación si se trata de datos cuantitativos; y quedará justificada por la utilidad que suministre a los inversores, actuales y potenciales, y al resto de los grupos interesados en la evolución de la entidad.

PILAR II. Contenido del Informe de gestión

El cometido del segundo pilar del presente marco de referencia es establecer recomendaciones sobre el contenido del informe de gestión al que obliga la regulación aplicable actual, así como señalar otro tipo de información que, por ser habitual, requiere fijar unas recomendaciones mínimas tendentes a lograr su comparabilidad y a facilitar su comprensibilidad.

Las recomendaciones concretas de desarrollo de dicho contenido mínimo en el informe de gestión se desarrollan y aclaran en el Apartado III de este documento "Guía de recomendaciones para la preparación de la información contenida en el informe de gestión".

El tratamiento de las posibles duplicidades que pueda haber entre los contenidos recogidos a continuación y la información a suministrar en otros documentos obligatorios y voluntarios se trata en el Apéndice C, donde se hacen las recomendaciones que permiten deslindar la información y evitar, en la medida de lo posible, duplicaciones innecesarias.

Esta recomendación comprende todas aquellas exigencias derivadas del marco normativo aplicable, lo que incluye la normativa comunitaria y la regulación nacional que transpone su contenido al ordenamiento español.

Por otro lado, publicar la información que se recomienda contribuirá, igualmente, a la consecución de los objetivos que se persiguen con la divulgación del informe de gestión, y que componen el contenido del Pilar I del "Marco de referencia".

Se recomienda, pues, que el informe de gestión presentado por la entidad contenga, al menos, los siguientes apartados:

2.1. **Situación de la entidad**

2.1.1.Estructura organizativa: El informe de gestión ha de contener información relacionada con la estructura organizativa de la empresa y su proceso de toma de decisiones para llevar a cabo la gestión del negocio. En la medida en que sea relevante, se recomienda suministrar información sobre la toma de decisiones en cada segmento o componente de la entidad.

2.1.2. Funcionamiento: Así mismo, el informe de gestion debe proporcionar información sobre los objetivos y estrategias de actuación de la entidad. Esta información debe ayudar a los usuarios de la información a entender, no sólo la entidad y, en su caso, el grupo encabezado por ella, sino también el entorno en el que ésta opera. Además, se configura como punto de partida para explicar y comprender el rendimiento, los resultados y sus perspectivas.

2.2. **Evolución y resultado de los negocios**

La entidad proveerá, en el marco de su informe de gestión, un análisis de la evolución y del resultado de sus negocios, en el que se incluyan explicaciones del rendimiento y la evolución de la entidad durante el periodo y su posición al final del mismo. Estas explicaciones ofrecen a los usuarios de la información financiera las percepciones de la dirección sobre los factores y tendencias que influyen en los negocios, razonando

cómo han afectado, positiva o negativamente, al desempeño mostrado en los estados financieros. Se recomienda que la entidad compare el rendimiento del ejercicio sobre el que se reporta con el rendimiento pasado, en la medida en que dicho análisis pueda dar orientaciones respecto al rendimiento futuro. En la extensión necesaria para facilitar la comprensión de estos aspectos, la entidad debería incluir:

2.2.1. *Indicadores fundamentales tanto de carácter financiero como no financiero;* entre estos últimos, la Ley[26] presta especial atención a aquellas cuestiones relativas al medio ambiente y al personal, a las que se dedica mayor atención en el subepígrafe 2.3.2. La entidad deberá incluir aquellos indicadores, financieros y no financieros, usados por la dirección para evaluar el grado de cumplimiento de los objetivos fijados, mediante las actuaciones realizadas. Por "indicadores clave" o fundamentales se entiende aquellas variables utilizadas por la dirección para medir el desarrollo, evolución, rendimiento o posición en el mercado de la entidad. La utilización de indicadores clave facilita a las entidades la tarea de comunicar sus objetivos de actuación y simplifica el análisis sobre el grado de consecución de los mismos que efectúan los usuarios de la información.

Aunque es recomendable utilizar indicadores ampliamente aceptados y válidos para todos los sectores, en aras de mejorar la comparabilidad, ciertas actividades económicas pueden ser comprendidas mejor utilizando indicadores relacionados con el sector económico al que pertenecen. La dirección de la entidad deberá informar sobre la relevancia de los indicadores, en especial, si son aplicables solo al sector económico en el que opera.

A efectos de cumplir con la comparabilidad se espera que la entidad aporte cifras comparativas de los indicadores fundamentales incluyendo, al menos, los periodos cubiertos por los estados financieros.

Puesto que la mayoría de los indicadores no están normalizados, si la entidad se ha servido de indicadores no definidos ni requeridos por el marco normativo de información financiera relevante, deberá suministrar la definición, necesidad y oportunidad de su uso, así como si procede una conciliación de los mismos con otras medidas estandarizadas que se contengan en los estados financieros.

Por lo tanto, cuando las medidas (por ejemplo el EBITDA, unidades producidas /persona, resultado recurrente) no estén definidas en la normativa contable, o cuando los indicadores puedan variar significativamente según quien los calcule (por ejemplo el ROCE, el capital regulatorio o la rentabilidad bursátil), se recomienda que la entidad:

(1) explique por qué la entidad considera que es una magnitud relevante para que los inversores puedan comprender su situación financiera, resultado o flujos de caja; (2) describa su metodología de cálculo, las variables y datos que se han utilizado y su procedencia; y (3) concilie, si

[26] Artículo 262.1 Párrafo 3º de la Ley de Sociedades de capital.

procede, dichas medidas con las magnitudes definidas en las normativa contable y que figuren en las cuentas anuales, o, de incluir factores o variables de naturaleza extra contable (unidades producidas/hombre, ventas/ m2, valor razonable/m2) que no sean o se hayan definido diferentemente a otras similares de general aceptación, explique y concilie las diferencias con dichas medidas similares que sí son de general aceptación. Adicionalmente, si la entidad decide cambiar la metodología o determinadas fuentes de obtención de datos, o discontinuar su publicación, deberá explicar las razones del cambio o discontinuación y adaptar los valores mostrados a efectos comparativos.

2.2.2. *Cuestiones relativas al medioambiente y al personal:* Los usuarios de la información financiera valoran especialmente el conocimiento de determinados aspectos no financieros del desempeño de la entidad, entre los que destaca la dimensión social—con particular énfasis en el desarrollo del factor humano dentro de la empresa—y la gestión ambiental desarrollada.

En ocasiones las entidades elaboran informes especiales y separados, confeccionados bajo la doble perspectiva descrita, con el fin de cubrir las necesidades de determinados usuarios. En esta Guía no se van a tratar estos informes, que tienen su estandarización propia, sino la práctica que consiste en incluir dentro del informe de gestión indicadores y otra información elaborada para dar cuenta de los logros y dificultades de tipo social y ambiental. Cuando la entidad incluya este tipo de información, deberá poner de manifiesto, al menos, los siguientes aspectos:

- Los objetivos, estrategia y planes de actuación en cada una de las áreas, haciendo referencia a los principales riesgos asumidos.
- Las actuaciones llevadas a cabo en el periodo, junto con los indicadores que contengan los resultados de la gestión realizada.La comparación con otros periodos o con los objetivos a alcanzar, explicando las mejoras logradas y las dificultades encontradas.
- Los planes y compromisos futuros, así como la probabilidad de que se lleven a cabo satisfactoriamente.

2.3. Liquidez y recursos de capital

La empresa describirá y analizará la procedencia de los recursos financieros más significativos, así como la política seguida en su utilización. Esta información es muy significativa a la hora de evaluar las perspectivas de la compañía e incluso sus posibilidades de éxito. En concreto es recomendable que, al tratar esta cuestión, en el informe de gestión se haga referencia a los siguientes aspectos:

2.3.1. Liquidez: fuentes y usos de los recursos líquidos, comentando las perspectivas de evolución futura.
2.3.2. Recursos de capital: estructura de la financiacion permanente y su evolución para afrontar los planes de inversión de la entidad.
2.3.3. Análisis de obligaciones contractuales y operaciones fuera de

balance, en la medida que comprometan fondos líquidos futuros.

Dada la posibilidad de que la información cuya inclusión se contempla en este epígrafe haya sido publicada en las notas de la memoria, la entidad podría hacer las debidas referencias cruzadas a dicho documento y con ello evitar duplicidades de contenido.

2.4. Principales riesgos e incertidumbres

La descripción de los principales riesgos e incertidumbres, ya sean de tipo operativo o financiero, a los que se enfrenta la entidad, debe formar parte del contenido del informe de gestión. Se deberá desvelar información relativa a, por un lado, la exposición de la entidad a los riesgos operativos, financieros, de precio, de crédito y de liquidez entre otros y, por otro, se hará mención, cuando sea preciso, a los objetivos y políticas de gestión de los riesgos a los que la entidad sea más sensible. Se recomienda tratar, al menos, los siguientes tipos de riesgos, cuando sean relevantes para la entidad:

2.4.1. Riesgos operativos.

A- Riesgo regulatorio

B- Otros riesgos de la explotación

2.4.2. Riesgos Financieros.

A- Riesgo de mercado

- A.1. Riesgo de tipo de interés
- A.2. Riesgo de tipo de cambio
- A.3. Riesgo sobre los instrumentos financieros
- A.4. Riesgo de precio de las materias primas

B- Riesgo de crédito.

C- Riesgo de liquidez (en la medida que no esté cubierto por lo tratado bajo el epígrafe 2.3 Liquidez y recursos de capital).

Al elaborar el informe de gestión, se deberá desvelar aquella información referente a los riesgos más importantes a los que está expuesta la entidad, en conjunción con las acciones previstas para mitigar los mismos. La descripción de estos riesgos debería abarcar no sólo la exposición de la entidad a consecuencias negativas, sino también las oportunidades potenciales que puedan suponer.

2.5. Circunstancias importantes ocurridas tras el cierre del ejercicio

Se recomienda que el informe de gestión recoja la información relativa a los acontecimientos ocurridos tras el cierre del ejercicio económico sobre el que se reporta. Éstos se definen como aquellos eventos, favorables o desfavorables, que tienen lugar entre la fecha de cierre del balance y la fecha en la que la publicación de los estados financieros es autorizada. Se pueden identificar dos tipos de eventos:

- Aquellos que proveen información de condiciones ya existentes en la fecha de cierre de balance. El efecto material de estos hechos sería el ajuste de magnitudes ya reflejadas en el balance (eventos que requieren un ajuste).

- Aquellos indicativos de condiciones que surgen tras la fecha de cierre del balance; no modifica magnitudes consignadas en el balance, ya que dichos eventos no existían con anterioridad a la fecha de cierre del mismo (eventos que no requieren un ajuste).

La entidad debería centrarse en exponer únicamente aquellos eventos de carácter significativo, explicando las consecuencias que podrían tener en su evolución previsible, teniendo en cuenta la estrategia que se sigue para gestionar sus efectos, tanto si son favorables como si son desfavorables.

2.6. Información sobre la evolución previsible de la entidad

Dentro del informe de gestión debe existir un epígrafe dedicado al tratamiento de la información prospectiva, donde se analice la evolución previsible de la entidad.

Los estados financieros, dada su naturaleza, se centran en proveer información acerca de sucesos pasados, pero los usuarios encuentran útil conocer la apreciación que la dirección tiene de la evolución previsible de la entidad, con el fin de realizar sus propias predicciones. Por esta razón la entidad, a través del informe de gestión, ha de desvelar este tipo de información prospectiva, que habrá de ser analizada en conjunto y puesta en relación con los objetivos que la entidad haya enunciado y las estrategias desplegadas para alcanzarlos.

La información prospectiva no tiene por qué estar necesariamente cuantificada, también podría consistir en razonamientos de tipo cualitativo donde se relacionen la situación actual, las decisiones tomadas y la situación que puede esperarse en el futuro. Además, dado que la entidad no es un ente aislado, se entiende que las apreciaciones respecto a la evolución de ésta dependerán de la evolución que presente la propia economía, el sector en el que opere y otras variables de índole económica o política, sobre las cuales la capacidad de influencia de la entidad podría ser muy pequeña o nula.

2.7. Actividades de I+D+i

Las actividades de investigación, desarrollo e innovación están directamente ligadas al futuro desarrollo de la entidad, puesto que le permitirán seguir ofreciendo a sus clientes o usuarios productos o servicios de mayor calidad o más baratos. El esfuerzo en actividades de I+D+i, determinado por una estrategia y unos objetivos concretos que los usuarios del informe de gestión deben conocer, está estrechamente ligado con la evolución a medio y largo plazo de la entidad, puesto que le va a permitir mantener su actividad o, en su caso, aumentarla. En algunas ocasiones, la entidad no puede sobrevivir en el tiempo sin importantes esfuerzos en I+D+i.

2.8. Adquisición y enajenación de acciones propias

El informe de gestión debe informar sobre la adquisición y enajenación de

acciones propias por parte de la entidad emisora del mismo, por mandato legal (artículo 148.d) de la Ley de Sociedades de Capital). Las transacciones con acciones propias pueden modificar el valor de los títulos en poder de los accionistas, por lo que los usuarios del informe de gestión necesitan conocer los objetivos que la entidad persigue con estas operaciones y la forma en que se instrumentan o van a instrumentar las actuaciones. Además, sería interesante conocer qué impacto ha tenido la operativa con acciones propias sobre el rendimiento obtenido por el accionista, y sobre el valor de las acciones.

2.9. **Otra información relevante**

A- *Evolución bursátil*: Las entidades cotizadas suelen incluir en el informe de gestión información sobre el comportamiento de los valores emitidos en el mercado y sobre la rentabilidad alcanzada a lo largo del periodo cubierto por el informe de gestión. Es sumamente recomendable incluir este tipo de información, confeccionada de forma objetiva, comparable y comprensiva, porque incide sobre hechos y cifras que afectan directamente al inversor actual, y pueden tener un impacto relevante en los inversores potenciales.

B- *Otra información*: La entidad, una vez analizada su trayectoria en el pasado y la situación actual, decidirá qué otra información puede ser necesaria para que los usuarios evalúen su posición actual y puedan hacer previsiones respecto a la evolución futura, incluyéndola en el informe de gestión. Por ejemplo, puede ser recomendable ofrecer información sobre aspectos tales como la política de dividendos o la gestión efectuada en relación a la calificación crediticia.

PILAR III. Principios y reglas de elaboración del informe de gestión

Una vez definidos los objetivos perseguidos con la divulgación del informe de gestión (Pilar I) y su contenido (Pilar II), procede exponer aquellos principios generales y reglas que la entidad debe observar a la hora de preparar la información que incluirá en el informe de gestión.

Si bien la observancia de estos principios es voluntaria, se recomienda su aplicación para conseguir maximizar los requisitos cualitativos de comparabilidad, verificabilidad y comprensibilidad, y ser un nexo de unión entre el contenido del informe y los objetivos perseguidos con su divulgación (Pilares I y II).

Así pues, al elaborar el contenido del informe de gestión la entidad debería tener en cuenta las siguientes recomendaciones:

3.1. Exposición desde el punto de vista de la dirección

La publicación del informe de gestión debería capacitar a los usuarios de la información para ver la entidad "a través de los ojos de la dirección de la misma". De esta forma podrán evaluar adecuadamente el rendimiento de la entidad, valorando en su contexto el conjunto de acciones desarrolladas para alcanzar sus objetivos de acuerdo con las estrategias y expectativas previstas.

Todo órgano de administración desarrolla un estilo de deliberación y toma de decisiones, lo que implica la utilización de un tipo de información con contenidos y formatos bien definidos. Este estilo de dirigir debe impregnar la elaboración del informe de gestión, para que el usuario pueda hacerse una idea de las razones por las que se han tomado las decisiones, y el plazo en el que se proyectarán. Si bien el estilo de toma de decisiones de la entidad debe tener reflejo en el informe de gestión, el grado de desagregación de la información debe diseñarse de forma que no perjudique la confidencialidad y secreto de los datos que son consustanciales a todo proceso de decisión.

3.2. Redacción clara, concisa y coherente

El informe de gestión debe poder ser entendido sin dificultad por cualquier usuario interesado que tenga un conocimiento razonable de las actividades económicas y del mundo de los negocios. Además es recomendable que se presente en un formato y con una redacción que potencie la comprensión de los estados financieros del emisor, lo que implicará hacer continuas referencias a cifras concretas procedentes de estados contables o notas. El uso de recursos gráficos (histogramas, tablas, cuadros, organigramas, flujogramas...) debe servir para facilitar la comprensión y apoyar la información y razonamientos que se ofrezcan en los párrafos de naturaleza narrativa.

3.3. Objetividad al exponer y analizar hechos, planes, previsiones y sus consecuencias

El valor del informe reside más en discutir y analizar que en refrendar los cursos de acción seguidos. Cada actuación y cada decisión presentan ventajas e inconvenientes y, además, elegir determinados objetivos y cursos de acción significa necesariamente renunciar a otras alternativas, por lo que una exposición que sea un recuento de éxitos corre el riesgo de volverse

irrelevante, empañando así la utilidad potencial del documento. En este sentido la exposición debería ser fiel y proveer explicaciones más que justificaciones.

3.4. **Explicitar las fuentes, bases e hipótesis contenidas en la información prospectiva**

Dada la obligación de ofrecer en el informe de gestión la evolución previsible de la entidad, es preciso desglosar los factores que hayan sido tenidos en cuenta para elaborar la información que se incluya con respecto a la evolución futura. La evolución futura debería estimarse utilizando modelos de predicción o proyección, que utilicen datos e hipótesis razonables y metodologías de previsión económica, formalizadas o no, cuyos resultados puedan ser expuestos de forma cualitativa o cuantitativa. El usuario del informe de gestión pudiera conocer la calidad de todos los factores que rodean la obtención de información referida al futuro por parte de la sociedad, que con este cometido debería incluir un resumen de los más relevantes en el propio texto del informe, como soporte de las estimaciones, predicciones y proyecciones que utilice.

3.5. **Coherencia con informes anteriores**

Es frecuente que cada entidad desarrolle un estilo propio a la hora de confeccionar y presentar su informe de gestión. Este estilo incluye tanto un contenido común en los diferentes periodos como una forma de exponer, analizar y discutir los datos que se ofrecen. Es útil que los diferentes informes guarden una relación de continuidad, y que, en los siguientes, se explique el desenlace o resultado de las principales medidas propuestas en los anteriores.

3.6. **Evitar, en la medida de lo posible, duplicidades con los estados financieros y otra información**

En ciertas ocasiones la normativa obliga a incluir en el informe de gestión información sobre los mismos hechos que exige reflejar en los estados financieros, como sucede por ejemplo con los hechos ocurridos tras el cierre o con las transacciones con acciones propias. En estos casos se recomienda incluir en los estados financieros el detalle del registro o la descripción de los hechos, según lo exigido por las normas contables, dejando para el informe de gestión los análisis y consideraciones sobre sus causas, consecuencias o trascendencia futura. No resulta útil, por otra parte, incluir cifras de los estados financieros, aunque sean producto de resúmenes o agregaciones, sin realizar comentarios sobre las mismas. En la medida que sea posible, se recomienda no duplicar información ya contenida en los estados financieros o en otros documentos obligatorios (p.ej. el IAGC), utilizando un sistema de referencias cruzadas para ayudar al usuario a relacionar la información tratada en diferentes partes (véase en el Apéndice C las recomendaciones para evitar duplicidades en los principales puntos donde se pueden presentar).

3.7. **Evitar información irrelevante que lo convierta en poco útil o inmanejable**

Al elaborar el informe de gestión es necesario realizar una labor de selección de información, incluyendo sólo aquella que resulte relevante para el usuario. Se recomienda evitar tanto la información intrascendente como la que tenga escasa importancia por su cuantía. La materialidad o importancia

relativa de la información variará en función de cada entidad en particular. La información sobre cuestiones que resultan inmateriales o poco relevantes para la sociedad es prescindible y dificulta la localización de la información importante.

Por otra parte, al incluir cifras o comentarios es importante tener en cuenta el principio de importancia relativa, cuyo efecto económico más importante es dedicar recursos y espacio a lo que es relevante para la dirección de la entidad y pueda serlo para quien lea el documento. No obstante, hay que tener en cuenta que la importancia relativa de la información cuantitativa y de la cualitativa no siempre van parejas ni se determinan mutuamente, de forma que deben hacerse los juicios correspondientes de forma separada. Una situación o circunstancia que no haya producido efectos importantes en este periodo puede mostrarse relevante, y por tanto ser imprescindible, para entender la evolución futura.

3.8. **Evitar el uso de cláusulas estandarizadas o estereotipadas**

Se recomienda no recurrir al uso de cláusulas tipo o estereotipos que, si bien son técnicamente aceptables, desde un punto de vista divulgativo no proveen a los usuarios de la información apropiada para hacer sus evaluaciones y tomar sus decisiones. Al utilizar este tipo de recursos se transmite la idea de un deficiente tratamiento de la información, lo que puede implicar que disminuye la percepción sobre la calidad de los análisis y de las conclusiones ofrecidas.

3.9. **Identificar la información procedente de fuentes externas y la elaborada por la entidad**

En los informes de gestión se utilizan muchos datos como apoyo a las explicaciones, diagnósticos, análisis y predicciones. Es imprescindible que las cifras procedentes de documentos externos se identifiquen como tales, suministrando la fuente de la que han sido tomadas y la fecha de su publicación. De la misma forma, las cifras que han sido elaboradas por la entidad deben quedar identificadas y descritas como tales.

3.10. **Adecuar el informe de gestión a la realidad empresarial, teniendo en cuenta la magnitud y complejidad de la entidad**

Se recomienda que el informe de gestión tenga un contenido ponderado, adecuado a la actividad que desarrolla la empresa y a la magnitud y complejidad de sus operaciones. En particular, el contenido de los informes de gestión de entidades pequeñas o medianas cotizadas debe estar en consonancia con su tamaño, lo que podría implicar resumir o abreviar el contenido aquí recomendado para que el coste de su elaboración no resultase desmesurado.

Apartado III. Guía de recomendaciones para la preparación de la información contenida en el informe de gestión

Introducción

En este apartado se realiza un repaso de los principales temas que podrían ser incluidos en la elaboración del informe de gestión. El objetivo de este Apartado III es proporcionar una guía de ayuda para el desarrollo de los pilares del marco de referencia, que proporcione propuestas concretas que pueden ser valoradas y adaptadas en función de las características de cada entidad, de forma que faciliten el cumplimiento de de los contenidos requeridos por los artículos 49 del Código de Comercio y 262 de la Ley de Sociedades de Capital.

Las recomendaciones que siguen han sido objeto de elaboración por parte del Grupo de Trabajo, que se ha basado en las mejores prácticas existentes para seleccionar cada uno de los contenidos, de forma que:

- Contribuyan a aumentar la calidad, la integridad y la utilidad del contenido del informe de gestión respecto de los temas que son relevantes o se está obligado a desglosar.

- Ayuden a dotar de mayor armonía el contenido de los informes de gestión, lo cual facilitará la comparabilidad de algunos aspectos del mismo en dos sentidos:

    - Entre diferentes entidades, al menos en lo que se refiere al contenido y naturaleza de la información y análisis suministrados.

    - Entre diferentes periodos económicos para una misma entidad.

- Permitan incrementar el grado de comprensión de los usuarios de la información, lo que potencialmente facilita la toma de decisiones económicas.

En la elaboración de los puntos que constituyen este apartado, aparte de las orientaciones internacionales del IASB y la IOSCO se han tenido en cuenta las referencias e iniciativas al respecto en otros mercados de nuestro entorno (Francia, Reino Unido y Alemania)[27], así como en Estados Unidos y en Canadá. Las mismas han sido analizadas y consideradas desde una perspectiva de "mejores prácticas" y, bajo la inspiración de éstas, se ha elaborado una serie de contenidos adecuados al caso español.

[27] Ver Apartado I, epígrafe "Marco regulatorio de los principales mercados de nuestro entorno", así como el Apéndice D

Definiciones

La aplicación del presente documento, que incluye tanto un marco de referencia como un conjunto de sugerencias a modo de "buenas prácticas" se configura, de acuerdo con el epígrafe anterior, como voluntaria. Por lo tanto, son sus destinatarias, esto es, las entidades emisoras de valores cotizados en mercados oficiales, las que deben decidir si lo aplican para elaborar su informe de gestión.

No obstante, la voluntad de búsqueda de armonización y de protección del usuario de la información que inspira este documento implica que determinados conceptos importantes hayan sido objeto de definición y explicación en el Apéndice E. La razón principal radica en la importancia de los mismos en la tarea de interpretar el contenido de las recomendaciones de forma adecuada. Por ello, si alguna entidad considerase oportuno utilizar alguno de los términos incluidos en dicho Apéndice con un significado distinto al propuesto describirá brevemente las divergencias, al objeto de evitar posibles confusiones a la hora de determinar el significado de ciertos conceptos clave.

Sugerencias sobre los puntos a incluir

A continuación se expone y justifica, para cada uno de los nueve apartados que constituyen la estructura del informe de gestión, que han sido descritos en el Pilar II, el conjunto de aspectos sobre los que cada entidad, en función de la materialidad y atendiendo, por tanto, a sus particulares circunstancias, evaluará la necesidad de incluir información, considerando su utilidad para los inversores.

1. Situación de la Entidad

Para situar en su contexto la gestión de la entidad, se considera útil conocer la estructura y el funcionamiento de la misma, incluyendo su forma de organizarse y de tomar decisiones por parte de los órganos de gobierno.

1.1. Estructura organizativa

Sería recomendable que la entidad realice una breve exposición acerca de su estructura y de la correspondiente a las entidades que la componen, así como el ámbito de actividades, sectores y ámbitos geográficos que abarca. Si la estructura de la entidad está en proceso de cambio o evolución, podría ser necesario describir tanto las claves como las razones que los animan. Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

1. La estructura organizativa de la entidad y de las entidades que la componen, así como la organización de su consejo, o de los órganos en los que este delegue sus decisiones, incluyendo las funciones de control y la política que se sigue con los socios minoritarios del grupo. Esta explicación puede completarse con una descripción de las claves de la división en los componentes (segmentos, divisiones, unidades de negocio, etc.) en que se estructura la entidad a efectos de la toma de decisiones, identificando los mismos si tal información no se ha dado en otro documento de presentación obligatoria.

1.2. Funcionamiento

Conocer el funcionamiento de la entidad permite al usuario del informe de gestión comprender las características de los objetivos, planes, actividades y proyectos en los que está implicada, lo que a su vez sirve para justificar las actuaciones realizadas.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

2. Los principales objetivos que se desean alcanzar con la actividad de la entidad, así como las actuaciones que se despliegan para conseguirlos. La descripción del modelo de negocio puede ser una forma de explicar cómo se organizan las estrategias para conseguir los objetivos de la entidad. De la misma forma se recomienda informar acerca de:
    - Factores legales y económicos que afectan a la entidad, incluyendo en su caso el entorno regulatorio de las actividades.
    - Los principales productos y servicios, así como los procesos productivos a partir de los cuales se obtienen.
    - En el caso de que esta información se encontrase disponible, haya sido elaborada por terceros y sea susceptible de ser contrastada:
        - los mercados en los que se opera y la posición competitiva de la entidad, con sus perspectivas de evolución o cambio., y
        - cuotas de mercado de la entidad en los diferentes segmentos en los que opere.
    - Información sobre tendencias estacionales de los principales segmentos o componentes de la entidad, en la medida en que sean relevantes para explicar la generación de resultados o de efectivo para la entidad.

2. Evolución y resultado de los negocios

El objetivo de este apartado es explicar, desde el punto de vista de la gestión llevada a cabo, y teniendo en cuenta los objetivos y estrategias de la entidad, los efectos que han tenido las decisiones tomadas en las principales variables que determinan el rendimiento obtenido (ya sea en forma de resultado o de flujos de fondos) y la situación final a la que se ha llegado. Se trata de explicar las causas económicas o financieras que subyacen a la obtención de resultados o flujos de efectivo en el ejercicio, ligándolas, si es posible, con la evolución general de la economía y del sector, en relación con las decisiones tomadas por la entidad.

Sería recomendable proporcionar un análisis tanto de la entidad en su conjunto como de los principales segmentos de negocio[28], que ayude a comprender a los usuarios de la información cuál es el motivo de las variaciones de los ingresos y resultados de periodo. La entidad podrá aprovechar para explicar determinadas partidas que hayan evolucionado de manera distinta a lo que venía siendo habitual en el periodo sobre el que se reporta (por ejemplo, describiendo las causas de las partidas singulares que producen resultados excepcionales o no recurrentes).

[28] En el apéndice de ejemplos se proveen dos tablas de desglose del volumen total de ingresos por segmentos (Tabla 1). Las mismas son incluidas como meros ejemplos. En la práctica, la presentación de la información vendrá determinada por la forma que tenga la compañía de gestionar sus segmentos y de reportar sobre los mismos.

Por tanto, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

3. Si las variaciones de los ingresos y el resultado del periodo son atribuibles a:
    a. Incrementos/decrementos en los precios,
    b. Incremento/decremento en la cantidad de bienes y servicios vendidos, o
    c. Introducción de nuevos productos y/o servicios, o abandono de los anteriormente comercializados.
    d. Cualquier otro factor significativo que haya causado variaciones en los ingresos totales.
4. La evolución de los componentes más importantes de los costes, el margen bruto o la medida equivalente según el sector de actividad en el que opere la entidad, incluyendo las variaciones en sus precios. Si la empresa utiliza para su gestión una clasificación por naturaleza de los componentes de los resultados, la descripción y explicación tendrá en cuenta los principales conceptos de gasto (aprovisionamientos, gastos de personal, servicios exteriores, amortizaciones, etc.) que ayuden a comprender la evolución del resultado de explotación.
5. Cualquier tendencia que haya tenido un impacto significativo, favorable o no, en las ventas netas, ingresos o resultados de las operaciones continuadas, y pueda mantenerse en el tiempo. Por ejemplo, incrementos recurrentes en el coste de la mano de obra o en precios de las materias primas. Además se podría describir el impacto de la inflación, el tipo de cambio o el cambio de precios sobre las ventas netas de la entidad y los resultados de operaciones continuadas durante los ejercicios presentados en los estados financieros. Lo dicho con anterioridad no es incompatible con el hecho de que una entidad analice su actuación valiéndose de una simulación hecha a precios o tipos de cambio constantes, para aislar el resto de las variaciones de las que dependen de fluctuaciones en los cambios de las monedas en las que opera.

2.1. Indicadores fundamentales de carácter financiero y no financiero

Los artículos 49 del Código de Comercio y 262 de la Ley de Sociedades de Capital, establecen que, "en la medida necesaria para la comprensión de la evolución, los resultados o la situación de la sociedad" el análisis equilibrado y exhaustivo de estos aspectos "incluirá tanto indicadores claves financieros como, cuando proceda, de carácter no financiero que sean pertinentes respecto de la actividad empresarial concreta".

Para los usuarios de la información, los indicadores, tanto de carácter financiero como no financiero, son útiles por tres motivos principales, a saber:

a) Para resumir la evolución de la entidad y la gestión llevada a cabo en una serie de datos clave;

b) Con el propósito de comentar las tendencias observadas y la coherencia de las cifras con los objetivos y estrategias aprobadas por los órganos de la entidad; y

c) A fin de comparar, si resultase posible[29], dichos indicadores con otros tomados como referencia para el sector de actividad.

[29] Podría no ser posible tal comparación, puesto que cada entidad construye el indicador de acuerdo a los criterios que considera oportunos.

A tal efecto, el texto legal, cuando habla de indicadores clave, parece indicar a las entidades que seleccionen un conjunto de indicadores no muy numeroso que recoja todas las dimensiones de su actividad y que sea utilizado de manera coherente y uniforme, con el fin de que el análisis efectuado a través de los mismos aporte datos relevantes para los usuarios. Para su mejor comprensión, es de esperar que la entidad describa la forma de cálculo de dichos indicadores y, si fuera necesario, la característica que tratan de medir y su interpretación.

La comparabilidad de la información entre entidades se vería reforzada si los indicadores claves publicados por las mismas fueran de general aceptación y comunmente utilizados por las entidades y, adicionalmente, considerando aquellos aplicables a sectores concretos.

Sin perjuicio de lo indicado con anterioridad, la consideración de qué tipo de indicador es fundamental o "clave" para una entidad habrá de hacerse de manera individualizada atendiendo a aquellas magnitudes utilizadas por el órgano encargado de la toma de decisiones en cada entidad para gestionar su negocio y el sector de actividad o industria en la que la misma opera. En este sentido, en caso de conflicto, prevalece el objetivo de representatividad de los indicadores para la entidad frente a su comparabilidad entre entidades.

Con frecuencia, ciertos indicadores clave tanto de carácter financiero como no financiero presentan un menor potencial informativo cuando son utilizados para análisis de la compañía en su conjunto. Por ello, adicionalmente al desglose de aquellos indicadores dirigidos a realizar un análisis global del grupo, podría ser recomendable su desglose en función de los segmentos de negocio u otros componentes de la entidad, en la medida que los mismos sean utilizados por la dirección para la toma de sus decisiones de gestión.

Las tipologías de indicadores son las que siguen:

A. Medidas operativas y estadísticas, que dan idea del potencial de actividad que tiene la entidad (ventas en unidades físicas, en total o por segmentos; número de empleados; número de suscriptores, usuarios o clientes; número de accesos a la web; etc.).
B. Ratios y otras medidas calculadas utilizando datos elaborados conforme a las NIIF, que pueden ser:

    - B.1. Indicadores clave no financieros: Se utiliza al menos una variable de tipo no financiero (Productividad por empleado).
    - B.2. Indicadores clave financieros: Se utilizan variables financieras (ROE, ROCE).

C. Ratios o medidas, operativas o de otro tipo, no basadas en las NIIF, conocidas como Medidas Alternativas de Desempeño (MAD), que han sido diseñadas específicamente por la entidad, con el objeto de mostrar una faceta de su actividad, posición o rendimiento, y que pueden tener su origen en la información financiera o ser de carácter no financiero.

Estas MAD pueden hacer referencia a medidas de rendimiento que difieren de aquellas presentadas en los estados financieros de la entidad, o bien a medidas de

liquidez que difieren de los flujos de caja y flujos de caja operativos calculados de acuerdo con la normativa contable (NIIF).

En términos generales, son consideradas MAD, todos aquellos indicadores que proporcionan información que, si bien podría derivar de importes o cantidades reflejadas en los estados financieros de la entidad (calculadas de acuerdo con las NIIF), no proceden de medidas ya previstas en las NIIF o en el marco normativo aplicable. Es frecuente encontrar para estas medidas la denominación de no derivadas de los principios contables generalmente aceptados (en inglés, non-GAAP measures).

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

6. Para cada indicador[30], su definición y el propósito perseguido a través de su uso, método de cálculo y valor, con la información comparativa correspondiente. Adicionalmente puede ser útil indicar la relación existente entre el indicador y el propósito para el cual se utiliza. Revelar y explicar los cambios relevantes en la construcción de los indicadores ayuda a comprenderlos mejor. Adicionalmente, al producirse estos cambios, es recomendable que, si fuera posible, y al objeto de proveer una comparación entre el ejercicio sobre el que se reporta y el anterior, se ofrezca un indicador proforma que sustituya al presentado en el informe de gestión anterior, introduciendo la modificación que se haya producido en este ejercicio.
7. Cuando las medidas contables consideradas por las NIIF y desglosadas directamente en los estados financieros hayan sido ajustadas para su inclusión en el informe de gestión, tal aspecto debería ser señalado, en cuyo caso puede ser de ayuda suministrar una conciliación con medidas NIIF para comprender la naturaleza de los ajustes practicados.

2.2. Cuestiones relativas al medio ambiente y al personal

A. Medio ambiente

Los aspectos medioambientales (o simplemente ambientales) pueden tener un elevado impacto potencial sobre la situación y el desempeño de la entidad, no sólo en lo que se refiere a su dimensión financiera, sino también respecto a otras dimensiones como la reputación, la sostenibilidad, los compromisos adquiridos con la entidad o con los grupos de interés, etc.

Una gestión inadecuada de los recursos energéticos, naturales o de los residuos puede afectar negativamente al rendimiento actual o futuro de la entidad, así como a su posicionamiento en el mercado y a la reputación. Las compañías prestan, por tanto, especial atención al impacto medioambiental de la cadena de suministros, producción y distribución, que va más allá del mero cumplimiento de la regulación vigente en materia de medio ambiente. La responsabilidad que tiene la entidad con respecto al medio ambiente trasciende el ámbito puramente económico-financiero o legal y se proyecta más allá, afectando a responsabilidades tales como la ética o filantrópica.

[30] En el apéndice B se incluyen ejemplos de indicadores.

Si bien los asuntos ambientales, en general, cubren un amplio rango de materias, en particular aquellas en las que la entidad se centre dependerán, por un lado, del sector en el que opera la empresa y, por otro, de las estrategias que haya adoptado la dirección para mitigar el impacto de la entidad sobre el medio natural y contribuir de esta manera a la sostenibilidad.

La dimensión ambiental de la sostenibilidad se refiere a los impactos de una organización en los sistemas naturales vivos e inertes, incluidos los ecosistemas, el suelo, el aire y el agua. Los indicadores ambientales recogen el desempeño en relación con los flujos de entrada (materiales, energía, agua) y de salida (emisiones, vertidos, residuos). Además, incluyen el desempeño en relación con la biodiversidad, cumplimiento legal ambiental y otros datos relevantes tales como los gastos de naturaleza ambiental o los impactos de los productos y servicios elaborados.

Existe cierto consenso acerca de cuestiones ambientales fundamentales que afectan a todas las compañías en general[31]. A continuación se exponen algunos ejemplos que podrían servir de referencia a las entidades a la hora de tratar la información que se refiere al medio ambiente:

- Materiales.
- Energía.
- Emisiones, vertidos y residuos.
- Agua.
- Biodiversidad.
- Transporte.
- Productos y servicios
- Cumplimiento normativo.

Así, teniendo en cuenta la normativa comunitaria[32] en lo que respecta a la información medioambiental a proporcionar[33], se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

[31] Conferencia ONU sobre Comercio y Desarrollo: Integrating Environmental and Financial Performance at the Enterprise Level (New York: ONU, 2000). De la misma forma, "Información sobre medio ambiente" contenida en la nota 15 de la Memoria del Plan General de Contabilidad aprobado por R.D. 1514/07 de 16 de noviembre; los requerimientos de revelación de la NIC 37 Pasivos contingentes y activos contingentes, así como la Resolución de 25 de marzo de 2002, del ICAC, por la que se aprueban normas para el reconocimiento, valoración e información de los aspectos medioambientales en las cuentas anuales; o el modelo de informe derivado de la Global Reporting Initiative (cuyas guías pueden consultarse en https://www.globalreporting.org/ reporting/guidelines-online/Pages/default.aspx).

[32] Artículo 46 de la Directiva 78/660/CE.

[33] Recomendaciones basadas en las comunicaciones interpretativas: Sobre determinados artículos de la Cuarta y Séptima Directiva [Diario Oficial C 16 de 20/1/1998]; y sobre el reconocimiento, medida y desglose de información sobre medioambiente en las cuentas anuales e informes anuales de las compañías, de 30 de mayo de 2001 (2001/453/CE). En España se reguló la información ambiental, dentro de las cuentas anuales, mediante la Resolución de 25 de marzo de 2002 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se aprueban normas para el reconocimiento, valoración e información de los aspectos medioambientales en las cuentas anuales (BOE de 4 de abril de 2002).

8. Descripción de los aspectos ambientales importantes para la entidad, así como la forma en que intenta minimizar el impacto causado por su actuación, y en particular:
   - Los objetivos de la entidad en relación con el desempeño relativo a las variables ambientales, así como la política que define el compromiso general de su actuación, incluyendo una descripción de los sistemas de gestión medioambiental en funcionamiento durante el ejercicio. Se recomienda incluir el detalle de las certificaciones de actuación medioambiental o de sistemas de gestión medioambiental, indicando los componentes de la entidad a que se refieren.
   - Recursos disponibles para hacer frente a los objetivos anteriores, incluyendo la política de atención a las demandas y litigios que se puedan presentar.
   - Los procedimientos relacionados con la formación y la sensibilización relativos a aspectos ambientales; así como aquellos procedimientos de seguimiento y medición y de acciones correctivas y preventivas, incluyendo:
     - Principales planes de implantación de políticas o consecución de objetivos de naturaleza ambiental.
     - Principales éxitos y deficiencias, riesgos y oportunidades relacionados con cuestiones ambientales.
     - Principales cambios acontecidos en los sistemas o estructuras realizados durante el periodo sobre el que se informa, destinados a mejorar el desempeño.
9. Incentivos públicos para la protección del medio ambiente utilizados, tales como subvenciones y desgravaciones fiscales; además se recomienda proveer una descripción del grado de aplicación de aquellas medidas de protección ambiental, implantadas o en curso, impuestas por modificaciones de la legislación.

Por otra parte, como se indica en el Apéndice C, esta información puede ser complementaria de aquella contenida en las notas a los estados financieros sobre activos, pasivos y gastos de naturaleza ambiental que las empresas individuales sometidas a la legislación española están obligadas a dar.

B. Personal

Las entidades seleccionan y retienen al personal necesario para desarrollar sus estrategias y alcanzar sus objetivos. De acuerdo con ello, los riesgos e incertidumbres asociados con el reclutamiento, la gestión y la retención del personal podrían tener un impacto relevante en el rendimiento actual y futuro de la entidad.

Las NIIF no imponen la obligación de informar de la composición de la plantilla en los estados financieros, aunque las entidades cotizadas suelen incluir esta información en las cuentas anuales, a semejanza de lo regulado por el PGC para las cuentas individuales y separadas. Por lo tanto, alguna de las informaciones recomendadas a continuación puede tener su acomodo usual en las notas, en cuyo caso no será necesario repetirla en el informe de gestión, si bien se recomienda hacer las referencias correspondientes (véase el Apendice C que trata de la información incluida también en otros documentos).

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

10. Políticas relativas a los recursos humanos, incluyendo las relativas a la selección, desarrollo/promoción, prevención de riesgos, y formación, aportando datos sobre:
    - Empleo; número total de empleados y su reparto por las clases pertinentes (categorías, sexos, personas con discapacidad, etc.) con una explicación de los cambios habidos desde el último ejercicio y sus causas. Procedimientos seguidos en la selección y, en su caso, el mantenimiento del personal.
    - Relación empresa/trabajadores; datos sobre clima laboral, satisfacción o motivación de los trabajadores, e identificación con la entidad.
    - Salud y seguridad en el trabajo; estadísticas sobre lesiones, enfermedades, etc; así como los resultados de la actuación en materia de prevención de riesgos laborales.
    - Formación y educación; fomento de obtención de titulaciones generales o profesionales, horas de formación en contenidos generales y relacionados con el puesto de trabajo, becas a empleados y familiares, fomento de actividades culturales llevadas a cabo por empleados, etc.
    - Diversidad e igualdad de oportunidades; se podrían aportar datos sobre la política de inclusión de grupos con dificultades de inserción laboral y sobre las políticas de fomento de la igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres, incluyendo las cifras correspondientes a las actuaciones del periodo y su efecto en los órganos de dirección.

3. Liquidez y recursos de Capital

Los usuarios del informe de gestión encuentran útil el análisis de la solvencia de la entidad hecho mediante la descripción de las fuentes y utilización de fondos líquidos, dentro de su estrategia financiera y de inversión, con el fin de extraer conclusiones acerca de si puede hacer frente a sus obligaciones, ya sean corrientes o de capital, con los recursos de que dispone actualmente o planea disponer. Este tipo de información es importante para evaluar las perspectivas de la compañía e incluso sus probabilidades de continuar con la actividad.

Algunos de los datos utilizados en este apartado pueden proceder de la información contenida en los estados financieros; que se complementan con otros datos relativos a las pautas que sigue o va a seguir la generación y utilización del efectivo en el seno de la entidad. El análisis de la liquidez y la discusión de su estructura y evolución previsible, a partir de todos esos datos, es el contenido genuino de esta parte del informe de gestión.

En este apartado la entidad describe las fuentes de las que proceden sus recursos líquidos, así como la forma de utilizar el efectivo generado por las actividades de explotación, inversión y financiación, explicando las tendencias observadas e informando sobre los posibles cambios de las mismas, lo que incluye cualquier operación que no tenga carácter recurrente. Resulta de especial interés comentar las políticas referentes al endeudamiento a corto y largo plazo, así como las previsiones de sustitución de fondos ajenos por fondos propios, y su incidencia en el coste de los recursos utilizados.

La exposición de información sobre liquidez y recursos de capital podría tratarse de manera combinada siempre y cuando ambos aspectos estén interrelacionados.

La liquidez y los recursos de capital a corto plazo hacen referencia a necesidades de efectivo en un periodo de hasta 12 meses desde el momento de cierre de la información financiera. Estas necesidades de efectivo y sus fuentes de financiación son relativas a los desembolsos exigidos por las operaciones del día a día de la entidad, así como a aquellos compromisos significativos adquiridos por ésta cuyo vencimiento se producirá dentro de los 12 meses siguientes a la fecha de cierre del último ejercicio incluido en los estados financieros.

Por otro lado, el análisis sobre liquidez y recursos de capital a largo plazo hace referencia a aquellas necesidades o compromisos de inversión especialmente relevantes, pagos significativos u otro tipo de pagos generados por obligaciones a largo plazo y cualquiera otra necesidad o compromiso cuyo vencimiento se conozca o sea razonablemente previsible. Deberían ser incluidas en el epígrafe correspondiente, si fuera el caso, aquellas operaciones fuera de balance que suponen compromisos de pago y van a requerir el uso de recursos líquidos. Además, se deberían indicar las fuentes de financiación disponibles y previstas para hacer frente a dichas obligaciones.

El análisis de esta información debería tener en consideración que su objetivo es suministrar una descripción fiel de la capacidad para generar efectivo y cumplir con los compromisos de gasto e inversiones, tanto los existentes como los razonablemente previsibles, que resulten necesarios para la consecución de los objetivos fijados. La precisión del análisis a corto plazo suele ser mayor que la del medio o largo plazo, por lo que también podrá hacerse con mayor detalle.

3.1. Liquidez

En términos generales, este punto está destinado a identificar y describir tanto las fuentes internas (operaciones de la entidad y emisión de instrumentos de patrimonio) como externas (deuda) de obtención de liquidez. Dado que el objetivo es proveer al inversor de información relevante que le permita la apreciación de tendencias que hayan afectado a la evolución pasada o se espera sean determinantes en futuros periodos, se recomienda de igual forma divulgar información sobre cualquier tendencia conocida, compromisos, eventos o incertidumbres que se espera que puedan resultar en una variación significativa de la liquidez de la entidad.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

11. Fuentes principales de obtención de liquidez, así como de los importes que se espera obtener de cada una. Además, puede ser útil que la compañía haga referencia a la posible existencia de alguna fuente de liquidez disponible (línea de crédito, opción de préstamo, etc.) que no haya sido utilizada o cuya negociación se encuentre en curso. Podría ser importante la inclusión de indicaciones sobre qué partidas habrán de ser tenidas en cuenta para evaluar la liquidez de la entidad.
12. Capacidad de la entidad para generar los recursos necesarios de efectivo para mantener su actividad y financiar las actividades tendentes a lograr los objetivos fijados tanto a corto como a largo plazo. Si dichos recursos fuesen insuficientes, se puede hacer referencia a cómo se prevé conseguir los fondos

requeridos a tal efecto.

13. Restricciones que pueden afectar a los flujos de efectivo esperados, describiendo la naturaleza y extensión de cualquier limitación de índole económica, contractual o legal para que una entidad dependiente o negocio conjunto transfiera fondos a la compañía, ya sea en la forma de dividendos en efectivo, de préstamos o de anticipos. Además se podría detallar el impacto que dichas restricciones haya provocado o vaya a provocar en la capacidad de la compañía para hacer frente a sus obligaciones de pago.
14. Tendencias o fluctuaciones esperadas respecto de la liquidez de la compañía, teniendo en cuenta demandas, compromisos, actividades propias del negocio e incertidumbres.
15. Informar sobre el nivel de endeudamiento de la compañía al final del periodo económico sobre el que se informa, analizando su composición por plazos y sus cambios significativos así como el efecto previsible que pueden tener en la liquidez.

3.2. Recursos de capital

Este punto está destinado a describir, en primer lugar, los compromisos firmes significativos alcanzados por la entidad relativos a la obtención de recursos de capital, ya sean fuentes de financiación propias o ajenas, situándolos en el contexto de la política financiera seguida. Si es necesario, también puede proporcionarse información de los planes de inversión esperados, cuya financiación se trata de cubrir con los recursos de capital.

También pudiera incluirse la descripción de aquellas expectativas o incertidumbres, ya sean favorables o no, susceptibles de afectar a la evolución de los recursos de capital de la entidad, incluyendo el efecto en la estructura de capital (relación existente entre deuda y fondos propios) y en el coste relativo de las fuentes de financiación.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

16. Descripción de los cambios en la estructura y en el coste relativo de los recursos de capital. Adicionalmente, puede resultar de utilidad proporcionar un análisis de los cambios previsibles respecto de las fuentes y necesidades de capital de la compañía, tanto a corto como a largo plazo.
17. Naturaleza y vencimiento de compromisos de inversión firmes o que sean probables en un futuro previsible, indicando:
    a. Cantidad, naturaleza y propósito de dichos compromisos.
    b. Fuentes de financiación de dichos compromisos.
18. Desembolsos significativos no comprometidos aún pero necesarios para mantener la capacidad de la compañía, para cumplir con sus expectativas de crecimiento o financiar sus actividades de desarrollo.

En caso de que la entidad utilizase un concepto de capital definido por el regulador o por su estrategia de gestión de los recursos, los análisis anteriores estarán referidos también a dicho concepto. Las conclusiones alcanzadas deberán poner de manifiesto los principales hitos alcanzados en el ejercicio y su relación con los objetivos planteados respecto al importe y composición del capital considerado, incluyendo en su caso una explicación del grado de cumplimiento con las

eventuales exigencias externas a lo largo del ejercicio, así como las perspectivas de evolución futura[34].

3.3. Análisis de obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance

Este punto está destinado a proporcionar información agregada sobre las obligaciones contractuales, pasivos contingentes y otros compromisos firmes[35] de tal forma que: 1) se potencie la transparencia respecto a las necesidades de liquidez y recursos de capital de la entidad y, 2) se informe sobre el contexto para evaluar el papel que juegan las obligaciones contractuales en el ámbito de la liquidez y los recursos de capital.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

19. Análisis y descripción de aquellas obligaciones contractuales que supongan una salida futura de recursos líquidos, cualquiera que sea su fecha de vencimiento.

Por otro lado, este punto está dedicado a proporcionar información sobre las operaciones fuera de balance que hayan tenido, o previsiblemente vayan a tener, un efecto en la situación financiera de la entidad, en la estructura de ingresos y gastos, resultado de las operaciones, liquidez, gastos de capital o en los recursos propios que sean significativamente importantes.

Los avales prestados en el curso de las operaciones de la entidad no son considerados operaciones fuera de balance a los efectos del desglose que aquí se trata, en la medida en que, a la fecha de la preparación del informe de gestión, no se prevea que vayan a tener un efecto en todos los aspectos mencionados con anterioridad, y en especial en la evolución de la liquidez.

La información respecto a operaciones fuera de balance se refiere únicamente a situaciones en las que exista un acuerdo definitivo y vinculante o sujeto, únicamente, a las condiciones de cierre habituales o, si no existese tal acuerdo, cuando la transacción se materialice. Los pasivos contingentes derivados de litigios, procesos arbitrales u otras medidas regulatorias no se consideran operaciones fuera de balance.

Se recomienda agrupar las operaciones fuera de balance, y los compromisos correspondientes, en grupos o categorías de tal forma que la información sea proporcionada de manera eficiente y clara, sin menoscabo de la confidencialidad para no perjudicar la capacidad de maniobra de la entidad.

---

[34] La información sobre desgloses respecto al capital gestionado se encuentra los párrafos 134-136 de la Norma Internacional de Contabilidad 1 Presentación de estados financieros.

[35] Compromiso firme: Se considera compromiso firme a todo compromiso adquirido con una contraparte no relacionada con la entidad, que es vinculante para ambas partes y, generalmente, ejecutable legalmente con las características siguientes:
Todos los términos importantes han sido especificados, incluyendo cantidad, precio y tiempos de ejecución de la transacción y,
El acuerdo incluye medidas que penalizan de forma tan gravosa su incumplimiento, que el mismo resulta altamente improbable.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

20. Naturaleza y propósito de las operaciones fuera de balance realizadas por la entidad, incluyendo una descripción de las contrapartes.
21. Importancia que para la entidad tienen las operaciones fuera de balance respecto a la generacion de efectivo y la evolución de la liquidez, incluyendo los importes de las entradas y salidas de flujos de efectivo que provengan de ellas.

4. Principales riesgos e incertidumbres

Al redactar este apartado la entidad seleccionará, en el contexto de sus objetivos y estrategias, las principales fuentes de riesgo a las que se enfrente[36], sean éstas de tipo operativo o financiero, para explicar y valorar adecuadamente cuáles son, o pueden ser, sus efectos en la rentabilidad y la situación financiera. Como gran parte de los riesgos son, por su naturaleza, previsibles con antelación, se indicará, cuando sea posible, los sistemas o herramientas de gestión que utiliza para mitigar sus impactos según su naturaleza e importancia, resaltando las prioridades si las hubiere.

En cuanto a las incertidumbres respecto a la evolución de las principales variables que constituyen la actividad de la empresa, se señalarán las que más preocupen en el momento actual o hayan preocupado en el ejercicio al que se refiere el informe de gestión. La entidad indicará su importancia, posibilidades de que se manifiesten y provoquen evolución desfavorable y medidas que se han tomado o se pueden tomar en caso de que se presenten, incluyendo la existencia de planes de contingencia para atajarlas.

Es importante que el usuario del informe pueda asociar las medidas adoptadas durante el ejercicio con la existencia de los riesgos que se hayan puesto de manifiesto.

En el resto de la información obligatoria ya existe una elevada exigencia de informar sobre los riesgos financieros, pero en muchas ocasiones son los riesgos procedentes de la explotación (regulatorios, operacionales, concentración de clientes, etc.), que provocan, al evolucionar negativamente, la aparición de riesgos financieros. Por esta razón es tan interesante que el usuario conozca dichos riesgos, cuya descripción puede estar en otros lugares de la información obligatoria, como su interrelación y la forma de abordarlos en los planes de gestión, así como las decisiones tomadas al respecto en el ejercicio. A continuación se tratan con más detalle algunos de los riesgos operativos y financieros más comunes.

[36] Esta mención incluye a aquellos riesgos que puedan tener un impacto material.

4.1. Riesgos operativos

4.1.1. Riesgo regulatorio

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

22. Los requerimientos y limitaciones establecidos por la legislación y regulaciones específicas que afectan a la práctica de los negocios de la entidad, incluyendo aquellos derivados, por ejemplo, de la regulación sectorial, de los regímenes fiscales aplicables, de obligaciones profesionales o códigos de conducta y, además, de aquellos requerimientos que podrían derivar en una retirada de la autorización para operar o en la imposición de sanciones por una autoridad administrativa;
23. Si procede, los riesgos derivados del incumplimiento de obligaciones contractuales, cualquiera que sea su naturaleza, tanto de la contraparte (cliente, proveedor, empleado, institución financiera, etc.) como de la entidad.
24. Las circunstancias en las que los citados riesgos podrían devenir en procedimientos penales o civiles (de forma directa o indirecta), en una pérdida de negocio, daño en la imagen o reputación de la entidad, siempre y cuando dichas circunstancias vayan a tener un impacto relevante en las actividades de la compañía.

4.1.2. Riesgo operacional

Este tipo de riesgo está estrechamente ligado al tipo de actividad desarrollado por la entidad, y se extiende sobre diferentes aspectos de sus operaciones de explotación. De manifestarse alguno de estos riesgos, podría sufrir pérdidas o una reducción de sus actividades. A continuación se enumera una serie de ejemplos:

- Accidentes o ataques dirigidos hacia la compañía o su personal.
- Fallos de control interno.
- Existencia de barreras de entrada.
- Prohibiciones de operación.
- Fraude o apropiación indebida.
- Concentración de compras en un número limitado de proveedores.
- Fallos y colapsos de los sistemas de información.
- Riesgos relativos a nuevas inversiones.
- Riesgo país.
- Riesgos relativos a la reputación.

Dependiendo del sector en el que opere la entidad, los riesgos operacionales pueden estar cubiertos por regulaciones específicas (particularmente en el sector financiero).

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

25. Información cualitativa y, dentro de lo posible, cuantitativa sobre los riesgos operacionales, así como incertidumbres existentes y susceptibles de provocar pérdidas o afectar a las estimaciones contables relativas a aspectos operacionales, junto con la política que la entidad sigue para mitigarlos.

4.1.3. Concentraciones de clientes

La excesiva concentración de la actividad en uno o varios clientes importantes puede ser una fuente de vulnerabilidad para la entidad. Un cliente puede ser considerado como principal cuando los ingresos derivados de transacciones con el mismo alcanzan un 10% o más de los ingresos ordinarios de la entidad, utilizando para el cómputo el mismo criterio señalado en el párrafo 34 de la NIIF 8.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

26. La manera en que la dirección determina la existencia de concentraciones de la actividad en clientes principales, describiendo aquéllas características que identifican la concentración, la cantidad o porcentaje total de los ingresos que provienen de los clientes considerados principales, e identificación del segmento o segmentos en los que se reportan dichos ingresos. Además, la entidad puede explicar cómo gestiona los riesgos derivados de tales concentraciones.

A los efectos de este epígrafe, si la entidad conoce que un grupo de entidades se encuentra bajo control común, todas ellas se deben considerar como un solo cliente. En el caso especial de clientes del sector público, cabe indicar el criterio seguido para computar los ingresos como procedentes de un solo cliente. No será necesario que, en el informe de gestión, la entidad revele la identidad de los clientes importantes o el importe de los ingresos que proceden de actividades ordinarias que presenta cada segmento por ese cliente.

4.2. Riesgos financieros

Los riesgos financieros se derivan de las transacciones que implican la utilización de los derechos de cobro y las obligaciones de pago, así como de la operación en los mercados financieros. Una parte importante de la información sobre riesgos financieros se contiene en las notas a los estados financieros, por lo que las recomendaciones que siguen se refieren fundamentalmente a la descripción de las políticas seguidas para mitigar los riesgos que puede tener una mayor incidencia en la situación de la entidad y sus resultados.

4.2.1. Riesgo de mercado

Sería recomendable que la entidad procediese a desglosar la información sobre este tipo de riesgo por categorías (riesgo de tipos de interés, de tipo de cambio, etc.).

A- Riesgo de tipo de interés

Se recomienda que las compañías revelen su grado de exposición a la fluctuación de tipos de interés y las políticas previstas para mitigar el impacto de dicho riesgo.

.Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

27. Activos y pasivos financieros a tipo de interés fijo y a tipo variable (con indicación de cuál es el interés de referencia concreto en cada caso y si se prevén limitaciones a su importe), así como los medios utilizados por la entidad para hacer frente a dicho riesgo. Sería recomendable que esta

exposición se realizase explicitando las conexiones existentes con las estrategias de la entidad dirigidas a tratar de mitigar el riesgo de tipo de interés, señalando, en su caso, la tipología de instrumentos de cobertura utilizados.

Con el objetivo de indicar la exposición neta al tipo de interés, antes y después de considerar las coberturas que puedan haberse establecido en cada caso, sería conveniente que la entidad presentase en forma resumida esta información (por ejemplo utilizando tablas como las que se ofrecen en el Anexo de ejemplos).

B- Riesgo de tipo de cambio

En un contexto de tipos de cambio variables, cualquier transacción que implique futuros flujos de entrada o salida de efectivo en divisa extranjera da lugar a la aparición del riesgo de tipo de cambio, ya que la entidad no puede prever con exactitud el valor futuro de dicha divisa.

El riesgo de tipo de cambio se podría dividir en tres subtipos de riesgo de tipo de cambio diferentes[37]:

- Operacional; fluctuación en los tipos de cambio que afectan a transacciones concernientes a partidas operativas (flujos de ingreso, coste de las ventas, etc).
- Financiero; asociados con instrumentos financieros en los que fluctuaciones de los tipos de cambio afectan a elementos financieros.
- Derivado de inversiones en filiales extranjeras; que sean significativos cuando las cuentas de las subisidiarias consolidadas son convertidas a la divisa de la entidad dominante que elabora el informe de gestión (impacto sobre el patrimonio).

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

28. Riesgos de tipo de cambio a los que está expuesta la entidad, presentando por separado los datos para cada uno de los tres orígenes del riesgo (operacional, financiero y derivado de filiales extranjeras), y exponiendo las políticas de la entidad para mitigarlos.

En el anexo de ejemplos, se propone un formato tabular que podría ayudar en la presentación de la información que se recomienda tratar a este respecto (Tabla 2).

C- Riesgo de precio de los instrumentos financieros

Las entidades realizan inversiones en instrumentos financieros con el fin de obtener rentabilidad que procede de intereses o dividendos, de una parte, y de las diferencias entre los precios de venta y compra, por otra. Si bien la mayoría de estos instrumentos son de activo, algunos pueden ser calificados, de forma temporal o permanentemente, como de pasivo.

En diversas partes de la información obligatoria se ofrece información cuantitativa sobre estos riesgos, por lo que el informe de gestión es el documento adecuado para explicar los objetivos que la entidad persigue con su tenencia; el control que

[37] La exposición sobre este tipo de riesgo por parte de la entidad debería hacerse de forma coherente con la gestión del mismo; con total independencia de que aquí el riesgo se haya dividido en tres subcategorías.

despliega para su adquisición, mantenimiento y venta, y las políticas de reducción del riesgo que utiliza.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

29. Una descripción de cómo son llevadas a cabo las inversiones y cómo son gestionadas (proceso de decisión, control y seguimiento), indicando cómo se organizan los sistemas de supervisión y gestión de riesgos sobre los instrumentos financieros.

La ley impone a las entidades que, si fuese el caso, incluyan en el informe de gestión una descripción de su exposición a los riesgos derivados de la tenencia y uso de instrumentos financieros y cómo son gestionados dichos riesgos.

Las tablas que se proveen en el anexo de ejemplos (Tabla 3) tienen un carácter meramente ilustrativo y podrán ser utilizadas por la entidad para proporcionar la información recomendada respecto de este tipo de riesgo. Para favorecer una mejor comprensión de la información, se recomienda que la entidad proporcione la información relativa a los activos y pasivos financieros por separado.

D- Riesgo de precio de las materias primas

Aparte del riesgo de suministro, que es de tipo operacional, la entidad puede estar sometida a un riesgo relevante en cuanto a la variabilidad en el precio de las materias primas que utiliza en sus procesos productivos, que se puede mitigar con una política activa de reducción a través de actuaciones con instrumentos que proporcione el propio mercado.

Para entender la situación de la entidad y la evolución de sus negocios, puede resultar necesario proveer información sobre compromisos, riesgos y operaciones de cobertura relacionados con las materias primas. Ello ayudará al usuario de la información a evaluar, por un lado, el impacto de cambios en los precios y, por otro, los compromisos existentes con respecto a las materias primas.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

30. Configuración y contenido de los compromisos existentes sobre materias primas. Además se debería tratar la forma en la que éstos son supervisados. Por otro lado, se deberían tratar:
    - Los riesgos relacionados con la fijación de precios, volatilidad y evolución de precios, y
    - Las políticas de cobertura existentes destinadas a minimizar el impacto de estos riesgos.

En el anexo de ejemplos se ofrece una tabla de compra y venta de contratos, de la que la entidad podrá valerse para exponer la información incluida en este apartado. Esta información puede darse para cada materia prima relevante.

4.2.2. Riesgo de crédito

Las entidades se encuentran expuestas al riesgo de crédito que deriva del posible incumplimiento de las obligaciones de pago que vinculan a sus contrapartes (clientes, proveedores, entidades financieras, socios, prestatarios, etc).

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

31. Los importes significativos sujetos a riesgo de crédito.
32. Información relevante sobre cómo gestiona la entidad este riesgo, incluyendo información sobre los sistemas de supervisión de exposición, deterioro de los derechos de crédito y gestión de la recuperación de los importes deteriorados, así como una descripción de los métodos de cobertura para mitigar el riesgo de crédito.

4.2.3. Riesgo de liquidez

Las recomendaciones respecto a la información sobre este tipo de riesgo, su eventual impacto en la entidad y las políticas llevadas a cabo por la misma con el objetivo de mitigarlo, están contenidas en el epígrafe 2 de este Apartado III, que trata sobre la "Liquidez y recursos de capital". A dicho epígrafe nos remitimos.

5. Circunstancias importantes ocurridas tras el cierre del ejercicio

La utilidad de describir y comentar las circunstancias importantes ocurridas tras el cierre del ejercicio va más allá del mero recuento de las mismas. También supera al tratamiento contable que se les haya podido dar, puesto que este extremo se puede incluir con mucha más propiedad en las cuentas anuales. Si se incluyen en el informe de gestión datos sobre estos sucesos es, fundamentalmente, para explicar al usuario las consecuencias que se pueden derivar de los sucesos ocurridos tras la fecha de cierre del ejercicio al que se refiere la información anual, explicando cómo piensa hacer frente la entidad a las mismas.

A este respecto, se pueden hacer las referencias oportunas para evitar repeticiones, con independencia de mencionar las cifras que sean relevantes para dar las explicaciones relativas a la estrategia de gestión y los efectos que la misma ha conseguido o puede alcanzar. Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

33. Consecuencias de los hechos importantes que han ocurrido tras la fecha de cierre de las cuentas anuales y, en su caso, actuaciones de gestión previstas por la entidad.

6. Información sobre la evolución previsible de la entidad

La inclusión de la información sobre evolución previsible de la entidad es una manera más de informar a los destinatarios de la información sobre los efectos previsibles que las decisiones tomadas puedan tener sobre las variables básicas de situación financiera, rentabilidad y flujos de efectivo de la entidad. La información prospectiva puede plantearse en términos cuantitativos o cualitativos, y por tanto puede consistir en razonamientos en los cuales se relacione la situación actual, las decisiones tomadas y la situación esperable en el futuro.

Es la entidad, en su planteamiento previo de qué información suministrar, dónde y en qué momento, quien debe calibrar el alcance y contenido de este apartado y proceder a incluir aquellos datos que considere fueran más significativos, sin

perjudicar por ello la confidencialidad y evitando generalidades que son poco útiles a los usuarios del informe de gestión.

La entidad no es un ente aislado en el plano económico, por lo que su evolución es altamente dependiente de la evolución económica general, así como de la que tenga el sector en el que opera, las condiciones financieras existentes y otras variables tanto políticas como económicas. Por esta razón, cualquier apreciación respecto a la evolución está soportada por hipótesis que recogen las condiciones del entorno en el que se mueve la entidad, cuya modificación muchas veces está fuera del alcance de la propia entidad.

No obstante, la existencia de planes tratados y aprobados por los órganos de gestión de la entidad, que se basan también en dichas hipótesis, puede constituir una fuente de obtención de los datos cualitativos o cuantitativos que se suministren.

Además, la información sobre el futuro previsible se incluye no solo en un apartado especial con este nombre, sino en muchos otros del informe de gestión, en tanto que es el marco sobre el que la entidad desarrolla y justifica su política y actuaciones.

Al hacer sus previsiones, la entidad utiliza su mejor conocimiento sobre sucesos futuros esperados, pero no puede ofrecer seguridad sobre su cumplimiento, que dependerá de circunstancias ajenas a la entidad. En todo caso, las previsiones habrán de derivarse de las hipótesis y suposiciones utilizadas. La entidad, en su caso, podrá introducir las declaraciones de cautela que considere oportunas sobre sus apreciaciones o previsiones.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

34. Un análisis conjunto de la información relativa al futuro proporcionada en distintos epígrafes tratados con anterioridad y proporcionar, cuando sea apropiado, una explicación de la fuente de la información y de las incertidumbres inherentes a la misma. Además, cuando haya sido publicada información prospectiva de carácter cuantitativo, el análisis puede incluir un detalle de las hipótesis utilizadas para que los usuarios puedan evaluar las probabilidades de consecución de los objetivos fijados por la dirección de la entidad.
35. Una "declaración de cautela"[38] a la hora de evaluar la información relativa al futuro que ponga de manifiesto los riesgos inherentes a la inclusión de información prospectiva.

[38] El informe de gestión de la entidad contiene determinada información prospectiva que refleja los planes, previsiones o estimaciones de los Administradores de la misma, las cuales se basan en asunciones que son consideradas razonables por éstos. Sin embargo, el usuario de este informe ha de tener presente que la información prospectiva no ha de considerarse como una garantía del desempeño futuro de la entidad, en el sentido en que tales planes, previsiones o estimaciones se encuentran sometidas a numerosos riesgos e incertidumbres que implican que el desempeño futuro de la entidad no tiene por qué coincidir con el inicialmente previsto. Tales riesgos e incertidumbres se encuentran descritos a lo largo del informe de gestión, principal y aunque no exclusivamente, en el apartado en el que se habla de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta la entidad.

7. Actividades de I+D+i

Dependiendo del sector de actividad, la información sobre las actividades de investigación, desarrollo e innovación puede ser útil a los usuarios del informe de gestión para comprender mejor las posibilidades que tiene la entidad de seguir produciendo bienes y prestando servicios en condiciones de competencia, manteniendo su posición en los mercados o mejorándola, con el fin de asegurar su actividad futura.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

36. El papel que, en los objetivos y estrategia de la entidad, tienen las actividades de investigación, desarrollo e innovación, considerando los diferentes componentes, segmentos o unidades de negocio de la entidad.
37. El esfuerzo que los gastos de investigación, desarrollo e innovación representan sobre las cifras básicas de la entidad (ventas o beneficio de explotación, por ejemplo). Es interesante, a este respecto, ofrecer información sobre los recursos utilizados por este tipo de actividades (inversiones o empleo generado), así como su evolución en el ejercicio. Además, puede describirse la política que determina el gasto en este tipo de actividades y si se prevén cambios al respecto.
38. Los resultados más relevantes de las actividades de I+D+i, que se pueden ofrecer en términos financieros (gastos activados, por ejemplo), no financieros (número de patentes o procedimientos registrados, por ejemplo) o ambos.
39. Repercusión de los planes y las actividades en la evolución previsible de la compañía, en especial si van a influir en el mantenimiento o aumento de la producción para la venta o en la apertura de nuevas líneas de negocio. Este punto puede tratarse igualmente en el apartado de evolución previsible de la compañía.

8. Adquisición y enajenación de acciones propias

El informe de gestión deberá contener datos sobre la adquisición y enajenación de acciones propias por parte de la entidad que lo elabora, pues así es requerido por la Ley de Sociedades de Capital[39]. No obstante, la información referente a las transacciones concretas de autocartera se incluye por parte de muchas entidades en la nota correspondiente a los estados financieros, dejando para el informe de gestión la información y discusión de objetivos y políticas al respecto.

La adquisición de acciones propias, en tanto que permitida con ciertos límites y cautelas en la legislación societaria, introduce la posibilidad de desarrollar estrategias que pueden afectar a los intereses de los accionistas. Lo que el usuario del informe de gestión espera de este tipo de información es una explicación de la estrategia que mantiene la entidad, en función de los acuerdos tomados en el consejo de administración.

Por esta razón, las explicaciones a incluir en el informe de gestión sobre las operaciones con acciones propias, más que incidir en la descripción de las transacciones realizadas, habrían de comentar cómo se han gestionado los acuerdos tomados por el órgano de administración y, qué repercusión han tenido,

[39] Los requisitos de desglose se encuentran en el artículo 148.d) de la Ley de Sociedades de Capital.

o puedan tener en un futuro, sobre las variables que muestran el rendimiento de los títulos, expresado por ejemplo en términos de beneficios por acción, siempre que el efecto sea relevante.

A este respecto si la información recomendada se encontrase incluida en algún otro documento obligatorio, como por ejemplo las notas a los estados financieros o el Informe Anual de Gobierno Corporativo, se pueden hacer las referencias oportunas para evitar repeticiones, con independencia de mencionar las cifras que sean relevantes para dar las explicaciones relativas a la gestión y los efectos que la misma ha conseguido o puede alcanzar.

Se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

40. Razones que han llevado a realizar transacciones con acciones propias, en función de los acuerdos tomados al respecto, incluyendo la descripción de cómo se instrumentan en la práctica las ventas o compras. Adicionalmente, puede ser útil incluir una conciliación de los saldos iniciales y finales de acciones propias donde se pusiera de manifiesto:
    - Cantidad y el valor nominal de las acciones adquiridas por la compañía y la suma desembolsada por ésta como contraprestación por la adquisición de las acciones, si las mismas hubiesen sido adquiridas a título oneroso.
    - Cantidad y valor nominal de las acciones enajenadas en el ejercicio, así como de las amortizadas.
    - Destino previsto de los títulos poseídos a final del ejercicio, siempre que se derive de compromisos en firme o de acuerdos del consejo de administración.
    - Porcentaje del poder de voto que representan los principales movimientos anteriormente descritos, calculados sobre la base de los votos que potencialmente se pudieran emitir en la fecha de la transacción.
41. Explicación sobre la política seguida por la empresa para operar con acciones propias. Sería igualmente recomendable explicar el efecto acretivo o dilusivo que ha tenido la operativa con acciones propias sobre el valor de las acciones existentes al final del ejercicio.

9. Otra información relevante

9.1. Información bursátil

La recomendación de resumir la evolución bursátil dentro del informe de gestión persigue el propósito de proporcionar a los usuarios del informe de gestión y, singularmente, al poseedor actual o potencial de títulos, una indicación del comportamiento en bolsa de los títulos y—en la medida que ello sea posible y se dé tal relación— explicar en qué medida la evolución está relacionada con la estrategia y las decisiones de gestión tomadas en el ejercicio o en algún otro momento pasado.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

42. La selección de un conjunto de indicadores sencillos, referidos al mercado y a la propia compañía, que se elaboren y presenten en relación con la evolución bursátil de la entidad, con el alcance que ha sido descrito con anterioridad.

9.2. Política de dividendos

Si la entidad ha seguido en el pasado inmediato, actualmente sigue o está comprometida a seguir una determinada política respecto al pago de dividendos, incluyendo su frecuencia durante cada ejercicio, es recomendable describirla y comentar sus efectos, así como las posibilidades de mantenerla en el futuro. Siempre que sea posible, debe ligarse esta política de dividendos a las expectativas de evolución del negocio y los resultados, con el fin de demostrar la coherencia entre ambas.
Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

43. La política de dividendos seguida, en función de los resultados de la gestión, así como sus perspectivas de continuidad. También es útil que se informe de la periodicidad en el pago a lo largo del periodo.

9.3. Gestión de la calificación crediticia (rating)

Puesto que la entidad tendrá una calificación crediticia, que habrá evolucionado a lo largo del ejercicio, los usuarios del informe de gestión encuentran útil conocer este rating y su evolución a lo largo del ejercicio, junto con la estrategia desarrollada por la entidad para conservarlo o mejorarlo.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

44. Se aconseja informar acerca de la calificación crediticia (rating) y su evolución a lo largo del ejercicio.

9.4. Otra información

Se recomienda, además, incluir en el informe de gestión cualquier información que, no incluida en los apartados anteriores por no ser obligatoria, pueda ser de interés para que los usuarios se formen una opinión de la forma en que ha sido gestionada la entidad o puedan hacer las predicciones que les sirvan para tomar decisiones.

Así, se recomienda que la entidad considere si debe incluir información sobre:

45. Cualquier otra noticia, circunstancia o dato relativo a la gestión, distintos de los incluidos en los anteriores apartados, cuyo conocimiento sea relevante para que los usuarios se formen una opinión sobre la gestión y la evolución previsible de la entidad.

Apartado IV. Guía de recomendaciones específicas para el sector bancario

Índice

Introducción

Recomendaciones generales

Recomendaciones específicas

1. Distribución de activos, pasivos, patrimonio neto; tipos de interés y diferencial de tipos de interés.
2. Cartera de negociación, otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y activos financieros disponibles para la venta.
3. Inversiones crediticias.
4. Detalle de las coberturas por insolvencias de las inversiones crediticias.
5. Activos adjudicados
6. Depósitos
7. Capital regulatorio, rentabilidad sobre el capital y los fondos propios
8. Liquidez, financiación y recursos de capital
9. Respuesta al cambio regulatorio
10. Indicadores fundamentales de carácter financiero
11. Red de sucursales

Introducción

El propósito de esta guía es complementar aquellos apartados de la guía general en los que su aplicación al sector bancario, dadas las especificidades del mismo, hacen recomendable la tarea de adaptación sectorial.

En los mercados en los que los requisitos informativos son más sofisticados, este tipo de información adaptada es demandada por los usuarios. El caso de Estados Unidos es paradigmático en este sentido. En concreto, la sección 303 de la Regulación S-K aborda la naturaleza y funciones del informe de gestión ("*Management Discussion and Analysis*"), así como los requisitos generales relativos a su elaboración y contenido, y se ha utilizado como referencia por este grupo de Trabajo para elaborar las recomendaciones que aquí se ofrecen, junto con otros documentos como el emitido por la "*Enhanced Disclosure Task Force*" (EDTF)[40].

Lo que se pretende conseguir mediante esta adaptación sectorial es, por un lado 1) contribuir a la elaboración de una información más transparente y relevante que encaje con las expectativas de los usuarios de la información; y, con ello 2) tratar de contribuir a la restauración de la confianza de los inversores en las entidades bancarias y por lo tanto al fortalecimiento de la salud del sistema financiero.

Por otro lado, dado el papel crucial de la información financiera en los mercados de capitales, los inversores esperan este tipo de información que les permite llevar a cabo un análisis más granular de la actividad bancaria y de la situación de las entidades. Como respuesta a estas necesidades se trata, mediante la publicación de esta guía de recomendaciones específicas, de responder a esas necesidades de los usuarios de la información.

La aplicación de las presentes recomendaciones se configura, al igual que la guía general, como voluntaria. Por lo tanto, son las entidades destinatarias de las mismas las que deben decidir si inspirarse en ellas, como marco que les facilite la implementación de la normativa aplicable, en el proceso de elaboración de sus informes de gestión. Sin embargo, como ya se menciona en la introducción a la guía de recomendaciones generales, una mayor transparencia contribuye a proteger mejor los intereses de los usuarios de la información, lo que redunda en un mejor funcionamiento de los mercados de capitales. En ese sentido, cabe esperar que los inversores recompensen a las entidades que adopten estas recomendaciones y pueda redundar en un mayor acceso y mejores condiciones de financiación.

Recomendaciones generales

En línea con lo que se ha dicho en la introducción, la función de esta guía es la de adaptar las recomendaciones de la guía general al sector bancario. En aquellos aspectos donde no existen especificidades significativas entre el sector bancario y

[40] Promovida por el Financial Stability Board, la EDTF constituye una iniciativa privada integrada por 30 representantes de inversores, auditoras, y entidades de crédito, cuyo fin fue la elaboración de una serie de recomendaciones sobre la mejora de la información suministrada por las entidades para facilitar la adopción de decisiones de inversión.Las recomendaciones se plasmaron en el informe "Enhancing the risk disclosures of banks", publicado el 29 de octubre de 2012.

el resto de sectores, las recomendaciones de la guía general son plenamente aplicables a este sector.

Debido al carácter complementario que tienen estas recomendaciones, aspectos tales como la estructura organizativa, las actividades de I+D+i, los hechos posteriores al cierre o la adquisición de acciones propias no tienen tratamiento específico porque no presentan singularidades en este sector.

A continuación se ofrecen unas recomendaciones generales para elaborar el informe de gestión en el caso de las entidades de crédito, que después se desarrollarán en recomendaciones específicas en aquéllas áreas donde pueda complementarse la información. Tal y como se menciona en la Guía General, la información tanto de tipo cuantitativo como cualitativo podría ser mencionada mediante una referencia, de encontrarse ya desglosada en las cuentas anuales[41].

Recomendación General 1: Gestión del riesgo

Puesto que la identificación de los riesgos bancarios (en especial los de mercado y crédito, , además del de liquidez al que se refiere la siguiente recomendación) y la discusión acerca del perfil de riesgos y adecuación del capital de las entidades se aborda extensamente en la memoria de las cuentas anuales y el informe de relevancia prudencial, el informe de gestión debería limitarse a describir las fuentes concretas de exposición, su importancia e impacto en la entidad, la propensión o apetito al riesgo y la forma en que se organiza su gestión, así como su eficacia. Si el modelo de negocio de la entidad determina la forma en que asume y gestiona los riesgos, su descripción será reveladora de la evolución e impacto de los mismos y permitirá la realización de proyecciones.

Recomendación General 2: Riesgo de liquidez y recursos de capital

Se recomienda analizar las fuentes de recursos disponibles y las cargas asociadas a los activos líquidos, así como las necesidades previstas y la capacidad para generar flujos líquidos. Respecto a los recursos de capital, en el informe de gestión se deberían sentar las bases para diferenciar entre sus distintas clases en función de su capacidad de absorción de pérdidas, así como de su disponibilidad, permanencia y orden de prelación en caso de liquidación, e indicar la medida en que su utilización está condicionada a la continuidad de la entidad. Además, podrían indicarse las fuentes de incertidumbre asociadas a instrumentos complejos que se hayan emitido.

Recomendación General 3: Riesgo de crédito

Como aspecto fundamental de la actividad bancaria, es importante explicar el contexto en el que se desenvuelve la asunción, medición, seguimiento y control del riesgo de crédito en cada uno de los segmentos o carteras de actividad de la entidad. Con independencia de proporcionar información cuantitativa, resultaría interesante conocer el modelo de gestión de cada uno de estos segmentos o carteras, así como las perspectivas asociadas a las mismas, las actividades de recuperación de créditos y el impacto previsible en los resultados de la entidad.

Recomendación General 4: Evolución previsible

Al comentar la forma de gestionar los riesgos sería recomendable, siempre y cuando no se desvele información estratégica que pueda perjudicar a la propia

[41] Ver apéndice C de la Guía general en este sentido.

entidad, hacer referencias a la evolución previsible de la entidad, puesto que tanto el tipo de estrategia a desarrollar como la fuerza con que se despliegue dependen de los escenarios futuros que la dirección esté manejando.

Recomendación 5: Implantación de nueva normativa

La descripción de la evolución de los negocios y la gestión de los riesgos, a tenor de los objetivos de la entidad y de la estrategia desarrollada, necesita completarse con una indicación precisa de las medidas y planes de implantación de nueva normativa aplicable por primera vez en el periodo, así como de los objetivos y perspectivas respecto a la adecuación futura, en especial cuando exista un calendario de adaptación o de evolución de los principales parámetros que definen la actuación reguladora nacional o internacional.

Esta estructura argumental es coherente con la filosofía que impregna y da sentido al informe de gestión. Tal informe tiene una función que justifica su existencia independiente de otros documentos que también elaboran las entidades. Dicha función es la de proveer un contexto a la información puramente contable. Ello conlleva que el contenido fundamental del informe de gestión tenga un carácter eminentemente narrativo.

Lo dicho con anterioridad nos sirve para poner en contexto las tablas y ejemplos de desglose cuantitativo que se adjuntan en el anexo "Tablas". Las mismas sirven únicamente, en el caso de que se quieran utilizar, para sistematizar la información o para fijar una base sobre la que ofrecer una exposición de carácter más narrativo con los matices ya comentados.

Por último es importante destacar que la relación de epígrafes contenidos en la guía no es una enumeración "numerus clausus", con lo que, de producirse algún cambio significativo cuyo impacto en la entidad sea relevante, el mismo debería recibir un tratamiento adecuado en el informe de gestión, aun cuando no tenga cabida en ninguno de los epígrafes que se proponen.

Recomendaciones específicas

Tal y como se menciona en la Guía General, la información tanto de tipo cuantitativo como cualitativo podría ser mencionada mediante referencias cruzadas, de encontrarse ya desglosada en las cuentas anuales[42].

1. Distribución de activos, pasivos, patrimonio neto, tipos de interés y diferencial de tipos de interés.

Como ya se dice en la introducción, el objetivo de la información cuyo desglose se recomienda a continuación es el de eliminar el componente estacional inherente a la presentación del balance y la cuenta de resultados con fecha de cierre del ejercicio. En otros sectores esta estacionalidad podría ser asumible, sin embargo en el sector bancario, dadas sus particularidades, puede suponer efectos perniciosos que conviene subsanar. Por otro lado, el mercado espera que le sean ofrecidos este tipo de desgloses que permiten llevar a cabo un análisis más granular de la actividad bancaria y de la situación de las entidades que operan en este sector.

Así pues, se recomienda desglosar la siguiente información:

[42] Ver apéndice C de la Guía general en este sentido.

A- Para cada periodo sobre el que se informe sería recomendable presentar un **balance de saldos medios**[43]. Se considerará adecuada la presentación de un balance resumido de aquél presentado como parte de los estados financieros de la entidad[44]. Se incluye un ejemplo de presentación tabular en el Apéndice a estas recomendaciones (Tabla 1).

B- Para cada periodo sobre el que se informe, se recomienda presentar un análisis del **margen de interés**, de la forma siguiente:

B.1- Para cada categoría principal de activos y pasivos con rendimiento, el saldo medio vigente durante el periodo y los intereses devengados.

B.2- El tipo medio de cada una de las categorías principales de activos con rendimiento.

B.3- El tipo medio de cada una de las principales categorías de pasivos con rendimiento.

B.4- El tipo medio para la totalidad de los activos y pasivos con rendimiento.

B.5- El rendimiento neto de los activos remunerados (margen de intereses dividido por el total de activos remunerados).

B.6- En cualquier caso, se podrá optar por presentar la información contenida en este epígrafe mediante saldos medios, en línea con lo comentado en el epígrafe A anterior.

C- Se recomienda presentar, para los dos últimos ejercicios,

(1) La cuantificación en euros de la variación de los intereses y rendimientos asimilados; y

(2) La cuantificación en euros de la variación de los intereses y cargas asimiladas.

Sería recomendable que la entidad desagregase las variaciones de cada una de las categorías principales de activos y pasivos que devengan intereses en cantidades atribuibles a: (a) cambios en volumen, (b) cambios en tipo y (c) cambios en tipo/volumen[45].

No obstante lo anterior, se recomienda incluir el eventual impacto de cualquier otro tipo de efecto que la entidad considere (morosidad, etc). El desglose se podría realizar en una tabla similar a la contenida en el Apéndice (Tabla 2).

---

[43] Salvo que se indicase otra cosa, cuando se menciona el concepto de "saldos medios" a lo largo de esta serie de recomendaciones, se hace referencia a saldos medios diarios. No obstante, cuando la elaboración de dichos datos suponga una carga desproporcionada para la entidad, ésta podrá utilizar saldos medios semanales, o mensuales, siempre y cuando los mismos sean representativos. La entidad habrá de indicar este aspecto en el informe.

[44] En cualquier caso deberán ser tratadas las categorías más importantes de activos que devengan interés (préstamos, inversiones en valores sujetos a gravamen y no sujetos, depósitos que devengan interés en otros bancos, bonos estatales vendidos y títulos de renta fija adquiridos con pacto de reventa, otras inversiones a corto plazo y otras categorías a especificar, si fueran significativas) y de pasivos remunerados (depósitos de ahorro, otros depósitos a plazo, deuda a corto plazo, deuda a largo plazo y otras a especificar, si fueran significativas).

[45] Cambio en el tipo multiplicado por el cambio en el volumen.

Guía de ayuda para preparar la información correspondiente al Apartado "Distribución de activos, pasivos, patrimonio neto, tipos de interés y diferencial de tipos de interés": Distribución de Activos, pasivos, patrimonio neto; tipos de interés y diferencial de tipos de interés.

1- Sería recomendable explicar cómo se ha tratado el caso de los préstamos que no devengan intereses explícitos en el análisis recomendado en el epígrafe B.

2- Para el cálculo de variaciones en los intereses y rendimientos asimilados, cualquier elemento o ajuste no realizado durante el periodo debería ser excluido de dicho cálculo. Se recomienda mencionar dicha exclusión como pie de página (tipo de elemento y cuantificación).

3- Si las comisiones de los préstamos incluidas en los intereses y rendimientos asimilados fuesen significativas, se recomienda informar respecto de las mismas.

4- Si resulta necesario revelar información respecto a actividades en cada uno de los mercados en los que la entidad distribuya su actividad[46], se recomienda desagregar la información requerida en los epígrafes A, B y C del epígrafe I entre operaciones domésticas y operaciones en otros mercados para cada categoría importante de activos o pasivos, fijada de acuerdo con el contenido del epígrafe A. Por otro lado sería recomendable informar sobre el porcentaje del total de activos y pasivos atribuibles a actividades en otros mercados en los que la entidad desarrolla su actividad, sobre la base de los saldos medios.

2. Cartera de negociación, otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias y activos financieros disponibles para la venta

Este tipo de desgloses requieren de una combinación de información cualitativa y cuantitativa.

De esta forma, sería recomendable que dentro de la información de corte cuantitativo se incluyese lo siguiente:

A- Al final de cada periodo sobre el que se reporta, el detalle[47] del valor contable de las inversiones en:

(**1**) Deuda pública de Estado o Administración Central, autonómica, local y otras administraciones territoriales análogas y otras subdivisiones políticas, empresas públicas y emisiones avaladas o garantizadas incondicionalmente por cualquier otro medio por las anteriores, detallando por países emisores de la misma.

(**2**) Otro tipo de títulos, incluyendo bonos, acciones y obligaciones de entidades, certificados de deuda emitidos por Bancos Centrales, instrumentos financieros derivados, etc.

[46] Sería recomendable desglosar la información referente a actividades en aquellos mercados en los que la entidad distribuya su actividad en cada periodo económico en el cual alguno de los siguientes componentes (1) activos, (2) ingresos (3) beneficios (pérdidas) antes de impuestos, relacionados con operaciones en otras monedas distintas de la funcional, supere el 10% del importe correspondiente consignado en los estados financieros.

[47] Se ofrece un ejemplo de desglose tabular en el Apéndice (Tabla 3).

B- Se recomienda que la presentación de cada uno de los instrumentos citados en el párrafo anterior, realizada al cierre del ejercicio sobre el que se informa, sea presentada agrupando los mismos por su fecha de vencimiento en los intervalos que la sociedad considere más apropiados, por ejemplo: (**a**) 1 año o menos, (**b**) más de 1 año hasta 5 años, (**c**) más de 5 años hasta 10 años, (**d**) más de 10 años. Además, se recomienda publicar el rendimiento medio ponderado para cada rango de vencimientos[48].

C- Cuando el valor contable de los títulos emitidos por un mismo emisor exceda del 10% de los recursos propios de la entidad que informa, se recomienda que ésta desglose los valores contables y de mercado agregados de dichos títulos. Sería recomendable, por otro lado, hacer referencia al riesgo asociado a dichos títulos.

Esta información cuantitativa, para ser realmente útil a los usuarios, ha de ser dotada de una serie de comentarios que la sitúen en contexto. En este sentido, sería recomendable ofrecer una explicación en relación con los criterios de gestión de la cartera de negociación, que permitan asimismo relacionarlos con el nivel de las mediciones dentro de la jerarquía de valor razonable y la metodología para la determinación y validación de dichas medidas.

3. Inversiones crediticias

Se recomienda que la entidad revele determinados aspectos clave que puedan ayudar a los usuarios de la información a comprender la cartera de préstamos de la entidad. Así se sugiere que la entidad explique, en primer lugar cuál es su política crediticia. En este sentido sería interesante conocer la forma en que sus políticas comercial y de gestión de riesgo de la cartera se incorporan en los procedimientos de concesión de préstamos, así como una evaluación sobre los posibles efectos de su política de crédito en las coberturas por insolvencia.

Por otra parte, con el fin de proporcionar información útil acerca de la política crediticia de la entidad y la forma en que se aceptan las operaciones, se recomienda que determinados indicadores como por ejemplo la ratio "loan to value" se presenten de forma diferenciada por segmentos de clientela.

Además de esta información, para situar al lector y siempre que no se encuentre ya desglosado en las cuentas anuales, sería recomendable que la entidad procediese a:

A- Presentar[49] la **cantidad total de créditos y préstamos** al cierre del ejercicio[50], distinguiendo entre:

[48] Se ofrece un ejemplo de desglose tabular en el Apéndice (Tabla 4).

[49] Se ofrece un ejemplo de desglose tabular en el Apéndice (Tabla 5).

[50] Este desglose se presenta como mero ejemplo. La entidad será quien decida el grado en el que este desglose aplica a su caso particular o a la manera según la cual gestiona su cartera.

Ámbito Doméstico (Ámbito Internacional[51]).

1. Comerciales, financieros, agricultura e industria.
2. Arrendamientos financieros por:
   - Empresas
   - Sector público

B- Perfil de vencimientos y sensibilidad de los créditos y préstamos a cambios en los tipos de interés: Se recomienda presentar, de forma separada, la cantidad total de créditos y préstamos para cada una de las categorías expuestas con anterioridad[52] cuya fecha de vencimiento sea: (a) 1 año o menos, (b) más de 1 año hasta 5 años, (c) más de 5 años.

Se recomienda presentar[53] además, la cantidad total de los créditos y préstamos anteriores cuyo vencimiento sea mayor que un año, que estén sujetos a un tipo de interés:

(a) fijo predeterminado.

(b) variable.

La entidad podría evaluar qué tipo de desglose puede incluir tanto por su relevancia como por no estar incluido en las notas de la memoria. Algún ejemplo de ello podrían ser los desgloses por naturaleza, por contraparte, tipo fijo o variable, por geografía, por industria, etc.

Por otro lado se recomienda ligar el desglose anterior con la distribución del riesgo de crédito, de esta forma se podría hablar de la distribución geográfica, por contraparte (particulares, empresas, etc) del riesgo de crédito.

Guía de ayuda para preparar la información correspondiente al Apartado "Inversiones crediticias": (1) Los rembolsos programados deberán ser incluidos en el perfil de vencimiento en el cual el pago debería producirse.

(2) Los créditos a la vista, créditos cuyo calendario de rembolso y vencimiento no se encuentra determinado, así como descubiertos se considerará que vencen en 1 año o menos.

C- Elementos de riesgo.

1. Activos dudosos y cualquier otra clasificación específicamente monitorizada por la entidad (por ejemplo, activos subestándar); y 2) Activos reestructurados/refinanciados.

Al final de cada periodo sobre el que se informa se recomienda establecer el agregado de créditos correspondientes a aquellos instrumentos de deuda que han sido clasificados por un lado como dudosos o cualquier otra categoría específicamente monitorizada por la entidad como, por ejemplo, activos reestructurados/refinanciados.

[51] En caso de que fuese aplicable. Comprendería los saldos concedidos en oficinas o filiales del Grupo en el extranjero.

[52] Se ofrece un ejemplo de desglose tabular en el Apéndice (Tabla 6). No sería necesario para las categorías 3, 4 y 5; las categorías que van de la 6 a la 9, podrían ser presentadas de forma agregada.

[53] Se ofrece un ejemplo de desglose tabular en el Apéndice (Tabla 7).

Sería de utilidad para el usuario de la información que al desglose cuantitativo de este tipo de créditos, se le añadiese algún tipo de explicación relativa a la política de gestión y seguimiento que despliega la entidad respecto a los mismos. Así, con respecto a:

> **1)** Los **activos dudosos o cualquier otra categoría que la entidad monitorice de forma específica,** se recomienda que se informe sobre el tipo de política adoptada por la entidad para clasificar un instrumento de deuda como dudoso o cualquier otra categoría utilizada por la entidad.
>
> **2)** Los **activos reestructurados o refinanciados,** con el fin de ilustrar la política de gestión de la entidad con respecto a éstos, sería recomendable ofrecer información respecto a cómo ha sido llevada a cabo la reestructuración/refinanciación de los activos (política de reestructuración/refinanciación); a saber, mayores plazos, carencia, garantías, etc.

Respecto a ambos tipos de activos descritos con anterioridad (1 y 2), sería recomendable proporcionar un resumen de:

- Los movimientos que eventualmente se hayan producido durante el ejercicio entre unas categorías y otras; y
- El tipo de política seguida por la entidad con respecto al recobro.

Adicionalmente, se recomienda realizar una breve descripción de la evolución de estos instrumentos de deuda después de la implementación de las políticas de gestión descritas. Por último, sería conveniente dar información sobre cuál se considera que va a ser la evolución previsible de estos instrumentos de deuda en los ejercicios próximos.

2. Riesgo país[54]: Se recomienda proporcionar el nombre del país y la cantidad agregada de saldos trasfronterizos susceptibles de riesgo país pendientes correspondientes a prestatarios extranjeros para cada país en el que tales saldos pendientes excedan de un 1% de los activos totales a fecha de cierre del ejercicio sobre el que se reporta.

Guía de ayuda para preparar la información correspondiente a "Riesgo país": (1) Saldos trasfronterizos susceptibles de riesgo país pendientes hace referencia a instrumentos de deuda (incluidos intereses devengados), depósitos remunerados en otros bancos, otras inversiones que devengan intereses y cualquier otro tipo de activo monetario en euros u otro tipo de divisa que soporte riesgo país. En la medida en que dichos saldos en euros no estén cubiertos o no estén financiados mediante préstamos locales, dichas cantidades deberían ser consideradas como saldos pendientes transfronterizos. Compromisos tales como créditos documentarios irrevocables no deberían ser incluidos como saldos pendientes; sin embargo, cuando dichas cantidades sean significativas, sería recomendable que

[54] Si bien ya ha sido señalado en numerosas ocasiones a lo largo del texto de esta guía de recomendaciones, se insiste aquí en la idea de que las entidades deben desglosar única y exclusivamente aquella información que sea relevante en su caso particular y que vaya a aportar un valor añadido a los usuarios de la información. Así, la información concreta relativa al riesgo país debería desglosarse en atención al grado en el que la situación, el estado de los negocios y la evolución de la entidad pueden verse afectados por este tipo de riesgo.

fueran tratadas de forma diferenciada.

(**2**) Se recomienda informar de forma independiente aquellas cantidades de saldos transfronterizos, tal y como ha sido especificado con anterioridad en el apartado 3A.

(**3**) Si una cantidad significativa de saldos pendientes de algún país extranjero de las tratadas en **2 Riesgo país**, ha sido incluida entre las cantidades reveladas de acuerdo con el apartado 3 C.1 ó 2, se recomienda identificar cada uno de los países y las cantidades reveladas de acuerdo con dichos epígrafes.

(**5**) Para el propósito de determinar los saldos pendientes sobre los que se recomienda informar, créditos concedidos o depósitos emplazados en una sucursal de una entidad bancaria extranjera situada en un país distinto al de origen de dicha entidad, deberían ser considerados como créditos o depósitos con la entidad financiera extranjera.

(**6**) Cuando las condiciones de un determinado país extranjero den lugar a problemas de liquidez que puedan ser susceptibles de afectar significativamente a la devolución del principal o intereses de la deuda con el sector público o privado de ese país, de acuerdo con las condiciones originales de la misma, se recomienda proporcionar:

(a) Una descripción de la naturaleza e impacto de dichas condiciones.

(b) Un análisis de los cambios en los saldos pendientes agregados a prestatarios en dicho país, Excepto que el país no necesite ser incluido, dado que sus saldos agregados a todos los prestatarios del mismo, a fecha de cierre del ejercicio, no sean superiores al 1% del total de activos en el periodo sobre el que se reporta, con el formato siguiente o similar:

	País A	**País B**
Saldos Pendientes agregados (comienzo del periodo)		
Variación neta en los saldos pendientes a corto plazo		
Cambios en otros saldos pendientes		
Saldos pendientes adicionales		
Ingresos por intereses devengados		
Cobros de: Principal		
Intereses Devengados		
Otros cambios		
Saldos Pendientes agregados (final del periodo)		

Para propósitos de la tabla expuesta arriba, los saldos pendientes a corto plazo son créditos comerciales y depósitos interbancarios (e instrumentos similares) los cuales, al tiempo de ser concedidos tenían una fecha de vencimiento de un año o menos. Sería recomendable que esta tabla fuese ser complementada con las cantidades de saldos pendientes a corto plazo incluidas en las cantidades agregadas con fecha de cierre del ejercicio sobre el que se reporta, por cada uno de los diferentes países.

(c) Las cantidades totales reconocidas como ingresos por intereses y el total de intereses cobrados durante el ejercicio sobre el que se reporta sobre todos los saldos pendientes para cada país de acuerdo con el sub epígrafe (b) de estas instrucciones generales, si dichos totales son significativamente diferentes de aquellas cantidades reveladas de acuerdo con el sub epígrafe (b) en los conceptos denominados:

→ Ingresos por intereses devengados; y

→ Cobros de intereses devengados.

Las cantidades podrían ser diferentes si, por ejemplo, todos o una parte de los saldos pendientes hubieran sido clasificados como dudosos y hubieran dejado de devengar intereses.

(d) Sería recomendable proveer la siguiente información, si una proporción significativa de los saldos pendientes, de cualquiera de los países, identificados de acuerdo con la instrucción (6.b) es reestructurado/refinanciado durante o con posterioridad al periodo sobre el que se reporta, o si una porción significativa de los mismos pudiera estar sujeta a reestructuración/refinanciación tras un acuerdo al que hayan podido llegar acreedor y deudor:

(d.1) Información describiendo los términos de pago de los saldos pendientes con anterioridad a la reestructuración, y tras la misma; se recomienda incluir, al menos la siguiente información:

	País A	**País B**
Cantidad Reestructurada (o sujeta a reestructuración)	X€	X€
Fecha media ponderada de vencimiento (incluyendo aplazamientos)		
Antes de la reestructuración	20XX	20XX
Tras la reestructuración	20YY	20YY
Tasa media ponderada de interés		
Antes de la reestructuración	X%	X%
Tras la reestructuración	Y%	Y%

La sociedad, si lo estima conveniente, podrá valerse un formato tabular diferente para la presentación de la información; si bien se recomienda que, como mínimo, los aspectos anteriores sean presentados.

(d.2) Una descripción de los compromisos que provengan o se espera vayan a provenir de las reestructuraciones/refinanciaciones.

(d.3) La cantidad de saldos pendientes, diferenciando por país que hayan sido reclasificados o se espera vayan a ser reclasificados, dejando de estar clasificados como dudosos como consecuencia de las reestructuraciones/refinanciaciones.

(7) Se recomienda que para aquellos países cuyos saldos pendientes se encuentren entre el 0.75% y el 1% del total de activos, informar sobre qué países son y el importe total de saldos pendientes atribuibles a dichos países.

3. Concentración de riesgos: Tomando como referencia la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se reporta, se recomienda describir cualquier concentración de riesgos que exceda de un porcentaje del total de riesgos que no hayan sido clasificados dentro de alguna otra categoría de acuerdo con el Apartado 3 de esta guía de recomendaciones. Se considera que existen concentraciones de crédito cuando hay cantidades prestadas a múltiples prestatarios que, o bien están concentrados geográficamente o desarrollan actividades similares, de forma que el impacto de determinadas condiciones económicas de su sector, del área en el cual se encuentran geográficamente concentrados o de otro tipo sería similar sobre los mismos. Además se recomienda explicar cualquier diferencia en cuanto a la forma de gestionar este tipo de crédito respecto a los demás.

4. Detalle de las coberturas por insolvencias de las inversiones crediticias

A- Sería recomendable facilitar un análisis de las pérdidas experimentadas en el periodo sobre el que se informa, siguiendo un formato parecido al que se presenta en el apéndice (Tabla 8).

Guía de ayuda para preparar la información correspondiente al Apartado 4 "Detalle de las coberturas por insolvencias de las inversiones crediticias": (1) La tabla 8 no pretende configurarse como un formato obligatorio para publicar esta información. Se recomienda, por el contrario, que las entidades utilicen formatos alternativos si lo consideran más efectivo a la hora de comunicar estos datos; no obstante, se recomienda como mínimo facilitar toda la información requerida en la tabla.

(2) Para el periodo sobre el que se informa, se recomienda describir brevemente los factores que influyen en el juicio de la Dirección a la hora de determinar las pérdidas por coberturas por insolvencia de las inversiones crediticias.

(3) Se recomienda utilizar para el desglose aquí recomendado, las mismas categorías utilizadas para presentar la información del epígrafe A del Apartado 3 de esta guía.

B- Al final de cada periodo, se recomienda facilitar un desglose de la asignación de las coberturas por insolvencia de las inversiones crediticias. En el Apéndice se ofrece un ejemplo de presentación tabular que podría ser utilizada a tal efecto (Tabla 9).

Guía de ayuda para preparar la información correspondiente al Apartado 4 "Detalle de las coberturas por insolvencias de las inversiones crediticias": (1) Ver instrucciones (1) y (3) del epígrafe A, anteriormente citadas.

(2) La sociedad podría suministrar una discusión narrativa de los elementos de riesgo de las inversiones crediticias y de los factores considerados a la hora de asignar las coberturas por insolvencia de las inversiones crediticias. La discusión podría extenderse a los elementos de riesgo asociados a determinadas categorías de créditos. Se recomienda informar anticipadamente sobre la cantidad prevista de cancelaciones por categoría durante el siguiente ejercicio económico.

C- Sería relevante conocer las razones en las que se basan las expectativas de pérdidas, así como el impacto en las pérdidas esperadas de la adopción de políticas comerciales tendentes al aumento de cuota de mercado, y de la proliferación de operaciones que suele observarse en periodos económicos expansivos.

5. Activos adjudicados

En este epígrafe se recomienda que la entidad exponga cuáles son sus políticas de control, administración y gestión de los activos adjudicados, así como la estrategia de comercialización, indicando por ejemplo si los activos se ubican en una sociedad constituida a tal efecto.

Por otro lado, sería recomendable informar sobre el valor razonable de los activos adjudicados agrupados en diferentes tipologías (por ejemplo, inmuebles, terrenos o activos financieros). Otros datos, como por ejemplo la distribución geográfica de los activos, o la antigüedad de los activos enajenados, podrían ser desgloses interesantes a tener en cuenta.

Por último, sería recomendable que la entidad expusiese sus expectativas con respecto a estos activos, fundamentalmente en relación con su enajenación y su impacto potencial en el resultado.

6. Depósitos

Si bien son numerosos los desgloses de tipo cuantitativo respecto a los depósitos, no abundan los de tipo cualitativo. El informe de gestión podría ser un lugar idóneo para tratar los siguientes aspectos:

- Política y criterios de descomposición de los depósitos llevada a cabo por la entidad (mayorista/minorista, etc).
- Política de gestión de los depósitos: objetivos de crecimiento, potencial de un determinado tipo de depósitos sobre otros, etc.
- Evolución previsible de los depósitos de la entidad e impacto previsible en el resultado.

Sería recomendable que, al tratar este epígrafe en el informe de gestión, se pusiese de manifiesto la relación existente entre depósitos y liquidez y fuentes de financiación de la entidad. En este sentido, sería de utilidad ofrecer una reflexión sobre las políticas establecidas en relación con la gestión de los depósitos y de la ratio “Loan to Deposits”. Así, ante una ratio elevada se podrían explicar los motivos por los que la entidad desarrolla una política agresiva y cómo se gestiona, al mismo tiempo, el eventual riesgo de liquidez; si por el contrario la ratio fuese baja, cabría una definición detallada del numerador y denominador, con vistas a que los usuarios determinen si la magnitud responde a una estrategia conservadora o bien a la inclusión en el denominador de fuentes de financiación alternativas a los depósitos minoristas (por ejemplo, financiación del banco central), en cuyo caso resultaría útil conocer el impacto potencial de excluir dichas fuentes.

Por último, sería recomendable tratar el riesgo de concentración de depósitos, en virtud de los criterios de segmentación de los mismos. Se podría hacer referencia a la mayor exposición a un determinado tipo de depósitos, a las políticas de gestión

de los mismos, mediante, por ejemplo, el establecimiento de políticas especiales de rescate, etc.

7. Capital regulatorio, rentabilidad sobre el capital y los fondos propios

Los desgloses actuales se basan en las definiciones fijadas en los acuerdos de Capital de Basilea I y II. Sin embargo, dado que cada Estado ha interpretado e implementado las definiciones de capital de Basilea de manera diferente y, por lo tanto, requiere desgloses específicos, los usuarios de la información financiera se enfrentan a una serie de problemas a la hora de analizar y comparar la información entre las diferentes entidades. Además, muchas de las entidades a nivel mundial, no han adoptado aún Basilea II. Adicionalmente, la conciliación del capital regulatorio con el neto patrimonial presenta ciertas complejidades.

En función de todo ello, la siguiente información sería de gran utilidad para los usuarios:

- Requisitos de Capital del Pilar I, incluyendo los recargos de capital para instituciones sistémicamente importantes (G-SIBs) y la aplicación de los colchones de capital anticíclicos o la ratio interna mínima fijada por la Dirección.
- Descripción cualitativa y, cuando proceda, cuantitativa del impacto de las decisiones/estrategias adoptadas a lo largo del ejercicio sobre los objetivos de capital dentro del marco general de la planificación estratégica de la Dirección; además sería recomendable incluir información general de la visión de la Dirección sobre el nivel de capital requerido o fijado como objetivo para los próximos ejercicios.

Adicionalmente, sería recomendable proveer una conciliación del neto patrimonial con el capital regulatorio, un resumen de los instrumentos que forman parte del capital regulatorio y un estado de movimientos de capital que ayudase a los usuarios a contextualizar la posición financiera de la entidad (Tabla 10).

Por último, en el caso de que se hayan publicado, se recomienda valorar la posibilidad de incluir en el informe de gestión aquellos test de estrés relativos a su capital que hayan sido elaborados por terceras partes, matizando o dando alguna explicación con respecto a sus resultados.

8. Liquidez, Financiación y Recursos de Capital

Los desgloses de liquidez y fuentes de financiación deberían proporcionar información que ayude a comprender a nivel consolidado (o, cuando sea apropiado, con mayor granularidad) la posición de liquidez de la entidad y sus fuentes de financiación.

En lo relativo a la **liquidez**, sería recomendable que la entidad expusiese cómo gestiona sus necesidades potenciales de liquidez. Como complemento a este desglose de corte cualitativo, se podría ofrecer un análisis cuantitativo de los componentes que forman parte de las reservas líquidas mantenidos con el objetivo de cumplir con tales necesidades potenciales de liquidez. El análisis sería

más completo en la medida en que el mismo fuese proporcionado no únicamente a fecha de cierre, sino también en promedio[55].

La entidad podría proporcionar el desglose de los **componentes de sus reservas líquidas** atendiendo a la definición interna dada por la Dirección. Adicionalmente, se podría discutir la medida en que tal definición interna se corresponde con aquella prescrita o propuesta por los organismos reguladores. Adicionalmente, la entidad podría incluso describir aquellos activos o valores que podrían ser utilizados para cumplir con sus necesidades de liquidez y que, sin embargo, no cabrían en la definición de *componente de la reserva líquida* dada por los organismos reguladores.

Esta descripción cualitativa se podría complementar a su vez con una explicación sobre eventuales limitaciones al uso o transferencia de reservas líquidas de filiales (o denominadas en alguna divisa) sobre las que exista algún tipo de restricción, cuando tengan un impacto significativo en la entidad o en una línea de negocio.

Otro desglose recomendable con respecto a la liquidez sería el de las **cargas asociadas a los activos líquidos**.[56] Sería realmente útil para los usuarios de la información financiera poder identificar aquellos activos que no pueden ser pignorados o utilizados para conseguir financiación de cualquier otra forma, bien porque ya hayan sido pignorados o como consecuencia de restricciones que les afecten. Además, también sería recomendable y útil cuantificar aquellos activos disponibles para ser usados como garantía en el curso normal de los negocios por no pesar sobre ellos ningún tipo de carga. Esta cuantificación podría servir como punto de partida para identificar los activos disponibles para atender a eventuales necesidades de financiación o de garantía.

Respecto a la **financiación**, sería recomendable que la entidad desglosase su estrategia, centrando la explicación en aquellas fuentes clave de obtención de recursos y las eventuales concentraciones de financiación que pudieran existir. El objetivo sería que los usuarios de la información pudieran hacerse una idea precisa sobre las fuentes de financiación disponibles, la confianza en la financiación mayorista, cualquier restricción motivada por riesgo país o de divisa y los cambios en dichas fuentes a lo largo del tiempo.

Estos serían algunos de los aspectos clave sobre los que se recomienda ofrecer información, de acuerdo con lo expuesto con anterioridad:

- Plan de financiación: Tipos de fuentes de financiación disponibles y el grado de acceso de la entidad a los mismos.
- Concentraciones: Concentraciones significativas relativas a las fuentes de financiación, prestando especial atención a la financiación mayorista y su distribución a través de diferentes jurisdicciones y divisas.
- Variación: Cómo han variado las fuentes de financiación a las que ha recurrido a entidad a lo largo del tiempo.

Por otro lado, el informe de gestión podría ser un lugar adecuado en el que presentar las estrategias de la entidad relativas a la gestión de los recursos de capital.En ese sentido, podría utilizarse para detallar la asignación de capital

[55] Ver nota 1 en este sentido (saldos medios).

[56] A este respecto habría que tener en cuenta las reglas que eventualmente se aprueben como consecuencia del proceso de consulta que en la actualidad han puesto en marcha diversos organismos internacionales.

económico a las distintas actividades, facilitando alguna medida del margen de adopción de riesgos por parte de la entidad (por ejemplo, la ratio de recursos disponibles frente a capital económico), o para indicar las expectativas de los gestores en torno a la eventual generación de "colchones" de recursos como consecuencia de la enajenación de activos (informando sobre su calidad y ponderación, el impacto esperado en resultados, la capacidad de adopción de riesgos resultante, y otros efectos como la posible reducción de la capacidad de financiación asociada a la "colateralización" de los activos enajenados).

Por útimo, sería recomendable que la entidad proporcionase una descripción cualitativa de la metodología de cálculo, las circunstancias que se tienen en cuenta y las asunciones utilizadas a la hora de realizar **tests de stress** internos sobre la liquidez y la financiación, sin necesidad de publicar los resultados cuantitativos de los mismos. Las circunstancias evaluadas más comunes pasan por una degradación del rating de crédito de la entidad, una variación del riesgo sistémico de mercado, variaciones en los tipos de interés y perdidas significativas en los mercados de valores.

Sería recomendable que la entidad proporcionase una descripión de sus planes contingentes y las acciones que serían desplegadas bajo los escenarios estresados que se definan.

9. Respuesta al cambio regulatorio

El entorno actual se caracteriza por una sustancial carga regulatoria que en gran medida trata de dar respuesta a los problemas evidenciados con motivo de la crisis. En ese sentido, las entidades se mueven en un entorno más incierto que en cierta medida les obliga a replantearse la manera en la que llevan a cabo sus negocios.. Por ese motivo, podría resultar útil a los usuarios de la información (y quizás también a las propias entidades) presentar una evaluación de su capacidad de respuesta al cambio regulatorio a la luz de su estructura organizativa. A ese respecto, se podría hacer referencia a la eventual existencia de un Comité de Regulación o, en términos más generales, a la actitud de la entidad con respecto al cambio regulatorio.

10. Indicadores fundamentales de carácter financiero

A continuación se van a compilar una serie de indicadores fundamentales de la evolución del negocio de la entidad que complementan al apartado correspondiente de la guía general (Apartado III epígrafe 2.1, Indicadores fundamentales de carácter financiero y no financiero). En este sentido, nos remitimos a dicho epígrafe en lo que se refiere a la descripción de la importancia y el sentido de tal tipo de indicadores así como las recomendaciones con respecto a su tratamiento y presentación en el informe de gestión. Por otro lado, dado que son las propias entidades quienes deciden qué indicadores son fundamentales en el marco de la gestión de su negocio en particular, la enumeración que se presenta a continuación tiene un valor de mero ejemplo y, en ningún caso, pretende configurarse como una enumeración exhaustiva de tales indicadores.

Los indicadores ofrecidos a continuación deberían calcularse con base anual y usando saldos medios (siguiendo los criterios especificados en el pie de página 1

del apartado 1) siempre que sea posible y la entidad considere que aporta valor añadido a los usuarios de la información. En el caso de que tales indicadores hayan sido desglosados en las notas a los Estados Financieros, podría ser hecha la correspondiente referencia a dicho desglose.

Por último, se recomienda que la entidad desglose únicamente aquellos indicadores de cada uno de los ámbitos de gestión de la misma (adecuación de capital, calidad de los activos, etc.) que considere sean representativos de la gestión de los administradores.

Tabla A: Adecuación del Capital

Nombre	Posible Propósito
Capital Regulatorio sobre los activos ponderados por riesgo.	Es el ratio exigido por Basilea III para determinar la capacidad de la entidad de absorber pérdidas con el capital disponible en Tier 1 y Tier 2.
Capital Regulatorio Pilar I sobre los activos ponderados por riesgo	Es el ratio para absorber pérdidas que incluye tan solo el capital ordinario sobre los activos ponderados por riesgo. El mínimo exigido por Basilea III es 4,5%
Evolución de los Activos Ponderados por riesgo de carteras.	Detalle y evolutivo de la ponderación asignada a efectos de solvencia a cada una de las carteras de la inversión crediticia.
Ratio de apalancamiento	Capital sobre total exposición (incluye todos los activos en el balance y algunos elementos fuera del balance como compromisos de préstamos). Permite identificar la dimensión del riesgo de la entidad, su perfil
Planificación de Capital en situaciones de estrés	Necesidades futuras de capital derivadas del cumplimiento de sus requerimientos futuros de capital de Pilar 1, incorporando la evaluación de todos los riesgos adicionales realizada en el Proceso de Autoevaluación del Capital. Adicionalmente se realizarán determinados escenarios de estrés, como por ejemplo deterioro general derivado de una caída importante de la actividad económica, deterioro específico de sectores de la actividad económica en los que la entidad se encuentre concentrada, etc., para identificar acontecimientos o cambios en las condiciones de los mercados en los que la entidad opera que puedan afectar negativamente a su solvencia futura. Identifica el impacto sobre las principales magnitudes de capital ante diversos escenarios y establece alertas ante variaciones significativas
Consumo de Recursos Propios por tipología de producto financiero	Identifica la estructura de la cartera de productos financieros clasificados por el coste de capital regulatorio. Permite una mejor medición de rentabilidad real de productos y la gestión más ajustada de estrategias en función del coste-beneficio.
Uso de garantías a efecto de solvencia	Porcentaje de garantías elegibles a efectos de solvencia sobre las coberturas totales. Permite evaluar la calidad

Nombre	Posible Propósito
	de las garantías recogidas y estratificación de las mismas por producto, identificando áreas de mejora para desarrollar acciones mitigadoras de riesgo.

Tabla B: Calidad de los activos

Nombre	Posible Propósito
Instrumentos de deuda clasificados como subestándar (o cualquier otra denominación equivalente) sobre el total de créditos.	Porcentaje de activos subestándar sobre el total de la cartera crediticia, permitiendo proyectar evoluciones en el ratio de mora por migración de estos instrumentos subestándar a créditos fallidos.
Distribución sectorial de los instrumentos de deuda sobre el total de instrumentos de deuda.	Estructura de la cartera de créditos por clasificación sectorial, identificando porcentajes de sectores con mayor o menor perfil de riesgo. Permite identificar estrategias de inversión sectorial.
Dudosos sobre el total de los activos por segmentos y su evolución	Porcentaje de créditos concedidos a los clientes que han sido clasificados como dudosos (porque no han sido devueltos en la fechas acordadas) sobre el total de los activos. Se recomienda llevar a cabo una clasificación por segmentos puesto que así la información que se obtiene de la ratio tiene mayor relevancia debido a su mayor precisión. Adicionalmente sería aconsejable presentar la ratio para, al menos, aquellos ejercicios cubiertos en los estados financieros de forma que sea posible analizar su evolución.
Evolución de las masas por segmentos según distribución de riesgo de crédito	Comparación entre diferentes periodos de la estructura de la cartera de préstamos por finalidad. Permite la estratificación e identificación de variaciones significativas de la inversión crediticia con determinadas características.

Tabla C: Ganancias y rentabilidad

Nombre	Posible Propósito
Rentabilidad de los activos (ROA)	(Return on assets), rentabilidad sobre los activos totales. Se calcula dividiendo el beneficio después de impuestos entre el valor contable de todos los activos de la empresa.
Rentabilidad de los fondos propios (ROE)	(Return on equity), es la rentabilidad que obtiene la empresa al dinero de sus accionistas. Relaciona el beneficio económico con los recursos necesarios para obtener ese beneficio

Se propone redefinir los siguientes ratios atendiendo a una cascada lógica de (5) líneas relevantes en la cuenta de Pérdidas y Ganancias de una entidad, cada una de ellas con un desglose de: *valor actual, valor presupuestado, variación TAM, desviación sobre presupuesto.*

Linea P&G	Valor actual	Valor Presupuesto	Variación TAM	Desviación presupuesto

1.Margen de intereses %				
2.Margen bruto %				
3.Margen neto %				
4.Costes operativos %/ingresos				
4.1 Personal %/ingresos				
4.2 Sistemas & tecnología %/ingresos				
Ratio de eficiencia	Ratio de costes sobre ingresos; en este sentido, cuanto menor sea el resultado, más eficiente será la entidad. Permite medir la estabilidad del banco, con elevados ratios de eficiencia ante caídas importantes de ingresos se retrasa significativamente incurrir en pérdidas.			

Tabla D: Liquidez

Nombre	Posible Propósito
Activos líquidos sobre el total de activos	Ratio de activos líquidos
Activos líquidos sobre pasivos a corto plazo.	También denominada ratio de liquidez a corto plazo (Liquidity Coverage Ratio). Esta ratio mide el grado en el que los derechos de los acreedores a corto plazo están cubiertos por activos que pueden convertirse en efectivo en un periodo correspondiente al vencimiento del exigible. En otras palabras, indica la medida en la que la entidad será capaz de hacer frente a sus deudas a corto plazo realizando su activo circulante
Ratio de liquidez a largo plazo (Net Stable Funding Ratio)	Los objetivos de esta ratio son (1) que las entidades financien su activo a medio y largo plazo con recursos estables a largo plazo y (2) reduzcan la excesiva dependencia de la financiación procedente de los mercados de capitales.
Gap de crédito y saldos medios total anual móvil y Presupuesto de actividad.	Diferencia entre la cartera crediticia global con respecto a los recursos medios captados. Es un indicador de la actividad puramente bancaria global. Es relevante identificar su evolución y las desviaciones con el presupuesto.
Depósitos de clientes sobre el total de créditos (no interbancarios)	Diferencia entre la cartera crediticia minorista con respecto a los recursos medios captados. Es un indicador de la actividad puramente bancaria minorista (retail). Es relevante identificar su evolución y las desviaciones con el presupuesto.
Coeficiente de Cobertura líquida por moneda	También denominado ratio de liquidez a corto plazo que busca garantizar que una entidad mantiene un nivel de activos líquidos disponibles adecuado para cubrir el saldo neto de entradas y salidas en una situación de stress, durante un periodo de 30 días.

Tabla E: Sensibilidad al riesgo de mercado

Nombre	Posible Propósito
Posición neta de otras divisas distintas a la funcional sobre el capital.	Mediante esta ratio se pretende evaluar la vulnerabilidad de la entidad ante variaciones en el tipo de cambio de aquellas divisas distintas a la funcional. De esta forma, una mayor exposición en moneda extranjera será sinónimo de mayor riesgo cambiario.

Tabla F: Otros

Nombre	Posible Propósito
Distribución geográfica de préstamos sobre el total de préstamos	Estratificación de la cartera crediticia por distribución geográfica, permite evaluar la exposición del riesgo país para una gestión activa ante acontecimientos macroeconómicos internacionales.
Diferencial entre tipo de préstamo de referencia y tipo medio de los depósitos.	Diferencia entre el tipo de interés establecido por la dirección de inversiones para operaciones de préstamo y el tipo interés medio de la cartera de depósitos captados. Permite identificar la horquilla disponible de maniobra para la gestión del margen de intermediación.
Diferencial entre el tipo medio de los depósitos de la entidad y los tipos de interés de referencia oficiales.	Esta ratio pretende comparar el tipo medio de los depósitos de la entidad con respecto a los tipos de interés de referencia oficial, que son aquellos que se definen en el artículo 27 de la Orden EHA/2899/2011, de 28 de octubre, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios.
Diferencial entre el tipo de interés interbancario más elevado y el menor (para cada periodo sobre el que se informe en los Estados Financieros)	Identifica el coste de financiación por contrapartida mayorista, permitiendo posibles estrategias de gestión del coste en el acceso a financiación.
Créditos denominados en divisas distintas de la funcional sobre el total de créditos	% Exposición de la inversión crediticia a variaciones en tipos de cambio de divisa diferente a la moneda funcional. Permite la clasificación por divisas y la identificación de concentraciones relevantes.
Pasivos denominados en divisas distintas de la funcional sobre el total de pasivos	% Exposición del pasivo a variaciones en tipos de cambio de divisa diferente a la moneda funcional. Permite la clasificación por divisas y la identificación de concentraciones relevantes.

Información Adicional

En la medida en la que la siguiente información adicional aquí propuesta pueda ser representativa con respecto a la forma en la que los Administradores gestionan los negocios de la entidad y en la medida en la que esta información pueda asistir a los usuarios de la información financiera en la labor de comprensión de la

evolución de los negocios de la misma, se recomienda desglosar la siguiente información adicional:

Ganancias y rentabilidad

- Principales gaps Beneficio antes de Impuestos mensual vs. ejercicio anterior vs. Presupuesto.
- Resultados: Resultados estancos y acumulados de un periodo respecto al ejercicio anterior.
- Costes
- Análisis y evolución de derramas.
- Modelo presupuestario de Costes de Personal

Liquidez

- Distribución de los vencimientos entre mayoristas y minoristas.
- Distribución de los vencimientos mayoristas entre colateralizados y en mercado, del resto.
- Distribución de los vencimientos mayoristas no colateralizados y en mercado por vencimiento y tipología de instrumento.
- Análisis de la evolución de los pasivos minoristas (depósitos).
- Estado de situación de las diferentes líneas de liquidez definidas por la entidad.
- Comparación de los activos líquidos frente a los vencimientos minoristas.
- Análisis de los activos líquidos por Rating y Elegibilidad.
- Escenarios de estrés sobre el Gap de Liquidez Estructural.

11. Red de sucursales

La información relativa a la red de sucursales de una entidad bancaria y su eventual impacto en la evolución futura de la misma podría ser de mucha utilidad para los usuarios de la información financiera. Este tipo de información está ligada de una forma muy estrecha a las perspectivas de posicionamiento de una entidad y a las proyecciones realizadas respecto a los mercados en los que la misma opera o se plantea operar en un futuro cercano.

Por otro lado, no se debería obviar el impacto de las nuevas tecnologías en el sector bancario y, en este sentido, se recomienda a las entidades ofrecer información sobre el impacto de éstas en su modelo de distribución y en la manera en la que interacciona con el cliente. Así, se recomienda proveer información tal como:

Distribución geográfica, o información segmentada de acuerdo con cualquier otro criterio, con respecto al modelo de gestión del negocio con base en la red de sucursales de la entidad.

Perspectivas futuras con respecto a la expansión o contracción de la red de sucursales por área geográfica (o por el tipo de segmentación utilizado en la labor de gestión de la entidad), con base en las expectativas de la Dirección respecto al aumento o disminución del volumen de negocio de la entidad.

Política de establecimiento de sucursales por segmento; también sería recomendable exponer el número de sucursales por tipología y ponerlo en relación con el grado de bancarización del área geográfica, o cualquiera otro segmento (Empresas, crédito al consumo, particulares, banca privada, etc).

Descripción del grado en el que las nuevas tecnologías han calado en el modelo de relación e interacción con el cliente; lo que incluiría banca electrónica, banca telefónica, desarrollo de aplicaciones para dispositivos electrónicos, etc. y su impacto eventual con respecto al modelo de distribución de la entidad.

Tabla 1[57]. Balance de saldos medios	Año N			Año N-1		
	Saldo medio	Intereses	Tipo medio	Saldo medio	Intereses	Tipo medio
Activos e ingresos por intereses						
Activo						
Caja y depósitos en Bancos Centrales						
Depósitos en entidades de crédito						
Crédito a la clientela						
Valores representativos de deuda[58]						
Ingresos por operaciones de cobertura						
Otros activos que devengan interés						
Total de activos que devengan intereses						
Inversiones en entidades del grupo						
Total Activos Rentables						
Otros Activos						
Activos por operaciones discontinuadas						
Total Activos medios						
Pasivo y Fondos Propios						
Depósitos de entidades de crédito						
Depósitos de la clientela						
Débitos representados por valores negociables						
Pasivos subordinados						
Otros pasivos que devengan interés						
Gastos derivados de operaciones de cobertura						
Total pasivos que devengan interés						
Otros pasivos						
Participaciones no dominantes						
Fondos Propios						
Pasivos por operaciones discontinuadas						
Total Pasivos y Fondos propios medios						

[57] En el caso de que se cumpla la condición descrita en el pie de página 7 de la guía, sería recomendable que la entidad desglosase la información diferenciando entre operaciones domésticas y en aquellos mercados en los que la entidad distribuya su actividad.

[58] Si aplicase se debería establecer distinción entre deuda corporativa y pública, y dentro de esta última categoría, se debería distinguir en virtud del país emisor.

Tabla 2[59]. Análisis de las variaciones por tipo/volumen[60]

	Año N			Año N-1		
		Derivado de cambios en			Derivado de cambios en	
	Variación neta	Volumen	Tipo	Variación neta	Volumen	Tipo
Ingresos por intereses						
Caja y depósitos en Bancos Centrales						
Depósitos en entidades de crédito						
Crédito a la clientela						
Valores representativos de deuda[61]						
Otros activos que devengan interés						
Total de activos que devengan intereses sin contar operaciones de cobertura						
Ingresos derivados de operaciones de cobertura						
Total Activos que devengan intereses						
Gastos en concepto de intereses						
Depósitos de entidades de crédito						
Depósitos de la clientela						
Débitos representados por valores negociables						
Pasivos subordinados						
Otros pasivos que devengan interés						
Total pasivos que devengan interés sin contar operaciones de cobertura						
Gastos derivados de operaciones de cobertura						
Total pasivos que devengan interés						

[59] La entidad podría añadir tantas columnas como considere necesario con el objetivo de capturar el impacto de cualquier otro efecto que estime oportuno (morosidad, etc).

[60] En el caso de que se cumpla la condición descrita en el pie de página 7 de la guía, sería recomendable que la entidad desglosase la información diferenciando entre operaciones domésticas y en aquellos mercados en los que la entidad distribuya su actividad.

[61] Si aplicase se debería establecer distinción entre deuda corporativa y pública, y dentro de esta última categoría, se debería distinguir en virtud del país emisor.

Tabla 3. Detalle de la cartera de negociación, otros activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, y disponibles para la venta.

	31/12/N			
	Coste Amortizado	Ganancias brutas latentes	Pérdidas brutas latentes	Valor razonable
Disponibles para la venta				
Letras del Tesoro				
Otras corporaciones de carácter público				
Obligaciones extranjeras garantizadas				
Otros títulos de deuda				
Títulos de participación				
Fondos del mercado monetario				
etc...				
Total Valores disponibles para la venta				
Mantenidos hasta vencimiento				
etc.				
Total Valores mantenidos hasta vencimiento				
Total valores				

Tabla 4. Detalle por fecha de vencimiento

31/21 N					
Vencimiento	Coste Amortizado	Ganancias brutas latentes	Pérdidas brutas latentes	Valor razonable	Tipo Medio
Menos de 1 año					
Entre 1 y 5 años					
Entre 5 y 10 años					
Más de 10 años					
Total					

Tabla 5. Detalle de cantidad total de créditos y préstamos

	Año N	Año N-1
Créditos, préstamos y arrendamientos a residentes		
Comerciales, financieros, agricultura e industria.		
Inmobiliario – Promoción y construcción.		
Inmobiliario – Hipotecarios.		
Préstamos a plazo concedidos a particulares.		
Arrendamientos financieros.		
Préstamos a la Administración Pública		
Créditos, préstamos y arrendamientos internacionales		
Gobiernos e instituciones oficiales.		
Bancos y otras instituciones financieras.		
Comerciales e industriales.		
Otros créditos.		
Total créditos, préstamos y arrendamientos		

Tabla 6. Detalle por fecha de vencimiento

31/12/N	Menos de 1 año	Entre 1 y 5 años	Más de 5 años	Total
Créditos, préstamos y arrendamientos a residentes				
Comerciales, financieros, agricultura e industria.				
Inmobiliario – Promoción y construcción.				
Inmobiliario – Hipotecarios				
Préstamos a plazo concedidos a particulares.				
Arrendamientos financieros.				
Préstamos a la Administración Pública				
Créditos, préstamos y arrendamientos internacionales				
Gobiernos e instituciones oficiales.				
Bancos y otras instituciones financieras.				
Comerciales e industriales.				
Otros créditos				
Total créditos, préstamos y arrendamientos				

Tabla 7. Detalle diferencia entre fijo/variable.

	Créditos a residentes	Créditos a No residentes	Total
Tipo Fijo			
Tipo Variable			
Total			

Tabla 8. Detalle de pérdidas por coberturas por insolvencia de las inversiones crediticias.

	Año N
Balance al inicio del ejercicio	X€
Saneamientos y provisiones por insolvencias	
Residentes	
Comerciales, financieros, agricultura e industria.	
Inmobiliarios – Promoción y construcción	
Inmobiliarios – Hipotecarios	
Préstamos a plazo concedidos a particulares.	
Arrendamientos financieros	
Préstamos a la Administración Pública	
No residentes	
Recuperaciones	
Residentes	
Comerciales, financieros, agricultura e industria	
Inmobiliarios – Promoción y construcción	
Inmobiliarios – Hipotecarios	
Préstamos a plazo concedidos a particulares.	
Arrendamientos financieros	
Préstamos a la Administración Pública	
No residentes	
Saneamientos netos	
Cargos adicionales sobre operaciones	
Balance al final del ejercicio	X€
Ratio de saneamientos netos durante el periodo sobre saldos pendientes medios durante el periodo	X

Tabla 9. Asignación de las coberturas por insolvencia de las inversiones crediticias

	Cantidad	Porcentaje de créditos en cada categoría sobre el total de créditos
Residentes		
Comerciales, financieros, agricultura e industria.		
Inmobiliarios – Promoción y construcción		
Inmobiliarios – Hipotecarios		
Créditos fraccionados concedidos a individuos.		
Arrendamientos financieros		
Préstamos a la Administración Pública		
No residentes		
	X€	100%

Tabla 10. Ejemplo de conciliación del capital regulatorio con el Balance (Capital).

	€ m	€ m	€ m
Total patrimonio neto por balance contable			
Capital social desembolsado			
Beneficio no distribuido			
Prima de emisión			
Otros instrumentos de capital			
Otras reservas			
Ajustes regulatorios a la contabilidad			
Prima de emisión preferente			
Otros instrumentos de capital			
Desconsolidación de entidades de propósito especial			
Corrección valorativa prudencial			
Activos por impuesto diferido que se basan en la rentabilidad futura			
Por balance			
Pasivos por impuestos diferidos			
fondo de comercio comprado positivo			
Otros (ajustes regulatorios)			
Fondo de comercio e intangibles			
Posiciones de titulización			
Provisiones por deterioro según el enfoque basado en calificación interna			
Pérdida esperada			
Otros (ajustes regulatorios)			
Déficit de provisiones de pérdidas esperadas			

Inversiones en filiales de seguros Por balance			
Revertir cantidad relacionada con socios bancarios			
Revertir fondo de comercio comprado positivo en adquisición			
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas			
Activos por impuestos diferidos surgidos por diferencias temporales			
Cantidades inferiores al umbral			
Deducciones del umbral			
Otros (elementos bajo acuerdos transitorios)			
Filtros prudenciales			
Activos por balance			
Pasivos por balance			
Impuestos			
Otros (ajustes regulatorios)			
Beneficio de ajustes de fondos para pensiones			
Diferencial de crédito propio			
Flujo de efectivo de cobertura de reservas			
Otros (elementos bajo acuerdos transitorios)			
Intereses minoritarios			
Por balance			
Transferido a otros niveles de capital			
Cantidad restringida en acciones ordinarias pilar 1			
Capital ordinario del capital de nivel 1			
Capital de nivel 1 adicional			
Prima de emisión preferente			
Otros instrumentos de capital			
Transferencia desde acciones ordinarias pilar 1			
Valores híbridos de capital			
Por balance			
Reversión de los diferenciales de crédito propios			
Otros (elementos bajo acuerdos tradicionales incluyendo ajustes regulatorios)			
Capital de nivel 2			
Transferencia desde acciones ordinarias pilar 1			
Provisiones por dotación colectivas			
Por balance			
Revertir cantidad relacionada con socios bancarios			
Deuda subordinada			
Por balance			
Amortización			
Reversión de los diferenciales de crédito propios			
Otros (elementos bajo acuerdos tradicionales incluyendo ajustes regulatorios)			
Otros (elementos bajo acuerdos tradicionales incluyendo ajustes regulatorios)			
Total capital regulatorio			

Apartado V. Guía de recomendaciones específicas para el informe de gestión de las pequeñas y medianas empresas cotizadas (PYMEC)

Las siguientes recomendaciones específicas tienen como objeto resumir, siguiendo tanto la normativa legal aplicable como la filosofía sentada en los Pilares I, II y III de la Guía, los contenidos que podría contener el informe de gestión en las pequeñas y medianas empresas cotizadas.

En la recomendación 3.10 de la Guía para la elaboración del informe de gestión de empresas cotizadas, se reconoce que debe existir una adecuación entre el contenido del informe y el tamaño y complejidad de la entidad, en especial si se trata de una pequeña o mediana empresa cotizada:

"**3.10. Adecuar el informe de gestión a la realidad empresarial, teniendo en cuenta la magnitud y complejidad de la entidad**. Se recomienda que el informe de gestión tenga un contenido ponderado, adecuado a la actividad que desarrolla la empresa y a la magnitud y complejidad de sus operaciones. En particular, el contenido de los informes de gestión de entidades pequeñas o medianas cotizadas debe estar en consonancia con su tamaño, *lo que podría implicar resumir o abreviar el contenido aquí recomendado para que el coste de su elaboración no resultase desmesurado*."

En consecuencia, las recomendaciones que siguen se han elaborado tratando de adaptar el contenido del informe de gestión a las peculiaridades de este tipo de empresas, resumiendo o abreviando su contenido, al objeto de tener en cuenta que su complejidad organizativa y de operaciones, así como la naturaleza de los riesgos que asumen, pueden venir atemperados por el tamaño reducido de su actividad. También se ha considerado el ahorro de costes que puede significar contar con un modelo más simplificado, así como la ayuda que los formatos pueden suponer para los encargados de redactar y aprobar el informe de gestión.

Siguiendo de cerca las pautas de la Cuarta Directiva Contable[62] a efectos de la aplicación de esta Guía específica se entiende por PYMEC la entidad que, no siendo de crédito, durante dos ejercicios consecutivos no supere dos de los siguientes límites:

- Importe neto de la cifra de negocios mayor de 35 millones de euros
- Total activo mayor de 17,5 millones de euros
- Plantilla media del ejercicio mayor de 250 empleados

Las empresas que dejen de reunir, durante dos ejercicios consecutivos, dos de las circunstancias a que se refiere el párrafo anterior, podrán considerarse PYMEC.

[62] La Cuarta Directiva del Consejo de 25 de julio de 1978 basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (78/660/CEE) en su artículo 27 establece los límites, actualizados periódicamente (la última vez en 2006), que definen a las medianas empresas.

El objetivo del informe de gestión es la exposición fiel de la evolución de los negocios, junto con una descripción de los principales riesgos a los que se enfrenta la entidad. En consecuencia, y con independencia del objetivo de simplificación que anima esta recomendación, ninguna información que por su naturaleza o envergadura deban conocer los propietarios de la entidad y los participantes en el mercado puede obviarse por el hecho de seguir unos determinados formatos cuya misión es servir de ayuda en la elaboración del informe de gestión.

De esta forma, si hay información no recogida en los formatos que siguen deberá ser añadida y explicada por la entidad al elaborar el informe de gestión, ya sea utilizando los elementos informativos que contiene esta recomendación u otros diferentes. Por el contrario, si alguno de los elementos que siguen no fuera aplicable a las circunstancias particulares de la entidad, se señalaría específicamente en el propio informe de gestión, dando la explicación correspondiente si se considera necesario.

Como se explica en el Apéndice B, en la medida que la información que se solicita en los formatos anteriores esté recogida en las cuentas anuales o en el IAGC, podrá hacerse una referencia a estos documentos.

La entidad que confeccione el informe de gestión siguiendo esta Guía podrá incluir, a su inicio, una declaración de que ha sido elaborado siguiendo las recomendaciones específicas para pequeñas y medianas empresas cotizadas de la Guía para la elaboración del informe de gestión.

A continuación se incluye la adaptación de los nueve puntos de la Guía general que se han destacado en el informe de gestión a las particularidades de este tipo de empresas.

V.1. Situación de la entidad

EPÍGRAFE 1.1	Estructura organizativa
Contenido	Estructura de la entidad y funcionamiento del consejo. Régimen de delegación de poderes y responsabilidades de dirección según la división en componentes de la entidad.

EPÍGRAFE 1.2	Funcionamiento de la entidad
Contenido	Objetivos generales de la entidad y principales actuaciones para conseguirlos, incluyendo una descripción del modelo de negocio.

V.2. Evolución y resultado de los negocios

EPÍGRAFE 2.1	Evolución y tendencia seguida por los ingresos
Contenido	Descripción de los principales factores (mercado, nuevos productos o servicios, evolución tecnológica, etc.) que explican la evolución de las partidas más importantes de los ingresos del ejercicio, diferenciando las variaciones en volumen, precio y tipo de cambio. En su caso, este análisis debe ofrecerse por segmentos.

EPÍGRAFE 2.2	Evolución y tendencia seguida por los costes
Contenido	Descripción de los factores que explican la evolución de las partidas más relevantes de los costes del ejercicio, diferenciando las variaciones de volumen, precio y tipo de cambio. En especial, se comentará con detalle la evolución de los costes de personal y de los aprovisionamientos, cubriendo tanto el pasado como las previsiones. En su caso, este análisis debe ofrecerse por segmentos.
Comentario sobre evolución de los costes de personal:	
Comentario sobre la evolución de los costes de aprovisionamientos:	
Comentario sobre la evolución de otras partidas significativas del coste:	

EPÍGRAFE 2.3	Evolución y tendencia del resultado
Contenido	Evolución seguida por el resultado del ejercicio y sus componentes (Resultado de explotación, Resultado antes de impuestos, etc.), así como tendencias observadas, teniendo en cuenta tanto las trayectorias descritas de los ingresos y costes recurrentes, como la incidencia de otras operaciones no recurrentes (ventas de inmovilizado, operaciones con instrumentos financieros, deterioros inusuales, operaciones discontinuadas, etc.). En su caso, este análisis debe ofrecerse por segmentos.

V.2.1. Indicadores fundamentales de carácter financiero y no financiero

EPÍGRAFE 2.4	Indicadores económico-financieros
Contenido	Indicadores básicos de carácter económico y financiero, abarcando los ejercicios que sean necesarios para exponer la evolución, incluyendo los comentarios que sean precisos para abarcar su significado y comportamiento. En su caso, los indicadores elegidos pueden seleccionarse de entre los incluidos en el Apéndice B de la Guía.
Indicadores seleccionados relacionados con la posición competitiva de la empresa (por segmentos):	
Indicadores seleccionados relacionados con el rendimiento de los activos (por segmentos):	
Indicadores seleccionados relacionados con la rentabilidad de los recursos propios:	

V.2.2. Cuestiones relativas al medio ambiente y al personal

EPÍGRAFE 2.5	Indicadores de aspectos ambientales
Contenido	Indicadores sobre los resultados de la gestión ambiental, poniendo en relación las políticas con los resultados conseguidos en el periodo e incluyendo los comentarios que sean precisos para abarcar su significado y comportamiento. En su caso, los indicadores elegidos pueden seleccionarse de entre los recogidos en el Apéndice B de la Guía.
Descripción de los objetivos y políticas relacionados con la gestión ambiental, incluyendo la operación y el control de los sistemas de gestión de riesgos establecidos:	
Normativa aplicable y grado de cumplimiento de la misma:	
Principales actuaciones promovidas en el ejercicio para mejorar la calidad ambiental:	
Resultados de la gestión ambiental en los siguientes campos: materiales, residuos, energía, agua y emisiones de gases:	

EPÍGRAFE 2.6	Indicadores de aspectos sociales
Contenido	Indicadores básicos de carácter social. Conciliación de los objetivos perseguidos con las actuaciones y los resultados obtenidos en el periodo. En su caso, los indicadores elegidos pueden seleccionarse de entre los recogidos en el Apéndice B de la Guía
Descripción de los objetivos y políticas en materia social, así como las principales actuaciones llevadas a cabo en el ejercicio:	
Principales actuaciones e indicadores relativos al empleo, seguridad, salud y clima laboral:	
Principales actuaciones e indicadores relativos a la formación y educación de los empleados:	
Principales actuaciones e indicadores relativos a la gestión de la igualdad en la diversidad (mujeres, minorías sociales, personas con discapacidad etc.):	

V.3. Liquidez y recursos de capital

EPÍGRAFE 3.1	Liquidez
Contenido	Identificación de las fuentes de obtención de recursos líquidos de la entidad, tanto para el pago de las obligaciones corrientes como para los compromisos de inversión y devolución de préstamos, así como de los objetivos de gestión de la liquidez a corto y largo plazo y su grado de cumplimiento.
Descripción de las fuentes habituales de obtención de liquidez de la entidad, incluyendo las eventuales restricciones a las transferencias de fondos de las empresas del grupo:	
Fuentes alternativas o adicionales:	
Tendencias y fluctuaciones probables sobre los flujos de efectivo esperados:	
Comentarios sobre la suficiencia de los recursos líquidos esperados para cubrir los objetivos de inversión y financiación de la entidad:	

EPÍGRAFE 3.2	Recursos de capital
Contenido	Descripción de la política de captación de fondos propios y ajenos, al objeto de hacer frente a los compromisos contraídos por operaciones de inversión o bien para mantener la capacidad operativa de la entidad. Las recomendaciones 11 a 18 del Apartado III pueden suministrar algunas claves para cubrir este apartado.
Política de captación de recursos propios/ajenos en la entidad y estructura de capital:	
Descripción de compromisos/necesidades de inversión, junto con los desembolsos requeridos:	

Objetivos relativos al coste de los recursos ajenos captados:

EPÍGRAFE 3.3	Obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance
Contenido	Análisis y descripción de las salidas de fondos ya comprometidas en los próximos ejercicios, procedan o no de partidas reconocidas en el balance.

Descripción de las necesidades de pago, identificando las partidas del pasivo que las generan (préstamos, arrendamientos financieros, etc.), así como las operaciones fuera de balance que comprometen la utilización de fondos líquidos en el futuro (arrendamientos operativos, obligaciones de compra/inversión, etc.):

Estimación global de los pagos por obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance, para el próximo año y para los siguientes, agrupando por intervalos de la forma más significativa para la entidad. Como alternativa más informativa se puede utilizar el siguiente cuadro:

		Vencimiento (pagos por periodo)			
Obligaciones contractuales	**TOTAL**	**Menos de 1 año**	**1 - 3 años**	**4 - 5 años**	**Más de 5 años**
Deudas					
Arrendamiento Financiero					
Arrendamiento Operativo					
Obligaciones de Compra[63]					
Otras Obligaciones[64]					
TOTAL OBLIGACIONES CONTRACTUALES					

63 Por "obligaciones de compra" se entiende un acuerdo de compra de bienes o servicios que es exigible y legalmente vinculante para la entidad, en el que se especifican todas las condiciones importantes, entre las que se incluyen: cantidades determinadas o mínimas que han de ser adquiridas, disposiciones sobre precios (prefijados, mínimos o variables) y los plazos aproximados en que se efectuará la transacción.

64 Por "otras obligaciones" se entiende otros pasivos financieros reflejados en el balance de la entidad.

V.4 Principales riesgos e incertidumbres

EPÍGRAFE 4.1	Riesgos operativos
Contenido	Análisis de los objetivos y actuaciones que la entidad lleva a cabo para gestionar a los riesgos ligados a la explotación.
Descripción de los riesgos operativos y de las incertidumbres que suponen:	
Objetivos y actuaciones más importantes del ejercicio para paliar riesgos operativos (en particular los relativos a la regulación sectorial, la seguridad de operación, las concentraciones de clientes y proveedores y los fallos en el control interno):	

EPÍGRAFE 4.2	Riesgos financieros
Contenido	Análisis de los objetivos y actuaciones que la entidad lleva a cabo para gestionar a los riesgos ligados a la utilización de instrumentos financieros. Se indica en cada caso el grado de riesgo aceptable y las políticas de cobertura de la entidad.
Riesgo de tipo de interés:	
Riesgo de tipo de cambio, distinguiendo entre transacciones en moneda distinta del euro e inversiones en filiales con moneda distinta a la funcional:	
Riesgo de precio de los instrumentos financieros:	
Riesgo de precio de materias primas :	
Riesgo de crédito:	

V.5. Circunstancias importantes acaecidas tras el cierre del ejercicio

EPÍGRAFE 5	Hechos importantes acaecidos tras el cierre
Contenido	Consecuencias esperadas de los hechos ocurridos tras la fecha de cierre.
Hechos que aportan evidencia sobre condiciones existentes al cierre:	
Hechos sin relación con las condiciones existentes al cierre:	

V.6. Información sobre evolución previsible de la entidad

EPÍGRAFE 6	Evolución previsible de la entidad
Contenido	Efectos previsibles de las decisiones tomadas en la evolución general de las variables básicas de situación financiera, rentabilidad y flujos de efectivo de la entidad. Las recomendaciones 34 y 35 del Apartado III pueden suministrar algunas claves para cubrir este apartado.
Previsiones generales sobre la situación financiera:	
Previsiones generales sobre resultados y rentabilidad:	
Previsiones generales sobre flujos de fondos:	

V.7. Actividades de I+D+i

EPÍGRAFE 7	Actividades de I+D+i
Contenido	Objetivos y actividades relacionados con la investigación, el desarrollo y la innovación, con los resultados obtenidos y su repercusión previsible sobre la entidad.
Esfuerzo en I+D+i (segmentos afectados, recursos materiales y financieros utilizados):	
Resultados de las actividades de I+D+i en el ejercicio (patentes, procedimientos, mejoras productivas...):	
Repercusión de la I+D+i en la evolución previsible de la entidad (si no se ha incluido en el epígrafe 6):	

V.8. Adquisición y enajenación de acciones propias

EPÍGRAFE 8	Adquisición y enajenación de acciones propias
Contenido	Objetivos y políticas relativos a las transacciones con acciones propias de la entidad, que permitan explicar las actividades llevadas a cabo en el ejercicio.
Explicación y motivos de las principales transacciones de compra de acciones propias en el ejercicio:	
Explicación y motivos de las principales transacciones de venta de acciones propias en el ejercicio:	
Porcentaje sobre las acciones emitidas y destino previsible de las acciones propias en poder de la entidad al final del ejercicio:	

V.9. Otra información relevante

EPÍGRAFE 9.1	Información bursátil
Contenido	Comentario de la evolución en el ejercicio de los principales indicadores que muestran el comportamiento de los títulos en el mercado
Comentario sobre la evolución de la cotización de las acciones en el ejercicio, poniéndola en relación con la del mercado:	

EPÍGRAFE 9.2	Política de dividendos
Contenido	Explicación de la política de dividendos seguida por la compañía, en función de los resultados obtenidos
Comentario sobre los dividendos acordados en el ejercicio, enmarcados en la política seguida por la entidad, con indicación en su caso de las perspectivas de continuidad de los mismos:	

EPÍGRAFE 9.3	Gestión de la calificación crediticia
Contenido	Información, en su caso, sobre la evolución de la calificación crediticia en el ejercicio
Comentarios sobre los cambios habidos en la calificación crediticia de la entidad en el ejercicio, indicando las actuaciones llevadas a cabo:	

EPÍGRAFE 9.4	Otra información
Contenido	Descripción de cualquier otra noticia, circunstancia o dato relativo a la gestión que sea relevante para los usuarios.

APENDICES

Apéndice A: Ejemplos y propuestas orientativas (correspondientes al Apartado III)

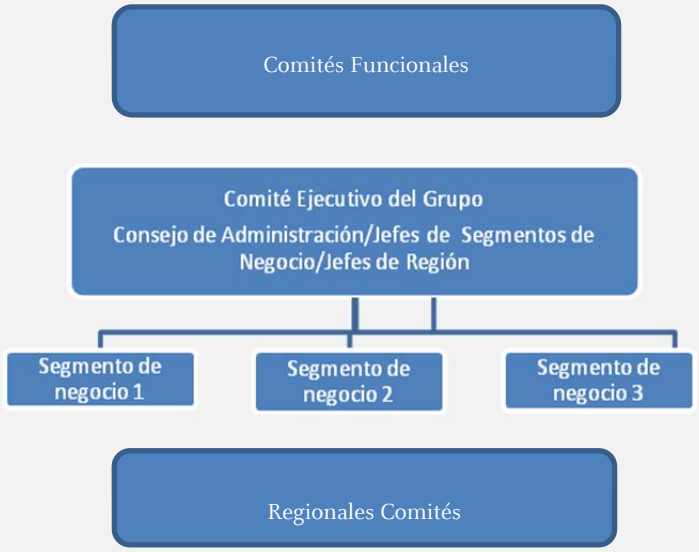
Estos ejemplos son meras ilustraciones, sin embargo están seleccionados a partir de casos reales y redactados para explicar mejor las recomendaciones de la Guía. No poseen ningún valor normativo, ni tienen vocación de cubrir todos los extremos que aborda el informe de gestión, ya que solo pretenden servir de orientación para que las entidades, si lo desean, puedan inspirarse en ellos al redactar algunas de las partes que lo componen. Como el origen de los textos es muy diverso se puede observar cierta heterogeneidad al leerlos, pero se ha considerado que aportan el valor añadido de cubrir un espectro más amplio de entidades, estilos de dirección o sectores de actividad. En los ejemplos se han sustituido, en la mayoría de los casos, los nombres, números y fechas por referencias genéricas ("X", "Y", "Z", "N" o denominaciones similares), para evitar la identificación de las fuentes.

A.1. Situación de la entidad

Ejemplo sobre estructura organizativa

Estructura Organizativa: Entre las principales responsabilidades del Consejo de Administración del grupo se encuentra la gestión de la estrategia, la asignación de los recursos, la gestión de riesgos y control corporativo, así como la contabilidad y los informes financieros.

El Comité Ejecutivo del Grupo (CEG) está formado por los miembros del Consejo de Administración, aquellos jefes de segmentos de negocio principales que no formen parte del Consejo de Administración y el jefe de la Región "A". En (fecha:) se hizo efectivo el nombramiento del jefe de la Región "B" (que excluye al país J) como miembro del CEG. Su designación subraya la importancia estratégica de esta región como uno de nuestros factores de crecimiento más importantes. En sus reuniones habituales, el CEG analiza el desarrollo de los negocios, discute asuntos relacionados con la estrategia del grupo y elabora recomendaciones que posteriormente son presentadas al Consejo de Administración. Mr. "Z" preside ambos órganos, el Consejo de Administración y el CEG.



Ejemplo sobre estrategia

Estrategia: A pesar de la volatilidad de la industria de las tecnologías de la información durante la década pasada, la compañía ha logrado un rendimiento excelente con una tendencia estable de crecimiento de los beneficios por acción. La compañía ha modificado su estructura de negocio, abandonando determinados segmentos a la vez que incrementaba su presencia en áreas de valor elevado como servicios de software y soluciones integradas. Como parte de esta modificación, ha adquirido más de X compañías desde el año "N", para complementar y ajustar su cartera de productos y ofertas.

Una estrategia tan clara por parte de la compañía ha permitido que se hayan

producido resultados estables en áreas de negocio clave, mientras que se ha expandido su oferta y el número de mercados potenciales. Los principios clave sobre los que se apoya esta estrategia se detallan a continuación:

Transmisión de valor a clientes de la empresa a través de la integración de negocios e innovación de las tecnologías de la información.

Reconducir la estructura de negocio hacia productos y servicios de mayor valor añadido.

Convertirse en la primera empresa integrada globalmente.

De forma coherente con esta estrategia, la compañía está utilizando sus capacidades tanto para fortalecer su posición en determinadas áreas de crecimiento. Algunas de las iniciativas de crecimiento de la compañía son "Iniciativa 1", "Iniciativa 2" e "Iniciativa 3". Cada una de ellas representa una oportunidad de crecimiento significativa y con unos márgenes de beneficio muy atractivos para la sociedad.

Ejemplo de descripción del modelo de negocio

Modelo de Negocio: El modelo de negocio de la compañía está diseñado con el objetivo de lograr dos metas principales:

Ayudar a los clientes a incrementar su capacidad de innovación, eficiencia y competitividad a través de la aplicación del conocimiento del negocio y de soluciones basadas en la tecnología de la información.

Ofrecer valor a largo plazo a los grupos de interés existentes en la compañía.

El modelo de negocio ha sido desarrollado a través del tiempo mediante la realización de inversiones estratégicas en capacidades y tecnologías con unas posibilidades de crecimiento a largo plazo superiores en relación con el valor que son capaces de ofrecer a los clientes de la compañía.

Las capacidades de la sociedad a nivel global incluyen servicios, software, sistemas, investigación y la financiación atinente a dichas capacidades. El amplio conjunto de negocios y capacidades son combinados de forma que sea posible ofrecer soluciones integradas a los clientes de la compañía.

El modelo de negocio es lo suficientemente flexible como para adaptarse a los continuos cambios que se producen en el mercado o en el contexto económico global. La compañía continúa enajenando algunos negocios y fortaleciendo su posición mediante inversiones orgánicas estratégicas y adquisición de segmentos de alto valor como "A, B o C". Además, la compañía se ha transformado en una empresa globalmente integrada, lo que ha repercutido en una mejora de su productividad global, y está dirigiendo sus inversiones y sus operaciones en los mercados con índices de crecimiento más elevados del planeta.

El modelo de negocio, apoyado por el modelo financiero de la compañía, ha permitido a ésta lograr fuertes ingresos, flujos de caja y alta rentabilidad para las partes interesadas de forma sostenible.

A.2. Evolución y resultado de los negocios

Ejemplo de comentario sobre evolución de ventas y beneficios

	Año N		Año N-1	
Segmentos	Millones (€)	Porcentaje del total	Millones (€)	Porcentaje del total
Segmento 1	A	M	S	P
Segmento 2	B	N	T	Q
.....	...	...	...	...
Ventas Netas	∑V(N-1)	100	∑V(N)	100

	Año N		Año N -1	
Segmentos	Millones (€)	Porcentaje del total	Millones (€)	Porcentaje del total
Segmento 1	X	K	W	Q
Segmento 2	Y	L	Z	R
.....				
Beneficios de los Segmentos	∑B(N-1)	100	∑B(N)	100

Las ventas han aumentado en todos los segmentos respecto al ejercicio N-1, salvo en el "Segmento 1" por la crisis que está experimentando el área geográfica que cubre la actividad del mismo y el fuerte incremento de la competencia local. Por esta razón el resultado de este Segmento es negativo, y probablemente lo seguirá siendo en los próximos dos años. Para atajar esta situación se están consiguiendo acuerdo con distribuidores muy potentes en la región, que estiman necesario ese periodo de tiempo para afirmar sus canales comerciales.

El fuerte incremento de las ventas del "Segmento 2" es debido a la quiebra de uno de nuestros mayores competidores, que ha dejado el mercado parcialmente desabastecido. Esta situación será pasajera, puesto que la entrada de nuevos propietarios en el grupo competidor producirá a corto plazo la reactivación de la producción.

Ejemplo de comentario sobre la evolución de los resultados de explotación:

(en millones de euros, excepto porcentajes)	N	N-1	Cambio (N sobre N-1)
Importe neto de la cifra de negocios	X	M	-S%
Gastos de explotación	Y	N	T%
Ganancias por acción (diluidas)	Z	O	U%

Año N comparado con año N-1

Los ingresos de explotación aumentaron fundamentalmente debido a la venta de productos de la Gama "A", el nuevo sistema operativo X-2020, pero disminuyeron por la baja demanda de los productos de la Gama "B", cuya actualización se abandonó hace dos años. La evolución desfavorable de la cotización del euro con el dólar ha tenido un impacto negativo sobre la cifra final de ingresos de este año.

El resultado de explotación aumentó a consecuencia del aumento de los ingresos, compensados en parte por mayores gastos de explotación. Los principales cambios en los gastos operativos son los siguientes:

• El coste de las ventas aumentó en "P" millones de euros debido a los mayores costes de compras externas y al aumento medio de un k% de los gastos de personal durante el ejercicio, según los compromisos contraídos con los trabajadores en la negociación colectiva de años anteriores.

• Los gastos de publicidad y venta aumentaron en "H" millones, por el mayor esfuerzo realizado en la promoción de la Gama "A" y del sistema operativo.

•Los gastos de investigación y desarrollo no capitalizados aumentaron G millones de euros, debido a las mejoras introducidas en el sistema operativo "OX".

•Además, las pérdidas por créditos incobrables sufrieron un aumento de "Q" millones de euros y los mayores tributos locales supusieron un aumento de gastos de "B" millones.

El importante cambio en las ganancias diluidas por acción es el reflejo del aumento de los ingresos netos de gastos operativos y de la menor tasa efectiva del impuesto sobre beneficios. Las compras efectuadas de acciones ordinarias durante el ejercicio también han tenido un efecto positivo en la cifra final de ganancias por acción.

Ejemplo de comentario sobre estacionalidad de los precios

Adicionalmente, el precio del producto "X" tiene un marcado carácter cíclico habiendo experimentado una considerable volatilidad de precios en los últimos años. Este comportamiento del precio está asociado principalmente a cambios en los volúmenes o condiciones en los que se establecen la oferta y la demanda, y a la situación financiera de los distintos operadores del mercado. Para mitigar este riesgo el Grupo ha acometido en los últimos años importantes inversiones orientadas a incrementar la productividad y la calidad del producto comercializado. Asimismo, se evalúa de forma continua la posibilidad de utilización de coberturas sobre el precio del producto "X" para las ventas futuras. Al margen del comportamiento cíclico del mercado, el negocio de producción y venta del producto "X", desarrollado por el Grupo está sujeto a los riesgos industriales y comerciales propios de este sector de actividad, y al plazo concesional de la fábrica ubicada en "lugar".

Ejemplo de comentario sobre evolución de las ventas

Para el segmento/producto S los ingresos del año "N" han sido de "X" millones de euros, lo cual representa un incremento de "X%" con respecto a los ingresos obtenidos en el ejercicio "N-1", que fue de "Y" millones de euros. Este incremento de los ingresos, se ha debido, fundamentalmente, al incremento de un "T%" de las ventas de productos; y en menor medida a un tipo de cambio favorable, lo cual ha contribuido a aumentar los ingresos por ventas en un "P%".

Ejemplo de comentario sobre evolución del margen bruto

El coste de las mercancías vendidas ascendió a "X" millones de euros durante el año "N", lo cual supone un "X%" más que los "Y" millones de euros de coste en que se incurrió durante el ejercicio "N-1". El margen bruto descendió, pasando de ser "Y%" en "N-1", a "X%" en "N" (Y>X). La razón por la que dicho margen ha descendido es el incremento en el precio de las materias primas, a lo que se debe añadir el impacto negativo que también ha tenido el aumento del coste de la mano de obra.

Ejemplo sobre precios de materias primas

Las materias primas utilizadas en el proceso productivo de "*Producto 1*" (o bien del "Segmento 1"), han experimentado un importante incremento de precio en el ejercicio. En algunos casos dichos efectos han sido muy significativos; de ahí que en los casos más severos, la combinación de los efectos de la presión sobre los precios finales de los productos y el precio al alza de las materias primas, han provocado que la fabricación de determinados productos no sea rentable.

Ejemplo de conciliación con cifras derivadas de los estados financieros

A la hora de presentar los resultados, el grupo estima que el cálculo y la presentación del flujo libre de caja y el flujo libre de caja operativo, a pesar de ser medidas no reconocidas dentro del marco de las NIIF, son útiles a los usuarios de la información por las siguientes razones:

El flujo libre de caja permite, tanto al grupo como a terceros evaluar nuestra liquidez y el efectivo generado por las operaciones del grupo. Este indicador refleja el efectivo disponible para actividades discrecionales,

El flujo libre de caja facilita la comparabilidad de resultados con otras compañías, aunque nuestra medida de flujo libre de caja puede no ser directamente comparable con indicadores cuya denominación sea la misma o similar, publicados por otras compañías.

Estas medidas son utilizadas directamente por los órganos de gestión de la entidad para propósitos de planificación, reporte o incentivos; y

Estas medidas son útiles para la comunidad de analistas financieros y las agencias de calificación.

A continuación se provee una conciliación de los flujos libres con las cifras contenidas en los estados financieros:

(cifras en millones de euros)	N	N-1	Variación
Efectivo generado por las operaciones	Z	Y	O%
Desembolsos en gastos de capital	(B)	(A)	P%
Enajenaciones de activos y derechos de propiedad, plantas y equipos	C	D	Q%
Flujo libre de caja operativo			
Tributación	F	E	V%
Dividendos recibidos de asociadas y otras inversiones	W	W	R%
Dividendos pagados a accionistas minoritarios en filiales	(L)	(J)	M%
Interés recibido y pagado (neto)	K	N	S%
Flujo libre de caja	T	U	X%

El flujo libre de caja se ha visto reducido en un X% hasta los T millones de euros debido, por un lado, a pagos más elevados en concepto de impuestos y por el pago de dividendos a accionistas minoritarios en filiales. Por otro lado, ese impacto negativo se ha visto matizado por un aumento del efectivo generado por operaciones y menores desembolsos en concepto de gastos de capital.

El efectivo generado por operaciones ha incrementado durante el ejercicio N en un Y% hasta los Z millones de euros, debido a fluctuaciones favorables de los tipos de cambio de divisa y mejoras del capital circulante. Los desembolsos de efectivo en concepto de gastos de capital han disminuido en P millones de euros, debido en gran parte a un decremento de los desembolsos por inversiones en el "Mercado 1". Los pagos por impuestos han incrementado un V%, con respecto a N-1, lo que se debe a la supresión de la exención por pronto pago que existía en el "Mercado 2" durante dicho periodo. Por su parte, los dividendos obtenidos de asociadas y las inversiones se mantienen estables en la cifra de W millones de euros. El pago de intereses netos se ha reducido en un S% hasta los K millones de euros, debido a un menor saldo de la deuda neta media.

Ejemplo de información sobre gestión ambiental

La sociedad está comprometida con la integración del concepto "sostenibilidad" en el negocio, especialmente en lo que se refiere a conservación de recursos y al cambio climático. Esto es para nosotros una oportunidad y una responsabilidad.

Estrategias y planes

Nuestra estrategia medioambiental reconoce el impacto de la sociedad a lo largo de toda la cadena de valor, desde las materias primas a los productos terminados. Nuestro objetivo pasa, por un lado, por reducir el impacto de la compañía en el medioambiente y, por otro, ahorrar costes que, se ha estimado, ascienden a "X" millones de euros hasta el año "N+5". Este doble objetivo se conseguirá a través de una reducción en la demanda de energía, materiales y costes de distribución. El análisis del impacto de la compañía en el medioambiente nos demuestra que necesitamos concentrarnos en tres áreas principales:

1. *Reducción de CO2 y otras sustancias que contribuyen al cambio climático*: Se necesita actuar en el ámbito de las propias operaciones de la compañía, donde se genera un 40% del total del CO2 emitido a la atmósfera (el resto se reparte entre uso de los productos por los clientes, distribución, etc.). Desde el año "N-3" se viene dotando un fondo destinado a financiar proyectos de ahorro de energía. Un total de "x" proyectos han sido completados hasta la fecha, los cuales han permitido evitar la emisión de "x" toneladas de gases invernadero a la atmósfera. También se ha incrementado la inversión en generación de energía renovable a través del fondo creado a tal efecto.

2. *Uso del agua*: Durante el año "N" la compañía ha reducido el consumo de agua, aproximadamente, en "x" millones de litros. El consumo neto de agua se ha visto reducido de "y" a "z" desde "N-3" a "N", lo cual supone una mejora de un "X%" con respecto al objetivo fijado. Por otro lado, la compañía también ha mejorado el aspecto de purificación de aguas residuales.

3. *Gestión medioambiental, que incluye el uso de materiales, la generación de residuos y la polución*: La compañía tiende a un uso eficiente de los materiales, minimizando la generación de residuos, la polución y el daño a personas y medioambiente. Incrementar la eficiencia con la que se usan los materiales es una prioridad y se aspira a lograr una reducción del "X%" hasta el año "N+5". Ello contribuirá a reducir el uso de materias primas y generación de residuos en un "X%", lo cual supondrá una reducción "x" veces mayor de lo que es habitual en este tipo de industria.

La sociedad gestiona los asuntos medioambientales usando un sistema de acuerdo con estándares internacionales reconocidos, primando la actividad de prevención y planificación sobre la de intervención posterior para remediar los eventos desfavorables acaecidos. Cada segmento es responsable de procurar la gestión, sostenibilidad y mejoras en este ámbito.

El equipo de auditoría interna incluye los asuntos medioambientales entre sus rutinas e inspecciones de plantas y procesos, y reporta periódicamente al Comité de Auditoría sus hallazgos. La sociedad está trabajando en conjunción con sus proveedores para reducir el impacto medioambiental del proceso productivo.

Ejemplo de impacto en la cuenta de resultados de los "derechos de emisión"

El resultado de explotación para el año que termina el 31/N ha sufrido un impacto positivo por un beneficio neto de X millones de euros derivados de la venta de "créditos de carbono" (los cuales serán reinvertidos en proyectos tendentes al

ahorro de energía). En el año N-1 se ingresó por este concepto la cantidad de Y millones de euros.

Como se ha dicho con anterioridad, los beneficios obtenidos por la venta de "créditos de carbono" serán íntegramente destinados a financiar proyectos de eficiencia energética".

Ejemplo de información sobre empleados y política de retribuciones

Rendimiento y retribuciones

La progresión dentro de la compañía está configurada para promover el alto rendimiento, lo cual contribuye a retener a los mejores empleados y, además, atrae a nuevos. La retribución basada en el rendimiento, bonus e incentivos basados en acciones cumplen la función de alinear los intereses de los empleados con los objetivos de la sociedad, tanto a corto como, especialmente, a largo plazo.

Comunicación y grado de involucración de los empleados

Nuestros canales de comunicación están diseñados para mantener a los empleados informados, comprometidos e involucrados con las actividades de todas las áreas de la compañía. Desde la Dirección se fomenta una comunicación honesta y abierta con los empleados. Durante el año "N" se ha puesto en funcionamiento un nuevo y actualizado portal de intranet. Dada la evolución del negocio se espera que se produzcan cambios que afectarán a los empleados, sin embargo, la sociedad permanecerá comprometida con estas políticas y consultará dichos cambios con los empleados vía consultas internas.

Inclusión y Diversidad.

La sociedad está comprometida con políticas de empleo libres de prácticas discriminatorias contra los empleados existentes y potenciales en cuestiones de raza, color de piel, religión, edad, capacidades diferentes, etc. La sociedad está especialmente comprometida con el acceso a los procesos de selección a potenciales empleados con discapacidad psíquica, en puestos especialmente diseñados para que puedan desarrollar sus competencias.

Salud y Seguridad.

Los programas de seguridad y salud están diseñados para atajar los motivos causantes de una excesiva presión en el ambiente laboral y a la búsqueda de la conciliación de trabajo y vida familiar.

En este sentido, la sociedad se ha propuesto minimizar el número de accidentes en

el ámbito del trabajo ya que reducen la moral de los empleados y dañan la reputación de la empresa. Se ha elaborado un indicador basado en el tiempo medio perdido consecuencia de lesiones o enfermedades del trabajo por cada millón de horas trabajadas. El objetivo de la empresa es que dicho indicador se reduzca en un "X%"; dicho objetivo se ha logrado durante el ejercicio "N", pues en el mismo el indicador tomó un valor de "X", siendo "Y" el valor del mismo durante el año "N-1").

Aunque la empresa lleva a cabo campañas para reducir el absentismo entre los trabajadores, en los tres últimos años no se ha podido reducir significativamente la tasa de absentismo en el personal de fábrica (un "X%") y de ventas (un "Y%"), pero se ha conseguido prácticamente eliminar el mismo entre el personal administrativo y de las divisiones de compras y almacén.

Satisfacción de los empleados.

La sociedad necesita asegurarse de que va a retener a los mejores empleados y, por tanto, necesita conocer cuál es el nivel de satisfacción de los mismos y cómo evoluciona el clima laboral. A tal efecto se ha realizado, como en los ejercicios anteriores, un estudio entre los empleados de la sociedad en el que se les pedía a los mismos que indicasen su grado de satisfacción en una escala que iba de 1 a 5. Los resultados indican que el grado de satisfacción medio de la plantilla es de "X" puntos ("Y" puntos en "N-1") (X>Y). Esta variación en el estado de satisfacción se debe a "motivo 1", "motivo 2" y "motivo 3". Por área geográfica los resultados se desglosan de la siguiente manera [*desglose por área geográfica*].

A.3. Liquidez y recursos de capital

Ejemplos sobre descripción de la situación y gestión del efectivo

CASO 1:

La principal fuente de liquidez de la compañía a fecha "N" es una partida de efectivo que asciende a la cantidad de "X" millones de euros. No existe ninguna fuente de liquidez disponible a la que no se haya recurrido.

CASO 2:

En un escenario complejo como el actual en el que la obtención de liquidez es una tarea complicada y cada vez más cara, la sociedad asegura su liquidez mediante la contratación de préstamos a largo plazo y líneas de financiación.

La tesorería de la sociedad se dirige de manera centralizada con la finalidad de conseguir la máxima optimización de los recursos aplicándose sistemas de "cash pooling". En este sentido, el endeudamiento se concentra en la cabecera de la sociedad ("X%" del total a final del ejercicio "N" e "Y%" del total a final de "N-1").

Ejemplo sobre la generación de liquidez

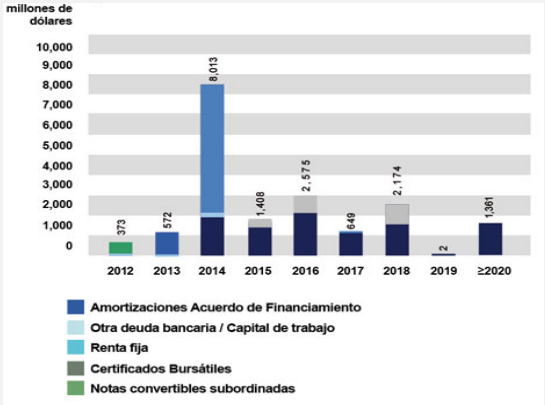
La dirección estima que, dados los actuales niveles de gasto, se requerirán, aproximadamente, "X" millones de euros, para mantener la capacidad operativa de la compañía durante los próximos 12 meses. Además, la sociedad cuenta con una deuda de "Y" millones de euros cuyo vencimiento se producirá durante dicho periodo.

Algunos de los fondos necesarios serán generados a través de la obtención de ingresos futuros y de la renegociación de acuerdos de deuda; si bien no existe ningún tipo de certeza acerca de los resultados de la reestructuración de la misma.

La dirección de la sociedad está barajando diferentes opciones, y estudiando alternativas para obtener los requerimientos de efectivo necesarios para mantener la capacidad operativa de la compañía y lograr los objetivos fijados para los próximos 12 meses, bien a través de adquisición de deuda o bien de fondos propios. Si no se obtuviesen los fondos adicionales descritos, la compañía se vería obligada a restringir, o disminuir, su nivel de operaciones. Además, la no obtención de capital suficiente para mantener la capacidad operativa podría tener un efecto adverso en los resultados de la compañía.

Ejemplo sobre política de plazos de deuda

La deuda total de la compañía, a fecha 31/12 del año "N (N-1)", era de "X (Y)" millones de euros, de los cuales, "V (W)" estaban clasificados como deuda a corto plazo, o vencimiento a corto plazo del pasivo a largo plazo, y "X-V (Y-W)" como deuda a largo plazo. Este incremento (*X>Y*) en el nivel de endeudamiento se debe a [*incluir motivos*].



A 31/12 de "N", el perfil de vencimiento medio de la deuda financiera ("X" millones de euros) era de "x" años. En el gráfico adjunto se detallan las cantidades exactas de deuda y su vencimiento:

La sociedad pretende que el perfil de vencimiento de su deuda se adecúe a su capacidad para generar flujos de caja para pagarla, manteniendo cierta holgura. En la práctica, este objetivo se plasmará en la búsqueda de que el vencimiento medio de la deuda de la compañía sea de, al menos, "y" años (*por ejemplo*, y>x), o que este umbral sea recuperado en un periodo de tiempo razonable si, eventualmente, se cayese por debajo de dicho límite.

Ejemplos sobre composición de los recursos de capital

CASO 1:

La compañía no espera ningún cambio material en la estructura, entre fondos propios y deuda, o en el coste relativo de los recursos de capital durante el año "N+1", en comparación con la del año "N".

CASO 2:

La compañía espera que durante el ejercicio "N+1" se produzcan los siguientes cambios respecto a la liquidez y a los recursos de capital. Por un lado, se estima que la posición de efectivo y equivalentes disminuirá como consecuencia de un aumento del efectivo utilizado para las operaciones, desembolsos de inversión , y pago de deudas a terceras partes no relacionadas con la sociedad.

Por otro lado, el objetivo de la entidad pasa por tratar de reducir su deuda, lo que provocará una disminución de la ratio entre deuda y fondos propios.

Ejemplo de tabla de vencimientos de obligaciones

Se propone el uso de un formato tabular para proceder al desglose de los vencimientos previstos de todas obligaciones contractuales, devengadas o no. Tal presentación tabular debería incluir, en principio, todas aquellas obligaciones incluidas dentro de las categorías que se señalan en la tabla adjunta.

Los intervalos temporales propuestos abarcan distintas posibilidades de vencimiento de las obligaciones contractuales de la sociedad; no obstante, la misma podría utilizar intervalos distintos si entiende que de esa forma se mejorará la comprensión de la información detallada.

		Vencimiento (Pagos por periodo)			
Obligaciones contractuales	**TOTAL**	**Menos de 1 año**	**1 - 3 años**	**4 - 5 años**	**Más de 5 años**
Deuda					
Obligaciones Arrendamiento Financiero					
Arrendamiento Operativo					
Obligaciones de Compra[65]					
Otras Obligaciones[66]					
Total Obligaciones Contractuales					

[65] Por "obligaciones de compra" se entiende un acuerdo de compra de bienes o servicios que es exigible y legalmente vinculante para la entidad, en el que se especifican todas las condiciones importantes, entre las que se incluyen: cantidades determinadas o mínimas que han de ser adquiridas, disposiciones sobre precios (prefijados, mínimos o variables) y los plazos aproximados en que se efectuará la transacción.

[66] Por "otras obligaciones" se entiende otros pasivos financieros reflejados en el balance de la entidad.

El formato tabular se acompaña de notas a pie de página, u otro tipo de comentarios, que se refieran a la información contenida en la tabla y que puedan facilitar la comprensión de los vencimientos y de las cantidades de las obligaciones contractuales de la sociedad. Por otro lado, si bien en la tabla se incluyen cifras que no aparecen reflejadas en el balance de situación (operaciones fuera de balance); el resto de cifras deberían corresponderse con aquellas contenidas en los estados financieros auditados de la compañía correspondientes al último ejercicio.

Ejemplos sobre limitaciones a la transferencia de fondos

CASO 1

La sociedad es un grupo que opera en los "Segmentos de mercado 1, 2, 3 y 4". Hasta el momento presente, salvo en el "Mercado 3", no somos conscientes de la existencia de ningún tipo de restricción de índole económica o legal respecto a la posibilidad de transferir fondos a la sociedad provenientes de las sociedades subsidiarias, ya sea en la forma de dividendos, préstamos, anticipos, repatriación de capitales o cualquier otra forma. Sin embargo, no existe certidumbre sobre si en un futuro dichas restricciones serán adoptadas. De serlo, el impacto potencial en el negocio sería [...]. La diversificación geográfica del negocio reduciría el impacto de alguna restricción de este tipo, en caso de ser adoptada en alguno de los países en los que opera la compañía.

CASO 2:

La sociedad depende de dividendos, distribuciones y otro tipo de pagos procedentes de nuestras subsidiarias para financiar el pago de sus obligaciones. Restricciones de índole regulatoria o legal podrían limitar nuestra capacidad para transferir fondos libremente.

Ejemplo sobre operaciones fuera de balance

En el desarrollo corriente de la actividad empresarial, y con el objetivo de gestionar las operaciones y la financiación propias, la sociedad ha recurrido a la realización de determinadas operaciones que no se encuentran recogidas en el balance, tales como garantías u otros compromisos, tanto para los gastos de capital como para otros gastos.

La cantidad total de posibles penalizaciones y otras garantías, sobre las que no se ha producido pérdida alguna, ha sido de "X" millones de euros para el año "N" ("Y" millones de euros durante "N-1").

Nuestro objetivo es optimizar los gastos de financiación que conllevan determinadas operaciones financieras. En este sentido, cuando resulta económicamente beneficioso, hemos optado por arrendamientos operativos en lugar de por la adquisición de los activos. Los compromisos de pago de alquileres futuros ascienden a "X" millones de euros ("Y" millones de euros en "N-1"), que se corresponden con el arrendamiento de "Equipos" en "Mercado 1". La cantidad que hubo de ser satisfecha como resultado de las operaciones continuadas durante el año "N", fue de "X" millones de euros ("Y" millones en "N-1").

A.4. Principales riesgos e incertidumbres

Ejemplo de información de riesgos operativos

Principales riesgos asociados a la actividad: Por la propia naturaleza de la actividad (producción y venta de productos para consumo humano), los riesgos se concentran fundamentalmente en tres áreas: Seguridad alimentaria y medioambiental, responsabilidad específica de la Dirección de Calidad, que informa con regularidad al Director General, y este al Presidente Ejecutivo; Riesgo crediticio con clientes, responsabilidad del Comité de Riesgos, que informa directamente al Director General; y Seguridad industrial, relativa a la integridad del patrimonio empresarial de la Compañía.

En todos los procesos y en consonancia con las normas de certificación, que el Grupo tiene consolidadas, se incluyen mecanismos dirigidos a la identificación, cuantificación y cobertura de situaciones de riesgo. Con independencia de lo anterior, el Consejo realiza un estrecho seguimiento de las situaciones que pudieran suponer un riesgo relevante, así como de las medidas tomadas al respecto, incluyendo la comparecencia periódica de los responsables de las áreas de riesgo.

Ejemplo sobre riesgo tipo de interés

Los instrumentos financieros de la sociedad están expuestos al riesgo de tipos de interés variables, lo que implica cierta incertidumbre con los pagos por intereses. Con el fin de gestionar este riesgo, se analizan regularmente las curvas de tipos de interés y en ocasiones se utilizan instrumentos derivados consistentes en permutas financieras de tipos de interés, que cumplen las condiciones para considerarse contablemente instrumentos de cobertura de flujos de efectivo. El valor razonable de las permutas financieras de tipos de interés es el importe estimado que la sociedad recibiría o pagaría para cerrar dicha permuta financiera en la fecha de elaboración del balance.

Ejemplo sobre riesgo de tipo de cambio:

En forma resumida, los riesgos relacionados con el tipo de cambio y la política de gestión de los mismos son los siguientes:

- Para controlar el riesgo de tipo de cambio procedente de las operaciones en moneda diferentes del euro, la sociedad utiliza contratos de tipo de cambio a plazo, tanto de compras como de ventas. Los mismos son negociados por el "Departamento D", con arreglo a políticas aprobadas por la dirección.
- Para controlar el tipo de cambio de operaciones financieras, constituidas fundamentalmente por créditos a largo plazo recibidos en moneda distinta al euro, la sociedad utiliza derivados financieros como "*cross currency swap*" .
- Asimismo, la sociedad está expuesta a un riesgo de tipo de cambio como consecuencia de la conversión de los estados financieros de tres de sus filiales en Latinoamérica, cuya moneda funcional es distinta a la moneda de presentación de la sociedad. La sensibilidad a la variación del euro frente a dichas divisas es la siguiente: (incluir cuadro/párrafo en el que se desarrolle un análisis de sensibilidad).

Ejemplo sobre riesgo de precio (materias primas)

Para resolver el riesgo de la volatilidad del precio la materia prima se aplica una cobertura natural al "X%" de las ventas de la sociedad mediante la aplicación de un extra de aleación que permite traspasar al cliente las fluctuaciones del precio del "Material m" en la bolsa de "País P" en el periodo de fabricación del pedido, así como las fluctuaciones euro/dólar.

Debido a esta cobertura, una disminución del "X%" de la cotización del "Material M" en la bolsa de "País P", supone para la sociedad una variación del margen bruto sobre las ventas del "Y%" (X>Y).

Ejemplo sobre evaluación del riesgo de crédito

Es política de la sociedad cubrir los riesgos de crédito a través de compañías de seguros de crédito o de créditos documentarios o garantías bancarias confirmadas por bancos con calificación AA en países con bajo riesgo financiero. Durante el año "N" se ha cobrado indemnizaciones derivadas de la póliza de aseguramiento por importe de "X" millones de euros ("Y" millones en "N-1").

En la sociedad, además, existe un comité de riesgos que se ocupa del seguimiento de la política de la sociedad en cuanto a riesgo de crédito se refiere. Asimismo, y en caso de que así se requiera, analiza individualmente la capacidad crediticia del cliente, estableciendo límites de crédito y condiciones de pago. A aquellos clientes que no cumplen con las condiciones crediticias necesarias se les factura al contado. Dependiendo de la legislación local del país en que el cliente opera, existen cláusulas de reserva del dominio que permiten en caso de impago la recuperación de la mercancía.

La sociedad practica las correcciones valorativas sobre los créditos comerciales que se estiman necesarias para provisionar el riesgo de insolvencia, para cubrir los

saldos de cierta antigüedad o en los que concurren circunstancias que permiten razonablemente su consideración como de dudoso cobro.

Ejemplo sobre concentración de clientes y su gestión

En el "Mercado 1", las ventas de la sociedad se concentran en una serie de clientes importantes. Las ventas a los tres principales clientes durante el año "N" han generado un X% del total de los beneficios obtenidos por la sociedad en dicho mercado (Y% en "N-1"). Con fecha 31/12 de "N", la sociedad dispone de efectos a cobrar a estos clientes por importe de "V" millones de euros ("W" millones de euros a 31/12 "N-1").

La sociedad está expuesta a una concentración del riesgo de crédito con respecto a estos clientes principales, de forma que si alguno de ellos tuviese algún tipo de problema financiero, el impacto negativo en el resultado financiero de la sociedad podría ser significativo.

Ejemplo-propuesta de presentación tabular del riesgo de tipo de interés

31/12/N	Activos Financieros (Definir) (a)		Pasivos Financieros (Definir) (b)		Exposición neta antes de instrumentos de cobertura de tipo de interés (c)=(a)-(b)		Tipo de Interés de instrumentos de cobertura (d)		Exposición neta tras operación de cobertura (e)=(c)-(d)	
	A tipo fijo	A tipo variable	A tipo fijo	A tipo variable	A tipo fijo	A tipo variable	A tipo fijo	A tipo variable	A tipo fijo	A tipo variable
Menos de 1 año										
Entre 1 y 2 años										
...										
Más de 5 años										
Total										

NOTA: Cuando resulte necesario para un mejor entendimiento de la exposición de la sociedad a este tipo de riesgo, se podría desglosar la información anterior atendiendo a la exposición por cada tipo de divisa.

Ejemplo-propuesta de presentación tabular del riesgo de tipo de cambio

31/12/N	Activos (a)	Pasivos (b)	Compromisos en divisa extranjera (c)	Posición neta antes de operaciones de cobertura (d)=(a)-(b) +/- (c)	Coberturas (e)	Posición neta tras operaciones de cobertura (f)=(d)-(e)
EUR						
USD						
Otras						
Total						

Ejemplo-propuesta de presentación del riesgo sobre instrumentos financieros

Activos.

31/12/N	A valor razonable con cambios en resultados	Disponibles para la venta	Mantenidos hasta vencimiento	Derivados utilizados para cobertura	Total
Acciones					
Bonos e instrumentos de tipos de interés					
Equivalentes de efectivo y otras inversiones a c/p					
Derivados					
...					
Total					

Pasivos.

31/12/N	A valor razonable con cambios en resultados	Disponibles para la venta	Otras obligaciones financieras	Derivados utilizados para su cobertura	Total
Depósitos en instituciones de crédito					
Depósitos y préstamos del público general.					
Títulos de deuda					
Derivados					
...					
Total					

Ejemplo-propuesta sobre riesgo de precio de las materias primas (*tabla de compra y venta de contratos)*

Materia prima "X" (o bien para todas las materias primas)	Importe nominal por vencimiento			Total	Valor de Mercado	Intención de la entidad (propio uso, cobertura, negociación)
	N + 1	N+ 2	N + ...			
Tipo de cambio o unidad de medida						
Contratos de adquisición						
Futuros y opciones de compra						
Cobertura de contratos de adquisición						
Contratos de venta						
Opciones de venta						
Cobertura de contratos de venta						

A.5. Circunstancias importantes acaecidas tras el cierre del ejercicio.

Ejemplo sobre acontecimientos posteriores al cierre

CASO 1

Desde el 31 de diciembre de N y hasta la fecha de formulación de los estados financieros consolidados, se han producido en el Grupo los siguientes acontecimientos, que no afectan a las cifras contenidas en los mismos:

Financiación

• El "día d del mes m" de N+1, "la sociedad 1" renovó el préstamo garantizado por el grupo, con "el Banco B" por un importe total de "X" millones de dólares estadounidenses (equivalentes a aproximadamente "Y" millones de euros) a tipo variable y con vencimiento en N+20. Esta renovación elimina la incertidumbre existente a 31 de diciembre, que provocó la clasificación del préstamo dentro del pasivo corriente en el balance cerrado en esa fecha.

• El "día d del mes m" de N+1, la "Sociedad S", realizó al amparo de su programa de emisión de instrumentos de deuda, registrado en la *Financial Services Authority* ("FSA") de Londres y actualizado el "día d del mes m" de N, una ampliación en "Y" millones de euros de la emisión de obligaciones hipotecarias realizada el "día d del mes m" de N por un importe agregado inicial de "Z" millones de euros, con vencimiento el "día d del mes m" de "N+15". El importe, siguiendo la estrategia

diseñada por el consejo de administración, se destinará a la adquisición de las participaciones no controlantes de las subsidiarias en el país "P".

Venta de la participación del Grupo en la "Sociedad S, S.A"

La "Sociedad D, S.A.U.", sociedad íntegramente participada por el Grupo, ha alcanzado un acuerdo con la "Sociedad W" el "día d del mes m" de "N+1" para la venta por parte de la primera del "S%" del capital social de la Sociedad H de la que es titular. El importe de la compraventa asciende a "T" millones de euros que la "Sociedad D, S.A.U." recibirá en efectivo en el momento del cierre la transacción. El acuerdo se encuentra sujeto, entre otras condiciones, a la aprobación de la transacción por parte del Consejo de Ministros.

CASO 2

El golpe de estado que se ha producido en el país "PZ" el pasado mes de febrero plantea algunas incertidumbres sobre la evolución de los negocios del grupo en la región donde se encuentra situado ese país. Aunque no hay riesgo en lo que se refiere los activos del Grupo, es posible que las operaciones no se normalicen hasta pasados unos meses, por lo que cabe esperar una disminución de las ventas y, en su caso, una reducción de los beneficios en el próximo año, que en estos momentos son imposibles de cuantificar.

A.6. Información sobre evolución previsible de la sociedad

.

Ejemplo de información sobre la evolución previsible del grupo

Para estimar las perspectivas del Grupo, es necesario tener en cuenta la evolución y desarrollo alcanzado en los últimos ejercicios, del cual se desprende un futuro que a medio plazo ofrece perspectivas de crecimiento. La estrategia del Grupo a medio plazo se basa en la creciente contribución de las actividades vinculadas a los mercados de "A", "B", "C", así como a la continuidad del desarrollo de las actividades de "D".

Por otra parte, el reforzamiento de la capacidad del Grupo en el mercado de "A", a través de "Segmento 1", la mayor capacidad de producción de "Producto X", así como el desarrollo de la actividad "T", también contribuirá a fortalecer las perspectivas a largo plazo. En la medida en que se cumplan las previsiones actuales, "el Grupo" dispone de una nueva base de actividad que puede tener condiciones de estabilidad y continuidad para los próximos años.

Con las reservas propias de la coyuntura actual, teniendo en cuenta el mayor grado de flexibilidad de la estructura de organización, la especialización y diversificación de actividades, dentro de las posibilidades de inversión que se prevén en el mercado doméstico y la capacidad competitiva en el mercado internacional, así como la exposición de parte de sus actividades a la venta de materias primas y moneda diferente al euro, se confía en que el Grupo debe estar en disposición de continuar progresando positivamente en el futuro.

Ejemplo sobre perspectivas de la actividad

Nuestros ingresos, ganancias y posición financiera se ven afectados, entre otras cosas, por las condiciones del mercado que impactan en la demanda y la fijación de precios de la "Actividad 1" y la "Actividad 2" y las decisiones de nuestro clientes respecto de si utilizar nuestros productos y servicios en lugar de comprar equipos o contratar a nuestros competidores. Sin embargo, creemos que, salvo que haya una recesión mundial significativa y extendida, la actividad industrial debería verse menos afectada dada la naturaleza más a largo plazo de los proyectos de desarrollo de "Actividad 1"y "Actividad 2" en los mercados internacionales.

Ejemplo sobre evolución de partidas significativas

Para el año N el Grupo espera que su cifra de negocios consolidada se acerque a la cifra de "X" millones de euros, mientras que su beneficio bruto de explotación lo haga a los "Y" millones. El endeudamiento neto al final del ejercicio se espera se inferior a tres veces el EBITDA mencionado en los apartados anteriores, cumpliendo así uno de los objetivos básicos de la política financiera decidida por el consejo de administracion.

Para conseguir estos objetivos, el Grupo continuará desarrollando su política operativa de internacionalización, eficiencia operativa y promoción de la rentabilidad.

En términos de deuda, se desarrollará el plan de desinversiones que se comenzó en el año N-3 y que pasa por desinvertir en aquellos activos que son considerados maduros y no estratégicos. Entre ellos, "Activo A", "Activo B" y "Activo C" y otros negocios desarrollados. Se espera que las pérdidas por la venta de estos activos, a realizar en los dos próximos ejercicios, no sean significativas en los resultados consolidados.

A.7. Actividades de I+D+i

Ejemplo sobre política de actividades de I+D

El grupo desarrolla actividades de investigación y desarrollo en los siguientes campos:

a) desarrollo de nuevos productos derivados de "A",

b) diseño de envases y embalajes; y

c) mejora de los procesos de producción industrial.

Para llevar a cabo estas actividades se creó una División de Investigación, dotada hasta el momento con una plantilla permanente de "I" investigadores, que lleva a cabo determinados programas, aprobados por el consejo de administración, en colaboración con universidades y otros centros de investigación.

El grupo destina a investigación y desarrollo, según la media de los tres últimos años, un P% de su volumen de ventas consolidado, si bien se desea alcanzar el Q% a lo largo del próximo quinquenio.

Como consecuencia de los logros alcanzados en el desarrollo de nuevos productos

se está terminando el lanzamiento de una marca de "X" y otra específica para "Y". Adicionalmente, se han registrado cinco patentes relacionadas con procesos de fabricación relativos a estos productos, dos de las cuales están cedidas en uso a terceros por un periodo de diez años.

Ejemplo sobre innovaciones de la compañía

La compañía entiende la investigación y el desarrollo como una serie de actividades orientadas a introducir elementos innovadores en el negocio. Los mismos van desde introducción de nuevas tecnologías a mejoras de los procesos de venta, etc. De acuerdo con nuestro objetivos estratégicos, se han llevado a cabo las siguientes iniciativas y actividades durante el ejercicio "N":

- Ensayos sobre la nueva generación de [...]
- Nuevas capacidades de máquina a máquina (M2M) para [...]
- Utilización de diseños específicos para la seguridad en los procesos [...]

La inversión en investigación, básica para la compañía, ha ascendido a "I" millones de euros en el ejercicio ("U" millones en "N-1"), importe que se ha cargado íntegramente a resultados del ejercicio, habiendo sido íntegramente encargada a empresas especializadas y centros universitarios de investigación.

Los costes de los proyectos de desarrollo, realizados en su totalidad con medios internos, han sido de "X" e "Y" millones de euros, para los años "N" y "N-1" respectivamente. De este importe se ha activado un "S%" en este ejercicio "N" ("T%" en "N-1"). La sociedad espera mantener un nivel de gasto similar en actividades de I+D a lo largo del ejercicio "N+1".

Los gastos en proyectos de innovación, que se han llevado en su totalidad a resultados, han ascendido a "V" millones de euros en el ejercicio ("W" en "N-1").

Ejemplo sobre I+D+i:

La entidad sigue comprometida con la innovación tecnológica como herramienta fundamental para conseguir ventajas competitivas, adelantándose a las tendencias de mercado y diferenciando sus productos. Mediante la introducción de nuevas tecnologías y el desarrollo de nuevos productos y procesos de negocio, perseguimos convertirnos en un grupo más efectivo, eficiente y orientado al cliente.

Se ha desarrollado un modelo de innovación abierta para la gestión de la innovación tecnológica, con prioridades de investigación aplicada y desarrollo, o I+D, que están alineadas con nuestra estrategia. Este modelo promueve iniciativas de innovación abierta como la creación de un fondo de capital riesgo y la participación en foros de colaboración con la empresa, entre otras actividades. Asimismo hace uso del conocimiento desarrollado en centros tecnológicos, universidades y *start-ups*, entre otras fuentes, y fomenta la innovación en colaboración con otros agentes, que pasan a ser "socios tecnológicos", incluyendo

clientes, universidades, administraciones públicas, suministradores, proveedores de contenidos y otras compañías. El grupo cree que diferenciar sus productos de los de los competidores y mejorar la posición en el mercado no puede basarse únicamente en la tecnología adquirida.

Igualmente, es importante promover actividades de I+D en un esfuerzo para alcanzar esta diferenciación y para avanzar en otras actividades de innovación. La política de I+D del Grupo se encamina a:

• Desarrollar nuevos productos y servicios para ganar cuota de mercado;

• Aumentar la fidelidad de nuestros clientes;

• Mejorar la gestión de la innovación;

• Promover productos globales.

• Apoyar la innovación abierta.

En el año N, se llevó a cabo proyectos de innovación tecnológica sostenible, eficiencia de procesos, la creación de nuevas fuentes de ingresos, la satisfacción del cliente, la presencia en nuevos mercados y el liderazgo tecnológico. Las actividades de innovación tecnológica son parte integral de las actividades del "Segmento de negocio 1", "Segmento de negocio 2" y "Segmento de negocio 3".

La mayoría de las actividades de I+D son llevadas a cabo por la "División de Investigación y Desarrollo S.A.U" nuestra compañía 100% filial, que trabaja fundamentalmente en líneas de negocio propias. En la ejecución de sus funciones, por la "División de Investigación y Desarrollo" recibe ayuda de otras compañías y universidades. La misión de ésta se centra en mejorar nuestra competitividad mediante la innovación tecnológica y el desarrollo de productos. Nuestra división de I+D lleva a cabo investigación experimental y aplicada y desarrollo de productos para aumentar la gama de nuestros servicios y reducir los costes operativos. También suministra asistencia técnica a sus operaciones en América Latina y Europa.

Las actividades de innovación tecnológica en la "División de Investigación y Desarrollo" se centran en determinadas áreas, que son las siguientes [*detalle de las Áreas*]. A fecha de 31 de diciembre de N, la "División de Investigación y Desarrollo" constaba de "I" empleados y colaboraba con profesionales cualificados de más de "E" empresas y más de "Z" universidades.

El gasto total de I+D fue de "X" e "Y" millones de euros en "N" y "N-1" respectivamente. Estos gastos a su vez representaron el S% e T% de los ingresos consolidados. Estas cifras, han sido calculadas usando las guías establecidas en el manual de la OCDE.

Durante "N", el Grupo ha registrado "P" patentes, el "S" por ciento de las cuales fueron registradas en la Oficina Española de Patentes y (1-S) en la Oficina Europea de Patentes, la Oficina Estadounidense o son patentes internacionales.

A.8. Adquisición de acciones propias.

Ejemplo de adquisición por separación de un accionista

Durante el ejercicio uno de los accionistas ejerció su derecho de separación y la sociedad procedió a comprarle sus acciones, tal como establecen los estatutos aprobados por la Junta General de Accionistas. Tras la oportuna valoración del paquete accionarial, se procedió a la compra del 0,5 por ciento de las acciones ordinarias, total de las que componían la cartera del disidente, por un precio de "X" millones de euros. Con el fin de no perjudicar a la cotización del resto de los títulos se decidió presentar a la Junta General la amortización de las acciones, lo que se llevará a cabo en los próximos meses, si se obtiene la aprobación correspondiente. El efecto que dicha compra y posterior amortización tendrá en la cifra de patrimonio neto por acción es una reducción de 0,12 euros, tomando como referencia los valores contables al cierre del ejercicio.

Ejemplo de acciones propias para cubrir remuneraciones a largo plazo

La política del Grupo en el pasado estaba basada en la ausencia de intervención en el mercado bursátil, dejando a los operadores que fijen los precios según las condiciones de oferta y demanda. Hace tres años el Consejo propuso a la Junta de Accionistas la constitución de una autocartera para atender al plan de remuneraciones en acciones establecida para empleados del Grupo, hasta completar, dentro de dos años cuando termine el plan y haya que realizar los pagos, el "X%" de las acciones ordinarias, o una cantidad menor si los derechos reconocidos a los empleados (véase nota "N" en las cuentas anuales) no alcanzaban esa cifra.

Como consecuencia de esa política se han concluido operaciones de compra a futuro de títulos propios que alcanzan a "Y" acciones ordinarias por un importe de "Z" euros cada una. Con estos compromisos se ha garantizado el acceso a autocartera de casi "W" acciones, compradas a un precio medio de "T" euros, lo que implica un importante ahorro sobre la cotización de cierre (un "C" por ciento) y asegura la cobertura completa de los compromisos consolidados hasta la fecha, dentro del plan de remuneraciones con acciones.

A.9. Otra información relevante (Evolución bursátil)

Ejemplo sobre información bursátil

En términos bursátiles, el año N ha sido negativo para el IBEX 35 y para el Grupo. Las acciones del Grupo han caído un X%, mientras que el IBEX 35 ha registrado una caída del Y% (por ejemplo: X>Y):

El detalle de los principales datos bursátiles del grupo durante los años "N" y "N-1" se expone a continuación:

	N	N-1
Precio de cierre (€)		
Evolución en el precio		
Máximo del período (€)		
Fecha máximo del periodo		
Mínimo del periodo (€)		
Fecha mínimo del período		
Promedio del período (€)		
Volumen total títulos (miles)		
Volumen diario de títulos (miles)		
Total efectivo negociado (millones de €)		
Efectivo medio diario (millones de €)		
Número de acciones (millones)		
Capitalización bursátil fin del período (millones de €)		

La ganancia por acción diluida, reportada al final del estado de resultados, supone un "X" por ciento de rentabilidad sobre la cotización inicial del ejercicio ("Y" por ciento en "N-1"). Por otra parte, la rentabilidad por dividendos percibidos en el ejercicio supone una rentabilidad para el accionista del "Z" por ciento ("R" por ciento en "N-1") sobre la cotización inicial.

Así, sumando a la rentabilidad por dividendos los cambios habidos en la cotización de la acción, la rentabilidad total ha sido del "V" por ciento ("W" por ciento en "N-1").

Ejemplo sobre comportamiento bursátil comparado

Los principales mercados europeos han finalizado el año N con descensos generalizados afectados por la crisis de deuda soberana en toda Europa, que se ha saldado con el rescate de Portugal y la solicitud por parte de Grecia de un segundo rescate, las continuas dudas sobre la estabilidad financiera del resto de países periféricos y la presión de las agencias de rating.

La evolución de los mercados en el año "N" ha estado marcada por la crisis de la deuda soberana especialmente en los países del sur de Europa. Así, la rentabilidad del bono español a 10 años ha cerrado en el año "N" en el "X%" ("Y%" a cierre de "N-1") y el spread frente al bono de referencia alemán se ha situado en "x,x" puntos básicos ("y,y" puntos a cierre de "N-1"). El bono de referencia portugués ha finalizado con un spread de "v,v" puntos básicos ("w,w" puntos a cierre de "N-1"), el bono italiano con un spread de "z,z" puntos básicos ("r,r" puntos a cierre del año anterior) mientras que en Grecia, el bono a 10 años ha cerrado en "t,t" puntos básicos ("s,s" al cierre de "N-1").

La acción del Grupo ha registrado una rentabilidad negativa del "P%" ("S" euros por acción a cierre de "N") registrando un peor comportamiento relativo que el sector de referencia europeo (-V%) fundamentalmente por el riesgo macroeconómico de España dada su exposición al sur de Europa y a la revalorización de "Competidor 1" (+A%) por su alto peso en el índice. El resto de las principales competidores europeos también han finalizado el año con descensos: "Competidor 2": - B%; "Competidor 3": -C %; "Competidor 4": -C%.

A pesar de ello, el rendimiento total de las acciones del Grupo en "N" se sitúa en el "M%" (una vez incluidos los dividendos distribuidos a lo largo de "N": "Q" euros el "día d del mes m" de "N" y "W" euros el "día d del mes m"). Al cierre de N, el Grupo se sitúa en séptima posición a nivel mundial dentro del "sector S" por capitalización bursátil ("L" millones de euros) y ocupa la posición número "O" entre las cien mayores compañías a nivel mundial. El volumen diario de negociación del Grupo en el mercado continuo español fue de "R" millones de acciones en "N" ("U" millones de títulos en "N-1").

Ejemplo de política de dividendos

La política de la entidad matriz del Grupo es continuar con la política de dividendos que se ha practicado hasta la fecha, destinando a este fin al menos el 50 por ciento de los resultados positivos de cada ejercicio. Esta política ha garantizado, hasta el momento, una rentabilidad del "X" por ciento sobre la cotización inicial del ejercicio. Por el momento se estima que podrán repartirse dos dividendos por ejercicio, con un importe de "Y" euros cada uno.

Apéndice B: Indicadores (correspondientes al Apartado III)

En las siguientes tablas se exponen ejemplos de indicadores, incluyendo su nombre, propósito o finalidad y, en el caso de ratios, una posible forma de cálculo que puede variar en función de la entidad que los utilice. Cada entidad debería evaluar y, en consonancia utilizar, aquellos indicadores que sean más representativos de su actividad, cuyo cálculo deberían describir y, si fuera necesario, explicar qué tratan de medir y su interpretación. No se pretende que todas las entidades los apliquen con idénticos propósitos. Tampoco se pretende que esta lista recoja todos los indicadores a utilizar. Algunos de los indicadores son ratios y otras magnitudes de uso frecuente.

Para mayor comprensión se han distinguido en: financieros y económicos generales (Tabla A) y sectoriales (Tabla B), sociales (Tabla C) y gestión ambiental (Tabla D).

Los sectores se han agrupado en: Energía, Comercio y Servicios, Industria, Construcción e Inmobiliaria y Seguros, sin perjuicio de que en algunos casos se detallen ratios de subsectores. En relación al sector de Entidades de crédito señalar que se pueden encontrar en su guía sectorial adjunta en el apartado IV.

Tabla A: Indicadores generales financieros o económicos

Nombre	Posible cálculo (Ratios)	Posible Propósito
Earnings before interests, taxes depreciation and amortization (EBITDA)	Resultado de explotación + Amortización +Deterioros + Otras partidas que no suponen entradas o salidas de efectivo de las operaciones (a definir por el usuario)	Medida alternativa de desempeño que las entidades utilizan como aproximación a los recursos que podrían obtenerse de los activos de la explotación.
Beneficio operativo ajustado	Resultado de explotación + Resultado asociadas – Partidas no recurrentes	Medida utilizada para evaluar el rendimiento operativo, incluyendo el resultado de sociedades asociadas que corresponde a la entidad y excluyendo cualquier resultado no recurrente
Indicadores de estructura patrimonial		
Ratio de liquidez	Activos corrientes/ Pasivos corrientes	Mide la capacidad del circulante de la empresa para hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo.
Ratio de solvencia	(Patrimonio neto+ Pasivos no corrientes)/Activos no corrientes	Mide en que medida los activos no corrientes están financiados con recursos permanentes
Ratio de endeudamiento	Deuda neta (Deuda bruta – Efectivo e inversiones financieras) / Capital empleado (Patrimonio neto + Deuda neta)	Indica lo apalancada, mediante financiación ajena, que está la empresa.
Ratio de cobertura de la deuda	Deuda neta / EBITDA	Mide la capacidad de devolución de la financiación ajena en número de años.
Indicadores de rentabilidad		
Margen Bruto	(Ventas – Coste de ventas) / Ventas	Porcentaje usado por la dirección para evaluar la rentabilidad de la compañía.
Rentabilidad sobre el patrimonio neto (ROE-Return on Equity)	Resultado del ejercicio / Patrimonio neto medio del ejercicio	Evaluación de los beneficios que la sociedad obtiene de sus activos y pasivos, en relación con la inversión de los accionistas en la entidad.
Retorno de los activos	Resultado del ejercicio / Activos totales	Mide la rentabilidad sobre los activos totales medios independientemente de

Nombre	Posible cálculo (Ratios)	Posible Propósito
(ROA-Return on assets)	medios	la estructura financiera de la empresa.
Retorno del capital empleado (ROCE-Return on capital employed)	Resultado de explotación después de impuestos / (Capitales inmovilizados + Capitales corrientes afectados a la explotación)	Evalúa la capacidad de los activos que la empresa tiene en explotación para generar beneficios operativos.
Retorno del capital empleado medio (ROACE-Return on average capital employed)	(Resultado neto + resultado financiero después de impuestos) / (patrimonio neto + deuda neta medio del período)	Evalúa la capacidad de los activos que la empresa tiene en explotación para generar beneficios operativos calculada sobre los capitales medios que emplea.
Indicadores operativos o de gestión		
Ratio de rotación de existencias	(Existencias medias en el ejercicio / Ventas) x365	Mide el promedio en días que las existencias se mantienen en el almacén de la sociedad (debería tenerse en cuenta, en su caso, el efecto del IVA)
Periodo medio de cobro (de pago)	[Deudores (acreedores) medios del ejercicio / Ventas (costes de explotación)] x365	Mide el promedio en días que transcurre desde la venta (compra) hasta que se hace efectivo el cobro (pago). Por otro lado, debería tenerse en cuenta, en su caso, el efecto del IVA.
Número de clientes	-	Medida que evalúa la capacidad de la sociedad para mantener los ingresos por la actividad ordinaria.
Proporción de nuevos clientes	Número de clientes nuevos / Total clientes	Medida que evalúa el éxito de la sociedad en la atracción de nuevos clientes.
Ingresos por nuevos clientes	Ingresos nuevos clientes / Número de clientes nuevos	Mide el éxito de la sociedad respecto al proceso de captación de clientes en el ejercicio.
Ratio de impagados	Dotacion provisión/Ventas	Proporciona información sobre la calidad de los clientes
Tasa de cancelación de clientes	-	Hace referencia a la migración, rotación o cancelación de clientes en un periodo determinado
Indicadores Bursátiles		
Cotización	-	Valor de la cotización de la acción al cierre del periodo informativo.
Capitalización bursatil	Precio de cotización al cierre x nº acciones en circulación a cierre	Valor de la compañía en la bolsa de valores.

Nombre	Posible cálculo (Ratios)	Posible Propósito
Price to Earning Ratio (PER)	Cotización de la acción / Beneficio por Acción	Su valor indica número de veces que el beneficio neto anual se encuentra incluido en el precio de una acción. Un PER más elevado implica que los inversores están pagando más por cada unidad de beneficio.
Fondos Propios por Acción	Fondos Propios / nº acciones en circulación a cierre	Indica la participación en el patrimonio neto por acción.
Rentabilidad por dividendo	Retribución por acción/cotización media	
Otros		
Cuota de mercado	-	Válido para analizar el rendimiento global de la compañía y sus posibilidades en el futuro.El dato se puede dar por segmento.
Rating de crédito	-	Medida de la percepción de solvencia de la sociedad por el mercado, a través de la agencia que lo elabora.
Tipos de cambio	-	Conviene incluir la evolución de los tipos de cambio aplicables a las distintas monedas con influencia sobre los flujos, los resultados o patrimonio de la entidad.

Tabla B: Indicadores sectoriales financieros o económicos

Nombre	Sector	Posible cálculo	Posible Propósito
Número de tiendas	Comercio y servicios	-	Se sugiere desglosar entre propias (diferenciando a su vez entre alquiladas o en propiedad) y franquiciadas/por país y segmento.
Ventas en tiendas propias y franquiciadas	Comercio y servicios	Ingresos en tiendas propias (franquiciadas) / Ingresos totales	Mide la distribución de las ventas por tipo de tienda.
Aperturas netas de tiendas	Comercio y servicios	Altas – Bajas de tiendas	Mide la variación neta en el número de tiendas
Superficie comercial	Comercio y servicios	-	Superficie en metros cuadrados destinada al comercio.
Venta en tiendas comparables	Comercio y servicios		Importe de ventas en las tiendas que han estado abiertas durante los 2 últimos ejercicios completos. Permite al

Nombre	Sector	Posible cálculo	Posible Propósito
			comparar dos ejercicios determinar qué parte del aumento es debido a las mayores ventas de las tiendas ya existentes y qué parte a las nuevas aperturas.
Ventas por m2	Comercio y servicios	Ventas totales / M2 de superficie comercial	Facilitan el análisis de la evolución de los establecimientos de venta a lo largo del tiempo.
Ratio de personal	Comercio y servicios	Ventas/plantilla media	Refleja la eficiencia comercial media de los empleados de la empresa.
Ingresos medios por usuario (Average Revenue per User - ARPU)	Comercio y servicios	Total ingresos del periodo/total usuarios activos	Es la media de ingresos por ususario que obtiene en un periodo una compañía con amplia base de clientes. Especialmente relevante en el sector servicios (ej. Telecomunicaciones)
Número de abonados	Comercio y servicios		Indicador utilizado para evaluar el futuro crecimiento de los beneficios.
Accesos	Comercio y servicios (Telecomunicaciones)	Nº de conexiones o cualquier servicio de telecomunicaciones contratados a cierre del ejercicio	Se trata de un dato más preciso que el nº de clientes teniendo en cuenta que un mismo cliente puede tener contratado varios servicios. Este dato se suele ofrecer por categorías (telefonía fija, móvil, datos e internet, TV de pago etc.)
Churn	Comercio y servicios (Telecomunicaciones)	Nº de desconexiones/nº medio de clientes	Mide el porcentaje de bajas de conexiones o accesos que han sido baja en el periodo
Penetración	Comercio y servicios (Telecomunicaciones)	Nº de clientes de una determinada categoría o clase / Total base de clientes	
Tráfico	Comercio y servicios (Telecomunicaciones)	-	Minutos de voz consumidos por los clientes
Minutes of use (MOU)	Comercio y servicios (Telecomunicaciones)	Nº total de minutos de voz anual por acceso móvil/12 meses	Consumo medio mensual por acceso móvil
SACS MEDIO	Comercio y servicios (Telecomunicaciones)	Costes de captación/ nº accesos	Coste medio de captación de clientes
RevPar (Revenue per available room)	Comercio y servicios (Hoteles)	Ingresos por habitaciones / nº total de habitaciones disponibles	Indicador para valorar el resultados de una cadena o establecimiento hotelero. Está referido a un periodo concreto. El número de habitaciones disponibles se

Nombre	Sector	Posible cálculo	Posible Propósito
			multiplica por el número de noches de periodo.
Número de productos en desarrollo	Industria		Indicador de la evolución previsible de la sociedad.
Porcentaje de ingresos por nuevos productos	Industria		Indicativo de la rentabilidad que la sociedad obtiene de nuevos productos. Ayuda a evaluar la conveniencia o no de desarrollar nuevos productos.
Capacidad instalada	Energía e Industria		Volumen de producción que puede obtenerse en un período determinado en una cierta rama de actividad.
Utilización media de la capacidad	Energía e Industria		Porcentaje medio que ha realizado una instalación en el periodo a analizar
Evolución de la demanda de gas y electricidad	Energía (Negocio de Generación, Distribución y comercialización)	-	Mide la evolución del mercado en el que la entidad desarrolla su actividad. Las variaciones podría explicarse por factores asociados a la gestión o influenciados por estacionalidad y/o climáticos.
Producción y venta en unidades físicas	Energía e Industria	-	Datos en la unidad de medida correspondiente a cada producto significativo (ej. productos petrolíferos, petroquímicos...)
Precios de venta unitarios	Energía e Industria	Ingresos por ventas/ Unidades vendidas	Valor monetario individual asignado a los productos (ej. crudo, gas...)
Cotizaciones de productos de referencia	Energía e Industria	-	Cotizaciones de los distintos productos con influencia significativa sobre los ingresos y gastos de la entidad, por ejemplo de las materias primas (ej. referencias internacionales del precio del crudo, gas natural, electricidad y metales: Brent / WTI/ Henry Hub/ Pool eléctrico español/LME)
Clean dark spreads	Energía e Industria	-	Se refiere al beneficio obtenido por una instalación de generación de carbón después de pagar por el costo del combustible de carbón y derechos de emisión.
Clean spark spreads	Energía e Industria	-	Beneficio obtenido por una instalación de generación de gas después de pagar por el costo del combustible de
Factor de carga	Energía (Negocio de Generación)	Energía real generada / Total energía generable a plena carga	Mide la utilización de la capacidad de la planta en un periodo.

Nombre	Sector	Posible cálculo	Posible Propósito
Factor de disponibilidad	Energía (Negocio de Generación)	Tiempo disponible / Total periodo (en %)	Tiempo que una instalación ha estado disponible respecto del total del periodo analizado.
Energía total distribuida	Energía (Negocio transporte y distribución)	-	Gwh distribuidos
Red de transporte/ distribución (electricidad/gas)	Energía (Negocio transporte y distribución)	-	Dimensión de la red
TIEPI	Energía (Negocio transporte y distribución)	-	Tiempo de interrupción equivalente de la potencia instalada en media tensión. Es un indice de calidad de suministro (por segmento y país)
Segmentación de los contratos o ventas	Energía (Negocio regulado y de comercialización)	Clientes en cada segmento / total (en %)	Indica la cuota de mercado gestionable de la no gestionable por depender ésta de las decisiones de precio del regulador.
Índice de pérdidas de red	Energía (Negocio transporte y distribución)		
Disponibilidad de suministro	Energía (Negocio transporte y distribución)		
Reservas hidráulicas	Energía (Negocio de generación)	Reserva / total embalsable (en %)	Mide la capacidad futura de la empresa de generación con recurso hidráulico en una fecha; se podría facilitar la estimación del equivalente en MWh o GWh.
Potencia en construcción	Energía (Negocio de generación)		Indicador de la capacidad futura de la entidad.
Coste de extracción (lifting cost)	Energía (Exploración y producción)	Coste de extracción del producto / Producción	Su propósito es calcular el coste unitario de extraer el producto (ej. un barril de crudo y gas).
Coste de descubrimiento (finding cost)	Energía (Exploración y producción)	(Inversiones por compra dominio minero + exploración) / Descubrimientos y extensiones	Su propósito es calcular el coste de incorporar un nuevo barril a las reservas probadas de la compañía.
Reservas probadas	Energía (Exploración y producción)		Aquellas cantidades de producto (petróleo crudo, etc.) que sea posible estimar con certeza razonable, que podrán ser

Nombre	Sector	Posible cálculo	Posible Propósito
			producidas –a partir de una fecha dada, de yacimientos conocidos, y bajo las condiciones económicas, métodos operacionales y regulaciones gubernamentales existentes– con anterioridad al vencimiento de los contratos por los cuales se cuente con los derechos de operación correspondientes.
Ratio de reemplazo de reservas	Energía (Exploración y producción)	Adiciones de reservas probadas netas en el período / Producción neta del período	Su propósito es identificar si se están incorporando reservas por encima de la producción (un ratio>100% implica que en el periodo se han incorporado reservas por encima de la producción del mismo).
Nº de pozos	Energía (Exploración y producción)		Indicar número de pozos exploratorios y de desarrollo terminados en el periodo y el número de pozos exploratorios en perforación al cierre del ejercicio. Indicar el número de pozos productivos de la compañía a cierre de ejercicio.
Dominio minero	Energía (Exploración y producción)	Número de bloques o área neta (km2)	Área en la que la compañía es propietaria de una participación medida en nº de bloques o superficie, que a su vez pueden desglosarse entre "de desarrollo/ de exploración".
Principales activos productivos	Energía (Exploración y producción)		Principales activos en los que opera la compañía, señalando el % que se posee, si son operados o no y si fundamentalmente contienen líquidos o gas.
Nº de puntos de suministro	Energía (Downstream, transporte y distribución)		Número de puntos de suministro por países
Cartera de proyectos/pedidos	Construcción / Industria /Comercio y servicios		Importe de los contratos formalizados para ejecución de proyectos de construcción o prestación de servicios
Periodo de cobertura	Construcción / Industria /Comercio y servicios	Cartera de pedidos / Cifra de negocios	Indicador utilizado para evaluar el futuro de los ingresos de la entidad.
Consumo aparente	Construcción / Industria	Producción- variación de stocks – exportación + importación	Por ejemplo de acero y cemento
Km construidos	Construcción		Ferrocarril, carretera, túnel

Nombre	Sector	Posible cálculo	Posible Propósito
Porcentaje de ocupación	Inmobiliaria	M2 arrendados / M2 totales disponibles	Mide el grado de ocupación de los inmuebles disponibles para el arrendamiento
Número de unidades vendidas y pendientes	Inmobiliaria	-	Número de viviendas o locales vendidas desglosado por cada promoción en el periodo. Y número de unidades remanentes.
Fraccion de reciclaje	Construcción (Servicios urbanos y residuos industriales)	Total toneladas de residuos tratadas/total toneladas de residuos recolectadas	Porcentaje de residuos tratado en plantas de reciclaje sobre el total recolectado. Sería útil que se aportaran los datos del numerador y denominador.
Tratamiento de residuos peligrosos y no peligrosos	Construcción (Servicios urbanos y residuos industriales)		Porcentaje de residuos peligrosos/ no peligrosos según destino: valorizados, estabilizados o transferidos a un gestor final/otros destinos
Captación / consumo de agua para su gestión	Comercio y servicios (Servicios agua)	m3 de agua captada (consumida) y porcentaje de cada origen sobre el total	Mide la proporcion de agua captada / consumida según su origen (Subterránea, Superficial, Desalada y Otras captaciones / suministro municipal, reciclada, subterránea, superficial y Otras fuentes)
Mermas por distribución	Comercio y servicios (Servicios agua)		Porcentaje de agua perdida en las redes de distribución
Número de vehículos/ viajeros	Construcción (Concesiones)		Número medio de vehículos/ viajeros diario
Margen de solvencia	Seguros	Patrimonio propio no comprometido/Cuantía mínima margen de solvencia	Suficiencia del patrimonio propio no comprometido para cubrir las exigencias mínimas requeridas por la regulación, expresado en porcentaje
Exceso margen de solvencia	Seguros	Patrimonio propio no comprometido - Cuantía mínima margen de solvencia	Suficiencia del patrimonio propio no comprometido para cubrir las exigencias mínimas requeridas por la regulación, expresado en términos absolutos
Ratio de gastos	Seguros	(Gastos de Explotación Netos de Reaseguro +Participación en Beneficios y Extornos- Otros Ingresos Técnicos +Otros Gastos Técnicos)/Primas Imputadas Netas Reaseguro)	Relación existente entre los gastos de explotación y técnicos del ejercicio sobre el importe de las primas del mismo.
Ratio de Siniestralidad	Seguros	(Siniestralidad Neta de Reaseguro	Relación existente entre la siniestralidad del ejercicio sobre

Nombre	Sector	Posible cálculo	Posible Propósito
		+ Variac. Otras Prov. Técnicas)/Primas Imputadas Netas Reaseguro)	el importe de las primas del mismo
Ratio combinado	Seguros	Ratio de Gastos + Ratio de Siniestralidad	Incidencia de los costes de gestión y de la siniestralidad en el ejercicio sobre las primas del mismo.

Tabla C: Indicadores de naturaleza social

Nombre	Posible Propósito
Tasa de retención de Directivos	Mide el grado de retención y atracción de personal directivo. Útil para lograr dirección estratégica de la sociedad
Tasa de retención de plantilla	Mide la tasa de rotación de plantilla, con independencia del rol del empleado
Índice de integración	Porcentaje de la plantilla con discapacidad
Nuevos empleados	Crecimiento de la plantilla en el periodo
Complemento de ayuda social	Importe de la ayuda social (para gastos médicos y educación de los hijos) por empleado
Horas de formación por empleado	Actualización de conocimientos de la plantilla y asimilación de las nuevas tecnologías, que mide la capacidad de adaptación al cambio del empleado
Índice de satisfacción de los clientes	Medida de la satisfacción de los clientes en los mercados en que opera la sociedad (basado en encuestas realizadas por agentes independientes).
Indice de quejas y reclamaciones de los usuarios	Resumen estadístico de las quejas y reclamaciones atendidas por el departamento de Servicio y Atención al cliente durante un ejercicio, en atención a la tipología en la que la entidad clasifique las quejas y reclamaciones que gestiona.
Indice de absentismo	
Jornadas perdidas por accidente laboral o enfermedades profesionales	Número total de jornadas perdidas

Tabla D: Indicadores de gestión ambiental

Nombre	Posible Propósito
Emisiones de gases de efecto invernadero (Totales/ Directas / Indirectas)	Se refiere e las toneladas equivalentes de CO_2 emitidas directamente en la actividad productiva, indirectamente (al adquirir electricidad, materiales, etc) o en ambos casos.
Emisiones CO_2 evitadas	
Potencia instalada libre de emisiones	Importe en MW y porcentaje sobre potencia total instalada (%).
Producción libre de emisiones	Importe en MWh y porcentaje sobre porducción total (%).
Ahorro de energía	Porcentaje de reducción de MWh adquiridos a la red eléctrica en el ejercicio
Reciclaje de agua	Agua reutilizada en toneladas
Mejora en la gestión de vertidos	Porcentaje de reducción de los vertidos de líquidos a la red, en relación con las cifras del periodo anterior
Actividad con certificación de calidad /ambiental	Porcentaje de cifra de negocios desarrollada con certificación de calidad/ambiental sobre el total

Apéndice C: Información incluida también en otros documentos

C.1. Consideraciones y principios generales

C.2. Información a incluir en el IG y en las notas de la memoria

C.3. Información a incluir en el IG y en el IAGC

C.4. Información a incluir en el IG y en documentos voluntarios

C.1. Consideraciones y principios generales

En este Apéndice, que es parte integrante de la Guía de Recomendaciones sobre el informe de gestión, se van a tratar todos los casos identificados de duplicidad informativa entre los documentos que constituyen la información financiera y de gestión de las empresas, tratando en primer lugar de sentar unos principios generales para el tratamiento de esta información que deba o pueda ser incluida en varios documentos.

A lo largo de las discusiones del Grupo de Trabajo se han puesto de manifiesto varios casos de duplicidad entre la información que se requiere o se recomienda recoger en el informe de gestión y la que se debe incluir en otros documentos de presentación obligatoria como las notas a las cuentas anuales o el Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC), o bien en documentos de presentación voluntaria muy difundidos como los que contienen información social o ambiental.

La reflexión del Grupo ha llevado a tratar, en la medida de lo posible, de evitar tales duplicidades, para lo cual se han elaborado las siguientes recomendaciones, cuyo principal objetivo es identificar qué tipo de información, dentro de las potenciales duplicidades, es más adecuada para incluir en cada uno de los documentos, a fin de evitar repeticiones innecesarias.

Cuadro C.1: Duplicidades posibles en el informe de gestión.

Casos de duplicidad en la información	DOCUMENTOS EN LOS QUE SE INCLUYE INFORMACIÓN SOBRE ...				
	Apartado del PILAR II	NOTAS A LAS CUENTAS ANUALES	INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO	INFORME DE GESTIÓN	OTROS DOCUMENTOS VOLUNTARIOS
Situación y actividad	2.1	X		X	X
Liquidez y recursos de capital	2.1	X		X	
Circunstancias importantes acaecidas tras el cierre	2.5	X		X	
Actividades de investigación y desarrollo	2.7	X		X	X
Adquisición y enajenación de acciones propias	2.8	X	X	X	
Principales riesgos e incertidumbres	2.4	X	X	X	X
Información social y ambiental	2.3.2			X	X
Evolución bursátil	2.9-A			X	X

El origen de estas duplicidades es variado, pero en general está relacionado con el importante desarrollo que ha experimentado la información empresarial. Los reguladores y normalizadores han incluido primero una obligación general de informar de determinados aspectos en el informe de gestión, para después requerir también ese tipo de datos, con mayor grado de detalle, en documentos más formales como la memoria de las cuentas anuales o el IAGC, con lo que se han producido redundancias, buena muestra de lo cual es la regulación actual de la información sobre riesgos financieros.

Por otra parte, las empresas han sentido la necesidad de informar *in extenso* de determinados aspectos de su actividad, y siguen haciéndolo mediante informes especialmente elaborados para ello aunque la regulación les imponga incluir determinados aspectos en el informe de gestión. El caso más claro de esta duplicidad es el que se refiere a la información social o ambiental.

Los principios que deben servir de guía a las empresas para tomar decisiones acerca de qué incluir en cada uno de los documentos que constituyen su información son los siguientes:

Principio de jerarquía: la información obligatoria a incluir en documentos normalizados obligatorios (notas o IAGC) no puede ser sustituida por la contenida en el informe de gestión. De la misma forma, la información exigida en el informe de gestión no puede ser sustituida por otra incluida en documentos voluntarios.

Principio de separación de contenidos por niveles: en el informe de gestión se incluirán, preferentemente, los objetivos y estrategia relativos a los diferentes temas, junto con la posible evolución, dejando los datos concretos de las actividades llevadas a cabo en el periodo para el resto de los documentos. No obstante, la descripción de la política de la empresa puede exigir, para ser correctamente comprendida, el suministro de datos resumen de la actividad llevada a cabo.

Principio de referencia cruzada: para que el usuario pueda seguir adecuadamente el desempeño de la empresa en cada uno de los extremos que se incluyen en varios documentos, la relación entre los datos incluidos se señalará mediante referencias entre ellos. La referencia cruzada incluirá tanto la denominación del documento o del apartado concreto del documento y la forma de localizarlo o acceder al mismo, cuando no forme parte del mismo paquete informativo. En el caso de referencias a documentos no formulados o suscritos por el consejo de administración, deberá ponerse de manifiesto este hecho.

Aun siguiendo estos principios puede ser inevitable repetir, en los diferentes documentos, alguna información contenida en otros, para permitir a los usuarios comprender los datos que se ofrecen sobre alguno de los extremos. En tales casos se recomienda utilizar resúmenes o esquemas con los datos e informaciones imprescindibles, recurriendo a la técnica de las referencias cruzadas para que el usuario interesado pueda ampliar su conocimiento.

Para el tratamiento de las duplicidades identificadas se han agrupado en tres tipos, que corresponden a los apartados que siguen. En primer lugar se abordarán las duplicidades entre las notas de la memoria y el informe de gestión, en segundo lugar las duplicidades con el IAGC y por último las que puedan producirse con otra información de presentación voluntaria.

C.2. Información a incluir en el informe de gestión y en las notas de la memoria

Las informaciones sobre actividad o situación, capital gestionado por la empresa, hechos posteriores al cierre y actividades de investigación y desarrollo se ofrecen, tanto en las notas a las cuentas anuales como en el informe de gestión. El criterio para decidir qué parte de la información se incluye en una nota y qué otra se contiene en el Informe de gestión será el de informar de la política, objetivos y estrategias en este último, mientras que los datos concretos de actividad son más propios de las notas de la memoria.

C.2.1. Actividad o situación de la empresa

En el párrafo 138 de la NIC 1 se obliga a ofrecer una información mínima, en los estados financieros, sobre identificación legal, actividades de la compañía y controladora última. Las empresas utilizan esta nota para ofrecer datos de alcance geográfico de la actividad de la compañía, descripción genérica de productos y servicios, principales áreas de negocio, composición del grupo y moneda funcional, entre otras cosas.

Sin embargo, en las Recomendaciones 1 y 2 sobre estructura y funcionamiento de la entidad en el informe de gestión (véase Apartado III de esta Guía), se ha hecho hincapié en la estructura organizativa y funcional de la entidad, de manera que el usuario pueda conocer cómo se toman decisiones y se controla la actividad en la empresa y los riesgos que comporta.

En la filosofía que debe presidir la elaboración del informe de gestión, es más relevante una descripción del entorno de la empresa y de su forma de gestionar el negocio que una enumeración de sus circunstancias legales. En esta descripción del contexto de los negocios lo importante es conocer los objetivos de la entidad y el tipo de estrategias que despliega para alcanzarlos, el modelo de negocio, los mercados en los que opera junto con su entorno regulatorio y grado de competitividad, así como la exposición de sus productos o servicios a riesgos tecnológicos, de estacionalidad o cambios en las regulaciones administrativas a que están sometidos.

Por lo tanto, la idea que subyace en la división que ha manejado el grupo entre la nota de actividad-situación y el apartado del informe de gestión con el mismo nombre es la de separar los datos objetivos y necesarios para entender el estatus de la entidad y del grupo (que irían en la nota de la memoria) de los que tienen relación con la actividad organizativa y de control propia del Consejo de Administración, teniendo en cuenta el contexto económico y de los negocios que rodea a la entidad (que irían en el informe de gestión).

C.2.2. Liquidez y recursos de capital

La Norma Internacional de Contabilidad 1 *Presentación de estados financieros*, en sus párrafos 134-136, impone a las entidades cotizadas la obligación de revelar información que permita a los usuarios evaluar los objetivos, las políticas y los procesos que aplica para gestionar lo que considere como capital, ya sea porque este le venga dado en virtud de requerimientos de los reguladores o porque lo haya definido a efectos internos.

Salvo algunas entidades del sector financiero o de seguros con capitales definidos por la regulación correspondiente, las empresas suelen escoger como concepto de capital los fondos propios, completados con algunas otras partidas del patrimonio neto (por ejemplo algunas o todas las que componen los cambios de valor recogidos en el resultado integral acumulado) y deudas con características especiales (por ejemplo obligaciones convertibles o préstamos participativos).

La información que se recomienda incluir en el informe de gestión bajo el epígrafe de "Liquidez y recursos de capital" puede tener cierta relación con el concepto de capital gestionado, pero ni se trata forzosamente de la misma noción de capital ni se pretende ofrecer información complementaria sobre este concepto. Por el contrario, la filosofía que ha presidido la elaboración de las Recomendaciones 3 a 12 es la de requerir una descripción de las fuentes y utilización de los fondos líquidos de la empresa, dentro de su estrategia financiera y de inversión.

Por esta razón, se hace hincapié en la capacidad de la empresa para generar fondos líquidos suficientes para mantener su liquidez a corto plazo y su solvencia a medio y largo plazo, lo que implica contar con los flujos netos de efectivo de las operaciones para cubrir las deudas corrientes, y complementar éstos con otras fuentes de financiación para llevar a cabo los planes de inversión.

En la descripción de la liquidez y los recursos de capital cobra especial importancia comentar las tendencias esperadas respecto a la posición líquida de la empresa, los cambios en la estructura de capital que se prevean y la incidencia que pueden tener las obligaciones contractuales y otras operaciones fuera de balance que pueden comprometer fondos líquidos en el futuro.

C.2.3. Hechos posteriores al cierre

Los hechos posteriores al cierre que se produzcan antes de la formulación de cuentas anuales pueden aportar evidencia sobre condiciones que ya existían a la fecha del balance, en cuyo caso modifican la valoración de ciertas partidas e implican un ajuste en las cuentas anuales (Tipo I), o bien pueden aportar información sobre condiciones que han surgido *ex novo* después de la fecha de cierre, cuyo conocimiento es importante para el usuario pero que por su naturaleza no implican ajuste alguno en las cuentas anuales (Tipo II)

Los hechos que aportan nuevas evidencias sobre condiciones existentes deben ser descritos en las notas a los estados financieros, de manera que se justifique el ajuste contable realizado. El tratamiento efectuado en las notas de la memoria será, normalmente, suficiente para revelar de manera completa los efectos de estos hechos.

El conocimiento de hechos acaecidos después del cierre y antes de la formulación de cuentas anuales que aportan nueva información (por ejemplo una combinación de negocios, la concesión de un nuevo crédito o la pérdida de un cliente importante) puede ser relevante para que el usuario juzgue sobre la situación actual de la empresa y haga sus previsiones futuras, en especial, si el hecho de Tipo II pone en tela de juicio el funcionamiento continuado de la entidad en el futuro..

En las notas de la memoria, la empresa debe incluir una descripción de la naturaleza del evento y una estimación de sus efectos financieros, o bien un pronunciamiento sobre la imposibilidad de realizar tal estimación (véase el párrafo 28 de la Norma Internacional de Contabilidad 10 *Hechos ocurridos después del periodo sobre el que se informa*).

La información y comentarios a incluir en el informe de gestión se focalizan, salvo casos muy excepcionales, en estos hechos de Tipo II, y la filosofía que subyace a la Recomendación 32 es la de enlazar los efectos esperados de estos hechos con la gestión llevada a cabo por la entidad en el pasado o la que se va a realizar en el futuro, de forma que el usuario pueda situar en su contexto el hecho y proyectar sus consecuencias a corto, medio y largo plazo, a la luz de la estrategia que vaya a desplegar la empresa por causa de su aparición.

C.2.4. Actividades de investigación y desarrollo

En función de lo previsto en el párrafo 118 de la Norma Internacional de Contabilidad 38 *Activos intangibles*, la empresa debe informar, en el caso particular de cada una de las clases de activos intangibles, de su naturaleza, vida útil, método de amortización utilizado y partida donde se incluye la amortización del ejercicio y una conciliación entre los valores en libros al principio y al final del periodo cubierto por la información financiera. Además el párrafo 126 de la Norma obliga a revelar el importe agregado de los desembolsos por investigación y desarrollo que se hayan reconocido como gastos de periodo, y por tanto no estén incluidos en ninguna partida del activo.

El contenido de la información anterior, que tiene que ver sobre todo con categorías contables, puede servir para que el usuario de la información financiera conozca los resultados que la empresa ha conseguido en el ejercicio con sus actividades de I+D+i, pero estos resultados adquieren su máxima utilidad si se sitúan en el contexto de los objetivos y estrategia de la entidad con respecto a las

actividades de I+D+i, desde donde se puede explicar su importancia y sus efectos esperados sobre la situación económica y evolución de la empresa.

Por esta razón las Recomendaciones 35 a 38, asumiendo que en los estados financieros se desglosa la información requerida, se centran en aportar un análisis de las consecuencias que la política de investigación y desarrollo tiene en la situación y rentabilidad de la empresa, así como las que pueden derivarse de la misma en el futuro.

De igual forma las citadas Recomendaciones tienen como propósito que la empresa describa las áreas en las que se sitúa su investigación, exponiendo los resultados de la misma (por ejemplo, patentes o procedimientos registrados) y su utilización en las innovaciones realizadas en los productos o servicios que elabora.

En resumen, pues, las Recomendaciones sirven para informar sobre el papel que desempeñan las actividades de I+D+i en la política general de la empresa, así como las consecuencias que se derivan en este ejercicio y las que pueden alcanzarse en el futuro.

C.3. Información a incluir en el IG, en las notas y en el IAGC

Las informaciones sobre operaciones con acciones propias y sobre la gestión de los principales riesgos e incertidumbres se ofrecen tanto en las notas a las cuentas anuales como en el informe de gestión y en el Informe de Gobierno Corporativo. El criterio para decidir qué parte de la información se incluye en una nota y qué otra se inserta en el Informe de gestión será el de informar de la política, objetivos y estrategias en este último, mientras que los datos concretos de actividad son más propios de las notas o del IAGC.

Las recomendaciones que se incluyen a continuación se han hecho considerando que el IAGC, según establece el artículo 526 de la Ley de Sociedades de Capital, es una parte del informe de gestión en las sociedades cotizadas, y por lo tanto el usuario dispondrá de forma simultánea de ambos documentos, de forma que puede evitarse cualquier duplicación sin perjudicar a los posibles interesados.

No obstante, puesto que el IAGC está mucho más estandarizado, el criterio utilizado ha sido preservar la integridad de la información que se incluye en los modelos obligatorios que lo desarrollan, y en concreto en la Circular 4/2007 de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y desarrollos posteriores que pudiera haber, donde se establece el formato del mismo con la información a incluir.

C.3.1. Adquisiciones y enajenaciones de acciones propias

En el seno de las NIIF no hay exigencias importantes de información sobre acciones propias, aparte de los importes de las adquiridas y vendidas en el ejercicio, junto con el número e importe de las poseídas al final del mismo. Por lo demás, esta información puede aparecer en los estados financieros principales o en las notas (véanse los párrafos 33 y 34 de la NIC 32 *Instrumentos financieros: información a revelar* y las referencias a la autocartera de la NIC 33 *Ganancias por acción* y a las transacciones con acciones propias en los ejemplos de la NIC 7 *Estado de flujos de efectivo*).

En la normativa de sociedades españolas, la obligación de información sobre acciones propias alcanza tanto a las emitidas por la sociedad que presenta el

informe de gestión como a las de la dominante del grupo en la que esta se encuentre. En concreto el artículo 148.d de la Ley de Sociedades de Capital establece que:

> *"El informe de gestión de la sociedad adquirente y, en su caso, el de la sociedad dominante, deberán mencionar como mínimo:*
>
> 1. *º Los motivos de las adquisiciones y enajenaciones realizadas durante el ejercicio.*
> 2. *º El número y valor nominal de las participaciones o acciones adquiridas y enajenadas durante el ejercicio y la fracción del capital social que representan.*
> 3. *º En caso de adquisición o enajenación a título oneroso, la contraprestación por las participaciones o acciones.*
> 4. *º El número y valor nominal del total de las participaciones o acciones adquiridas y conservadas en cartera por la propia sociedad o por persona interpuesta y la fracción del capital social que representan."*

Por lo que se refiere al IAGC, en el apartado A.8 del Anexo a la Circular 4/2007 se exige presentar información relativa al número de acciones adquiridas en el ejercicio, así como con las condiciones y plazo del eventual mandato de la Junta de Accionistas al Consejo de Administración para llevar a cabo transacciones con acciones propias. También dispone que se ofrezca información sobre el número de acciones propias controladas directa o indirectamente al final del ejercicio.

La postura de la Guía de Recomendaciones sobre el informe de gestión, siguiendo la filosofía descrita al principio de este Apéndice, es la de respetar el contenido de las exigencias del IAGC, ya que entiende que es una información complementaria de la establecida en el artículo 148.d de la Ley de Sociedades de Capital. En efecto, en el IAGC se solicita información muy concreta sobre número de acciones propias adquiridas y mantenidas, aparte de algún detalle de los acuerdos de Junta General al respecto, mientras que la LSC requiere una información de carácter monetario más detallada sobre los importes de adquisiciones y enajenaciones, además de una exposición de los motivos que presiden tales transacciones.

Las Recomendaciones 39 y 40 de esta Guía han sido diseñadas, precisamente, para ofrecer al usuario una explicación de la política seguida por la empresa respecto a las acciones propias, así como las consecuencias que para el accionista ha tenido el seguimiento de esta política en el ejercicio.

Alternativamente, si la empresa lo prefiere, la información sobre número de acciones e importe de las transacciones efectuadas con acciones propias, que se contienen en la Recomendación 39 (incluyendo las amortizaciones de capital efectuadas y los detalles sobre la reservas no disponibles por causa de la autocartera) podría ofrecerse en las notas a los estados financieros, reservando para el informe de gestión la explicación de la política que las ha determinado y las

consecuencias que ha tenido la estrategia y actuaciones relacionadas con la acciones propias para los intereses de los accionistas en el ejercicio .

C.3.2. Principales riesgos e incertidumbres

La NIIF 7 *Instrumentos financieros: información a revelar* exigen una información muy detallada, cualitativa y cuantitativa, en las notas a los estados financieros, sobre la naturaleza y alcance riesgos que nacen de las transacciones con instrumentos financieros realizadas por la empresa (crédito, liquidez y mercado).El resto de los riesgos soportados por la entidad no han sido objeto de tratamiento individualizado en las NIIF.

Por su parte, el Apartado D del Anexo a la Circular 4/2007 exige suministrar ciertos datos sobre los sistemas de control de riesgos, comenzando por una descripción general de la política de riesgos de la sociedad (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...), señalando los que se han materializado en el ejercicio. Además, pide información sobre los órganos encargados de establecer o supervisar los dispositivos de control de riesgos e información sobre cumplimiento de regulaciones que afecten a la sociedad o a su grupo.

En las Recomendaciones 21 a 31 de esta Guía se han tenido en cuenta estos posibles solapamientos de información, tratando de minimizar su efecto. Para ello se ha optado por un enfoque general que identifique los principales riesgos, dividiéndolos en dos grandes grupos (operativos y financieros). Por otra parte, se ha prestado especial atención al riesgo de liquidez, que aunque es por su naturaleza un riesgo financiero, reviste gran importancia para la continuidad de la empresa, creando un apartado especial, con el nombre de "Liquidez y recursos de capital", que contiene la explicación de las fuentes y destinos previstos de los fondos líquidos, así como el sentido de la variación esperada de la estructura de capital de la entidad.

Por lo tanto, el enfoque seguido en la elaboración de las Recomendaciones es el de explicar en el informe de gestión la política utilizada por la empresa para mitigar esos riesgos operativos y financieros, así como la estrategia y acciones seguidas en el periodo, procediendo después a describir los efectos de cada uno de los riesgos, de haber sido relevantes, o, si han recibido tratamiento en otro documento, a realizar las referencias correspondientes. En la medida que contengan información complementaria, puede ser interesante que en esos otros documentos se contuviese la referencia inversa, con el fin de que el usuario de la información pudiese llegar a tener una idea completa de los riesgos que afectan a la empresa y de la forma que la misma tiene de enfrentarse a ellos para eliminarlos o mitigarlos.

C.4. Información del IG que se incorpora a documentos voluntarios

La diversificación de la información empresarial ha producido documentos voluntarios con información especializada para los interesados en la evolución de la empresa, en los que se abordan temas de gran trascendencia como los sociales, los ambientales o la evolución bursátil.

En las deliberaciones del Grupo de Trabajo se ha partido del respeto por la emisión de dichos documentos, porque dan información de la implicación de la empresa en aspectos que preocupan a los inversores y al público en general. No obstante, en la medida que el informe de gestión es un documento de carácter general, se ha

concluido que debe contener al menos la información esencial sobre políticas e indicadores relativa a esos aspectos, para que el usuario pueda tener en un solo documento toda la información importante, sin perjuicio de que las referencias oportunas le permitan abundar más en los detalles de este tipo de actuaciones.

C.4.1. Información social y ambiental

La tendencia a destacar los aspectos sociales y ambientales de la actuación de la empresa es muy marcada, como consecuencia de una política muy extendida de aproximación a la sociedad y de conciencia por la denominada "sostenibilidad" en todas sus acepciones. La información financiera y de gestión, en este movimiento generalizado, se ve complementada por la emisión de información desde una triple vertiente económica-social-ambiental en lo que constituye un enfoque integrado de los datos que presentan la proyección de la empresa.

Por lo que se refiere a las cuentas anuales de las sociedades, confeccionadas con los criterios del PGC, es obligatorio incluir una nota con información sobre aspectos ambientales, obligación que se hace extensiva a las cuentas consolidadas. La información a incluir es la contenida en la Resolución del ICAC de 25 de marzo de 2002 (BOE de 4 de abril), relativa a gastos, activos, provisiones y compromisos en relación con la prevención, reducción y reparación del impacto medioambiental derivado de la actividad desarrollada.

La información que exige incluir en el informe de gestión el artículo 262 de la LSC, tanto sobre indicadores clave financieros como, cuando proceda, de carácter no financiero, que sean pertinentes respecto de la actividad empresarial concreta, incluida información sobre cuestiones relativas al medio ambiente y al personal, no colisiona ni es incompatible con la emisión de documentos independientes que contengan esos tipos de información.

En todo caso, lo que las Recomendaciones 18 a 20 de esta Guía pretenden es únicamente que la empresa explique su política social y ambiental, así como sus objetivos y actuaciones previstas para conseguirlos, incluyendo los sistemas de gestión correspondientes y proporcionando unos indicadores esenciales que muestren sus consecuciones en el ejercicio, así como sus objetivos en estas materias a futuro y las actuaciones previstas para su consecución. En ese sentido, la información incluida en el informe de gestión puede representar un resumen de la contenida en los documentos voluntarios más amplios que explican con más detalle la proyección de estos aspectos.

Por lo que se refiere a la plantilla y su desglose, la empresa puede optar por presentarlo en una nota de la memoria, como se hace en las cuentas anuales, en lugar de incluir las tablas de empleo por categorías en el informe de gestión.

C.4.2. Evolución bursátil

La publicación por parte de las entidades cotizadas de datos relativos al comportamiento y rentabilidad de las acciones obedece a un deseo de informar al accionista, y a los posibles inversores, de los atractivos que tiene el título. Por esta razón no son pocas las empresas que publican boletines de información para los accionistas.

En este sentido, las Recomendaciones 41 y 42 de esta Guía, sobre la evolución bursátil, es una sugerencia que va dirigida a que el informe de gestión contenga un tipo de información útil para el usuario de este documento, donde se recojan los

datos esenciales relativos al título emitido, incluyendo la evolución de su cotización y el rendimiento del mismo, a partir de la política de dividendos y otras distribuciones a los accionistas. Los datos correspondientes pueden completarse con la explicación de las actuaciones llevadas a cabo para beneficiar al poseedor de los títulos.

Por lo tanto, como en el caso de la información social y ambiental, la que se refiere a la evolución bursátil puede ser un resumen del contenido de documentos independientes que se hayan puesto a disposición de los accionistas, a los que se puede hacer la referencia correspondiente. Cuando no existan tales documentos la inclusión de información sobre la evolución bursátil es mucho más recomendable, para completar la visión que el usuario del informe de gestión pueda tener de la política y estrategia de la empresa en el periodo, así como de las actuaciones en las que se ha materializado.

Apéndice D: Análisis del marco regulatorio de los principales mercados

Introducción

En este Apéndice, parte integrante de la Guía de Recomendaciones sobre el Informe de Gestión, se analizan con mayor detalle los requisitos de forma y contenido sobre el informe de gestión existentes en los documentos que aplican en determinados mercados (Canadá, Estados Unidos, Alemania y Reino Unido) y en dos documentos elaborados por dos organismos internacionales (IOSCO e IASB).

Se pretende aquí desarrollar el apartado "*Marco regulatorio de los principales mercados*" incluido en la guía general elaborada por el Grupo de Trabajo. El objetivo es analizar el contenido de los principales documentos existentes en la actualidad en este ámbito, emanados tanto de instancias nacionales como internacionales, y poder estudiar las similitudes o diferencias con respecto al documento preparado por el GTIG. Además, se han incluido dos cuadros con el siguiente propósito:

1. En el primero de ellos se han listado los documentos indicados con anterioridad y se ha analizado su estructura con respecto a cuatro parámetros: **1**) Objetivos del informe de gestión, **2**) Contenido del informe de gestión, **3**) Principios y reglas de elaboración del informe de gestión y **4**) ejemplos e ilustraciones. La última columna del cuadro corresponde al documento elaborado por el GTIG, que comprende los cuatro parámetros descritos.

2. Dado que se ha estimado que el documento de referencia internacional a los efectos del informe de gestión es el documento emitido por el IASB en 2010, se ha elaborado una tabla en la que se compara este documento con el elaborado por el GTIG. La referencia para el análisis vuelve a ser los cuatro parámetros identificados con anterioridad.

La razón por la cual se ha estimado que este documento es el que se considera como referencia internacional es porque fue el de publicación más tardía de los analizados y, como confirma el propio IASB en el *Discussion Paper* de 2005 y en los *Basis for Conclusions* del documento de 2010, en su realización se tuvieron en cuenta los trabajos de las legislaciones más avanzadas del momento (Canadá, Estados Unidos, Alemania y Reino Unido).

Las **principales conclusiones** se podrían resumir de la siguiente forma:

Todos los documentos analizados son prácticamente idénticos, con respecto a los parámetros 1 y 3 (Objetivos del informe de gestión y Principios y reglas de elaboración del informe de gestión, respectivamente) en el sentido de que en

esencia los objetivos, principio y reglas consideradas son las mismas, pero en algunos casos denominadas de forma diferente.

Con respecto al contenido de los Informes de gestión (parámetro 2), las exigencias de todos los documentos pertenecientes al ámbito europeo son muy parecidas, lo cual no sorprende dado que los requisitos de contenido provienen de Directivas comunitarias[67] de obligatorio cumplimiento en los estados miembros de la Unión. La única diferencia al respecto es que la Guía elaborada por el GTIG, al ofrecer recomendaciones concretas sobre cómo desarrollar los requisitos de contenido con respecto a los aspectos sobre los que se ha de informar, detalla con mayor precisión este apartado, en línea con lo que ocurre con el MD&A americano; documento éste que, en línea con un criterio de mejores prácticas internacionales, ha servido de inspiración para desarrollar las recomendaciones contenidas en la guía.

Las diferencias más significativas surgen en lo que se refiere a la inclusión de ejemplos e ilustraciones (parámetro 4). Tan sólo los documentos de Estados Unidos y Reino Unido incluyen algún tipo de ilustración o ejemplos. Si bien, tanto el número de ejemplos como el grado de detalle de los mismos es menor que en el caso de la guía elaborada por el GTIG, en la que se ha considerado positivo incluir este tipo de ejemplos, con el objetivo de que puedan servir de ayuda a los emisores del informe de gestión a la hora de interpretar las recomendaciones de desglose que se han tratado.

Análisis

IASB: IFRS Practice Statement Management Commentary.

En el año 2007, y tras la publicación de un Discussion Paper por parte del International Accounting Standards Board en 2005, un proyecto de elaboración de una guía sobre el informe de gestión pasó a formar parte de la agenda del IASB. Así pues, en diciembre del 2010, el IASB publicó el documento denominado IFRS Practice Statement Management Commentary. Los objetivos principales de este documento son tres:

1- Proveer un marco no obligatorio para la presentación del informe de gestión;

2- Promover buenas prácticas; y

3- Promover la comparabilidad entre las entidades que preparan este documento.

El informe de gestión es definido por este documento como un "informe narrativo relativo a los estados financieros que han sido preparados de acuerdo con las NIIF. El informe de gestión provee a los usuarios de la información con explicaciones sobre las cifras contenidas en las cuentas anuales; de forma más concreta, sobre la posición financiera de la compañía, su rendimiento y sus flujos de efectivo. Además, también provee un análisis sobre información prospectiva y sobre otro tipo de información no contenida en los estados financieros. Además, el informe de gestión sirve como base para la comprensión de los objetivos de la dirección de la sociedad y las estrategias diseñadas para lograr tales objetivos".

[67] Ver "Marco normativo", en concreto "Directivas comunitarias"

Este documento trata de proporcionar un amplio marco, de carácter no vinculante, para la presentación del informe de gestión que acompaña a las cuentas anuales preparadas bajo normativa NIIF. Su aproximación metodológica pasa por la fijación de:

1- Principios.

2- Características cualitativas y criterios para su presentación.

3- Contenido o elementos que conforman el informe de gestión.

El documento[68] señala que el informe de gestión presentado por la dirección de la compañía debería ser consistente con los siguientes principios:

a) Proveer la visión de la dirección sobre el rendimiento, posición y evolución de la compañía.

b) Suplementar y complementar la información presentada en los estados financieros.

c) Para cumplir con lo anterior se debería incluir en el contenido del informe información de carácter prospectivo.

Con respecto a las características cualitativas[69], el documento señala los siguientes:

1. Relevancia.
2. Imagen fiel.
3. Comparabilidad.
4. Verificabilidad.
5. Oportunidad.
6. Comprensibilidad.
7. Materialidad.

Por otro lado, los criterios para su presentación[70] son los siguientes:

El informe de gestión debe: 1) ser claro y sencillo 2) adecuado a la realidad empresarial teniendo en cuenta la magnitud y complejidad de la entidad y el ambiente regulatorio en el que opera 3) consistente con los estados financieros a los que complementa 4) evitar duplicidades 5) ser útil para los usuarios 6) evitar cláusulas tipo y 7) evitar la inclusión de información irrelevante.

Por último, el documento[71] indica que, aunque el enfoque particular del informe de gestión dependerá de la entidad que lo publique, éste debería incluir determinada información esencial destinada a comprender:

1. La naturaleza de los negocios: Siempre dependiendo de la sociedad que publique el informe se deberían tratar aspectos como las industrias en las que la entidad opera, principales mercados y posición competitiva en los mismos, hechos significativos respecto a regulación, legales o macroeconómicos, principales productos, servicios, procesos de negocio y

[68] En su párrafo 12 y siguientes.
[69] Párrafos 20 y 21 del documento.
[70] Fijados en el párrafo 22 del documento.
[71] En sus párrafos 24 y siguientes.

de distribución y, por último, la estructura de la compañía y cómo ésta crea valor.

2. Los objetivos de la Dirección y las estrategias destinadas a lograr tales objetivos: La dirección debería ofrecer información respecto de sus objetivos y estrategias, de forma que se facilite la comprensión por parte de los usuarios de las prioridades de actuación por parte de la entidad, así como los recursos que deberán ser gestionados para lograr los resultados fijados. Deberían ser tratados los cambios significativos en los objetivos y estrategias de la entidad con respecto a periodos anteriores.

3. Los recursos, riesgos y relaciones más significativos de la entidad: Respecto a los recursos, la dirección debería describir aquellos recursos, financieros y no financieros claves disponibles, y cómo los mismos son gestionados para cumplir con los objetivos fijados.

   Por otro lado, respecto a los riesgos, la dirección debería describir los principales riesgos a los que la empresa está expuesta (riesgos estratégicos, comerciales, operacionales y financieros) y los cambios en los mismos en conjunción con los planes y estrategias para mitigar tales riesgos y una descripción de la efectividad de tales planes y estrategias. Los principales riesgos estratégicos, comerciales, operacionales y financieros. La exposición debería contemplar no sólo las consecuencias negativas, sino también las oportunidades que puedan surgir de los mismos.

   Por último, la dirección debería identificar las relaciones más significativas con partes vinculadas y describir la forma en la que las mismas estiman podrían afectar al rendimiento y al valor de la entidad y exponer cómo tales relaciones van a ser gestionadas.

4. Los resultados de operaciones y perspectivas; La dirección debería incluir explicaciones del rendimiento y evolución de la entidad durante el ejercicio y su posición al finalizar el mismo. Estas explicaciones proporcionan a los usuarios de la información una visión sobre las principales tendencias y factores que afectan al negocio. Se debería considerar el grado de cumplimiento de objetivos a través de las estrategias de la dirección, análisis de los principales cambios en la situación financiera, liquidez y rendimiento en comparación con periodos anteriores. Así, según el IASB, se podría analizar en qué grado el rendimiento pasado podría ser indicativo del rendimiento futuro. Respecto a las perspectivas, la dirección debería proveer un análisis de las perspectivas de la sociedad que podría incluir objetivos para determinados indicadores clave financieros y no financieros. Esta información puede ayudar a los usuarios de la información a entender cómo la dirección va a implementar sus estrategias en el largo plazo. Cuando los objetivos aparezcan cuantificados, la dirección debería explicar los riesgos e hipótesis para que los usuarios puedan evaluar la probabilidad de alcanzar tales objetivos.

5. Medidas e indicadores de rendimiento que la dirección utilice para evaluar el desarrollo de la compañía en comparación con los objetivos marcados: La dirección debería publicar estos indicadores (ya sean financieros o no financieros) en la medida en que sean utilizados

internamente para evaluar la evolución de la misma en comparación con los objetivos fijados. Estos indicadores se verán afectados por la evolución de la industria en la que opera la entidad. La comparabilidad entre sociedades mejoraría si los indicadores sobre los que se informa son generalmente aceptados y utilizados dependiendo del sector de actividad correspondiente. Con respecto a la comparabilidad entre ejercicios económicos, ésta aumenta si los indicadores utilizados son consistentes a los largo del tiempo. No obstante, si los objetivos o las estrategias de la entidad cambian, la dirección puede considerar que los indicadores presentados en los ejercicios anteriores ya no son relevantes. En este caso, debería identificar y explicar los cambios.

En el caso de incluirse indicadores o medidas de desempeño no requeridos o definidos por las NIIF, éstos deberían ser definidos y explicados. Cuando tales indicadores deriven de información contenida en los estados financieros, deberían ser reconciliados con medidas presentadas en los estados financieros, preparadas de acuerdo con las NIIF.

OICV-IOSCO. General Principles Regarding Disclosure of Management´s Discussion and Analysis of Financial Condition and results of Operations.

El Comité Técnico de IOSCO publicó el informe titulado "General Principles Regarding Disclosure of Management´s Discussion and Analysis of Financial Condition and results of Operations", en febrero de 2003. Este informe, que pretende ofrecer un marco de aplicación voluntaria a través del cual analizar la información financiera presentada en los estados financieros de las sociedades, se estructura de la siguiente forma:

1. Objetivos o principios que debe cumplir tal documento; y
2. Características cualitativas y criterios para su presentación.

El informe destaca que "el objetivo del informe de gestión es proporcionar la explicación de la dirección de la sociedad sobre los factores que han afectado a la condición financiera y resultado de las operaciones de ésta en los periodos cubiertos por el informe. Además, también contendrá un análisis de los factores y tendencias que, se anticipa, van a tener un efecto material en la posición financiera y los resultados de las operaciones en el futuro. Las compañías deberían proveer aquella información que es necesaria para que un inversor entienda la situación financiera, cambios en la misma y resultado de las operaciones de la compañía".

Reino Unido

En el año 2003 el Accounting Standard Board (ASB) revisa una guía emitida en el año 1993, con el objetivo de concretar el contenido de un estado financiero, recogido en la Companies Act (1985), denominado Operating and Financial Review (OFR). El objetivo de esta revisión era el de procurar un marco en el que la dirección de la sociedad pudiera exponer los principales factores de rendimiento y posición financiera de las sociedades. La aplicación de este informe era, en un principio, voluntaria y el mismo convivía con el Director´s Report, informe dirigido a los usuarios de la información financiera de las sociedades, publicado a la vez que ésta, en el que se debía plasmar, por ejemplo, información sobre actividades, desarrollo y resultados de la sociedad, información de gobierno corporativo y accionariado y equipo directivo.

La legislación británica, a comienzos del año 2005, introdujo medidas en el ámbito del reporting societario en dos sentidos: por un lado, reforzó los requerimientos informativos del Director´s Report, en el sentido en que amplió el espectro informativo a incluir en el Business Review (documento parte del Director´s Report), como resultado de la trasposición de la Directiva 2003/51/CE, de modernización. Y, por otro lado, requirió que las compañías cotizadas elaborasen un OFR con carácter obligatorio. Además, se estableció la necesidad de elaboración de unos estándares para la preparación de tal documento, ahora que el mismo iba a ser de elaboración obligatoria. El Gobierno atribuyó al ASB la capacidad normativa para llevar a cabo tales estándares.

La legislación británica describió el objetivo del Operating and Financial Review de la siguiente forma:

"El Documento contendrá un análisis equilibrado, comprensivo y consistente con el tamaño y la complejidad del negocio al que se refiera, de los siguientes aspectos:

a) El desarrollo y rendimiento del negocio de la compañía durante el ejercicio.

b) La posición de la compañía al cierre del ejercicio.

c) Las principales tendencias y factores que justifican tal desarrollo, rendimiento y posición de los negocios de la compañía durante el ejercicio; y

d) Las principales tendencias y factores que es probable que vayan a afectar al desarrollo futuro de la compañía, su rendimiento y su posición".

En mayo de 2005, el ASB emite el documento denominado Reporting Standard (RS 1). Dicho documento se configuró como una guía que pudiese asistir a los emisores de este documento, ahora obligatorio, en la elaboración del mismo. El RS 1 es un estándar basado en principios de elaboración que determina que el OFR deberá reflejar el negocio a través de los ojos de la dirección del mismo. El estándar ofrece, de la misma forma, un marco general que la dirección puede aplicar de cara a cumplir con los requisitos impuestos por la legislación. Sin embargo, la aplicación del marco y la estructuración del OFR es una facultad discrecional de la dirección de la sociedad. El RS 1 define el Operating and Financial Review como:

"Una explicación narrativa, que se provee conjuntamente con el informe anual, sobre las principales tendencias y factores subyacentes al desarrollo, rendimiento y posición de la entidad durante el ejercicio cubierto por los estados financieros; los cuales van a afectar al desarrollo, rendimiento y posición futuros de la entidad".

Adicionalmente a esta aproximación tipo marco general o basada en principios, el ASB también preparó una guía de implementación que acompañase al RS1. La guía propone algunos ejemplos, ilustraciones y sugerencias de contenido específico e indicadores clave relacionados con la información que ha de incluir el documento.

Sin embargo, en 2006 la obligatoriedad del OFR para empresas cotizadas quedó revocada en favor del Business Review. Desde instancias gubernamentales se pensó que los requerimientos de uno y otro documentos eran similares; por ello se decantaron por el Business Review, a través del cual se cumplía con los

requerimientos de la Directiva 2003/51/CE, con carácter obligatorio para grandes y medianas empresas, incluidas las cotizadas. En este documento obligatorio en el que, al igual que en el OFR, la dirección de la sociedad expone información sobre el negocio, se debe incluir un análisis equilibrado y comprensivo del desarrollo, rendimiento y posición del negocio, en el que se incluirá una descripción de sus principales riesgos e incertidumbres, junto con un análisis usando aquellos indicadores tanto de carácter financiero, como no financiero, cuando sea preciso. Se puede apreciar que trasposición bastante fiel del texto de la Directiva 2003/51/CE.

El antiguo Reporting Standard 1 pasa a denominarse Reporting Statement, y fue revisado por el ASB y publicado en 2006. El mismo es contenedor de buenas prácticas a seguir en la elaboración de la información que contendrá el Business Review. La aplicación de tal statement es voluntaria; si bien recomendada por instancias gubernamentales.

En conclusión, los documentos que aplican en estos momentos en Reino Unido con respecto al informe de gestión serían, como normativa general el Business Review, que se incluye como una parte del más amplio Director´s Report, regido por la sección 417 de la Companies Act británica de 2006 y a como guía, el Reporting Statement citado con anterioridad. Los contenidos concretos del Business Review son los siguientes:

A. Resultado de las operaciones del periodo

B. Indicadores clave de desempeño

C. Descripción de los principales riesgos y oportunidades de la entidad.

D. Información prospectiva

E. Política de dividendos

F. Gastos de Capital y de I+D

G. Estructura de Capital

H. Flujos de efectivo

I. Liquidez

J. Acontecimientos tras el cierre del ejercicio

K. Responsabilidad Corporativa (Reporting Statement 28)

- Cuestiones medioambientales
- Empleados (Equality Act, sección 78)
- Asuntos sociales y de la comunidad
- Compromisos contractuales

Alemania

La tradición germana con respecto a los informes de gestión se remonta a 1931, siendo el país europeo pionero en este sentido. En un primer momento todas las compañías cotizadas estaban obligadas a preparar un informe de gestión con unos requisitos bastante parecidos a los vigentes en la actualidad.

Tras diversas modificaciones se ha llegado al informe de gestión actual, el cual está basado en los requerimientos legales fijados por la Unión Europea en este ámbito y sus contenidos son prácticamente idénticos a los de las Directivas.

El Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC), o Comité alemán de normativa contable, publicó en Septiembre de 2012 el German Audit Standard (GAS) 20, sobre el informe de gestión. El mismo está basado en los requerimientos legales de la Unión Europea y toma en consideración, al mismo tiempo, los requerimientos de la SEC, y las guías existentes tanto de Canadá como del Reino Unido. El GAS 20 establece los principios, formato y contenido a seguir en el proceso de elaboración del informe de gestión. Tal documento señala que:

"El informe de gestión consolidado debe presentar una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la sociedad. La evolución esperada deberá ser tratada y discutida en conjunción con los riesgos y oportunidades más significativos. Los principales factores que pueden influir en el valor futuro de la empresa deberían ser descritos; y sería recomendable que los indicadores clave de rendimiento utilizados internamente en la gestión de la sociedad sean identificados [...]. El Informe de gestión se configura como el medio a través del cual se presenta información a los usuarios desde la perspectiva de quienes dirigen la sociedad [...]". Así el GAS 20 establece que "la intención (del informe de gestión) es cubrir el déficit informativo existente entre, por un lado, la dirección de la sociedad y, por otro, los usuarios de la información contenida en los estados financieros".

Los principios que marca el documento son los siguientes: Integridad, credibilidad, claridad y transparencia, relevancia, proporcionalidad de la información y desde el punto de vista de la Dirección. Su estructura básica es la que sigue:

A. Naturaleza del negocio:

1. Modelo de negocio
2. Objetivos y estrategias.
3. Sistema de control de gestión.
4. Investigación y desarrollo.

B. Resultados:

5. Datos macroeconómicos y de la industria
6. Evolución y resultado de los negocios.
7. Posición de la entidad.
8. Medidas e indicadores de rendimiento.

C. Información prospectiva.

D. Riesgos y Oportunidades.

9. Riesgos.
10. Oportunidades.

Canadá

En Canadá la fijación de requisitos y contenido de la información que complementa a los estados financieros es competencia de los organismos reguladores provinciales, denominados Canadian Securities Administrators (CSA). En diciembre de 2003, la CSA publicó un documento denominado National Instrument 51-102 Continuous Disclosure Obligations, contenedor los nuevos requisitos de contenido de los informes de gestión aplicable en Canadá.

En noviembre de 2002 el Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) publicó una guía sobre la información a publicar en los informes de gestión. La misma identifica seis principios y un marco dividido en cinco partes que versan sobre recomendaciones de prácticas informativas. El CICA no tiene potestad para publicar estándares sobre este tipo de información financiera; por ello, esta guía es usada por las compañías de manera estrictamente voluntaria. No obstante los cuatro mayores reguladores (miembros de la CSA) de Canadá han alentado de manera explícita a las compañías a guiarse por las recomendaciones del CICA.

La guía establece que "el informe de gestión es útil en la medida en que explique los porqués subyacentes tras el rendimiento pasado y la evolución previsible mediante la conexión de los puntos entre lo que de otra forma serían bloques separados de información interna y externa. Debería ayudar a los usuarios a ver la compañía a través de los ojos de la dirección de la misma; proveer información relevante para los inversores que les permita tomar mejores decisiones de inversión. Debería tener una orientación hacia los acontecimientos futuros y se debería centrar en la estrategia de la dirección de la compañía para generar valor para los inversores a lo largo del tiempo".

Estados Unidos

En los Estados Unidos es el Regulador estadounidense, la Securities Exchange Commission (SEC), quien tiene competencia sobre el denominado Management Discussion and Analysis (informe de gestión). La SEC fue investida con la potestad legislativa y ejecutiva sobre estos asuntos por ambas leyes, la Securities Act de 1933 y la Securities Exchange Act de 1934. La ley Sarbanes-Oxley, de 2002, provocó que la SEC llevara a cabo una extensa labor legislativa adicional que ha incluido la publicación de diversas reglas y propuestas sobre temas como políticas contables y estimaciones fundamentales, liquidez, operaciones fuera de balance, obligaciones contractuales y transacciones con terceros dependientes.

La SEC publicó dos guías interpretativas en el año 2003 (Nos. 33-8350 y 34-48960), en las que se puede leer que "el propósito del MD&A es proporcionar a los usuarios del mismo la información necesaria para que puedan comprender la situación financiera de la compañía, los cambios en la misma y el resultado de las operaciones. Los requisitos del MD&A pretenden satisfacer tres objetivos principales:

1- Proveer una explicación narrativa de los estados financieros de la compañía que permita a los usuarios ver la compañía a través de los ojos de la dirección de la misma.

2- Mejorar el conjunto de la información financiera a través de la provisión de un contexto en el cual tal información pueda ser analizada.

3- Proveer información sobre la calidad y la posible desviación de los beneficios de la compañía y de sus flujos de efectivo; de tal forma que los inversores puedan llegar a determinar la probabilidad de que el rendimiento pasado de la compañía sea indicativo de su rendimiento futuro".

La regulación de los contenidos del informe de gestión americano (Management Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations) está contenida en el Item 303 Reg. § 229.303 de la Regulación S-K. Dicho informe debería incluir los siguientes aspectos respecto a su contenido:

A. Las causas de los cambios significativos que hayan podido producirse de un año para otro en partidas de los estados financieros, en la medida necesaria para la comprensión de la actividad de la empresa en su conjunto.

B. La información que se ofrece debería referirse a los segmentos en los que esté dividida la compañía.

C. Contenido del MD&A:

- Liquidez;
- Recursos de capital;
- Resultado de las operaciones;
- Operaciones fuera de balance;
- Obligaciones contractuales; e
- Información cuantitativa y cualitativa sobre riesgo de mercado.

D. Además de esta información, la entidad proveerá toda aquella información que considere necesaria de cara a procurar la comprensión, por parte de los usuarios de la información, de su condición financiera, cambios en la misma y resultado de sus operaciones.

Cuadro resumen comparativo entre diferentes mercados

	Canadá NI 51-102	Estados Unidos MD&A	Reino Unido RS 1	Alemania GAS 15	IASB MC Framework	OICV-IOSCO MD&A	Documento GTIG
Objetivos del informe de gestión	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Contenido del informe de gestión	✓	✓	✓	✓	✓	☒	✓
Principios y reglas de elaboración del IG	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Ilustraciones y ejemplos.	☒	✓*	✓**	☒	☒	☒	✓

✓ Contiene ☒ No Contiene

*La cantidad y el grado de detalle de los ejemplos/ilustraciones es menor que en el caso del documento elaborado en el seno del GTIG (Tablas ejemplo de desglose).

**Dentro del Apartado Implementation Guidance. Especifica que no han de tomarse como plantilla. El grado de detalle es menor que el del Documento del GTIG.

Denominación según documento GTIG	IASB MC Framework for Presentation	Documento GTIG
Objetivos del Informe de gestión (Pilar I)	1. Proveer la visión de la dirección sobre el rendimiento, posición y progreso de la compañía. 2. Complementar la información presentada en los estados financieros. 3. Para cumplir con lo anterior se debería incluir en el contenido del informe información de carácter prospectivo.	1. Suministrar una exposición fiel de la situación de la sociedad y de la evolución de su actividad. 2. Poner de manifiesto los riesgos, incertidumbres y oportunidades de la entidad. 3. Complementar la información contenida en los estados financieros. 4. Características de relevancia, fiabilidad, comprensibilidad, susceptibilidad de contrastación, oportunidad y utilidad para el usuario al que va dirigido.
Contenido del informe de gestión (Pilar II)	1. La naturaleza de los negocios. 2. Objetivos de la Dirección y las estrategias destinadas a lograr tales objetivos. 3. Los recursos, riesgos y relaciones más significativos de la entidad. 4. Los resultados de operaciones y perspectivas. 5. Medidas e indicadores de rendimiento que la dirección utilice para evaluar el desarrollo de la compañía en comparación con los objetivos marcados	1. Situación de la sociedad: - Estructura organizativa. - Funcionamiento 2. Evolución y resultado de los negocios: - Indicadores fundamentales. - Cuestiones relativas a medio ambiente y personal. 3. Liquidez y recursos de capital4. Principales riesgos e incertidumbres. 5. Circunstancias importantes acaecidas tras el cierre del ejercicio. 6. Información sobre la evolución previsible de la

		entidad. 7. Actividades de I+D. 8. Adquisición y enajenación de acciones propias. 9. Otra información relevante.
Principios y reglas de elaboración del informe de gestión (Pilar III)	1. Relevancia. 2. Imagen fiel. 3. Comparabilidad. 4. Verificabilidad. 5. Oportunidad. 6. Comprensibilidad. 7. Materialidad. 8. Ser claro y sencillo. 9. Adecuado a la realidad empresarial teniendo en cuenta la magnitud y complejidad de la entidad y el ambiente regulatorio en el que opera 10. Consistente con los estados financieros a los que complementa 11. Evitar duplicaciones. 12. Ser útil para los usuarios. 13. Evitar cláusulas tipo 14. Evitar la inclusión de información irrelevante.	1. Exposición desde el punto de vista de la dirección. 2. Redacción clara, concisa y coherente. 3. Objetividad al exponer y analizar hechos, planes, previsiones y sus consecuencias. 4. Explicitar fuentes, bases e hipótesis contenidas en la información prospectiva. 5. Coherencia con informes anteriores. 6. Evitar, en la medida de lo posible, duplicidades con los estados financieros y otra información. 7. Evitar información irrelevante. 8. Evitar el uso de cláusulas estandarizadas o estereotipadas. 9. Identificar la información procedente de fuentes externas y la elaborada por la sociedad 10. Adecuar el informe de gestión a la realidad empresarial, teniendo en cuenta la magnitud y complejidad de la misma.
Ilustraciones y ejemplos	No contiene ilustraciones ni ejemplos	Contiene guía detallada, ilustraciones y ejemplos.

Apéndice E: Glosario de términos y siglas

Para aumentar la utilidad y uniformidad de la información a los inversores y analistas de las entidades cotizadas, incluimos a continuación las definiciones de algunos de los términos, junto con el significado de las principales siglas, que se utilizan a lo largo de este documento:

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
Acciones propias	Denominación genérica que hace referencia a los títulos, emitidos por la entidad, que ha adquirido posteriormente a terceros. Tanto la definición como el tratamiento se extienden también a las acciones de la dominante del grupo.
Acontecimientos ocurridos tras el cierre del ejercicio	Eventos, favorables o desfavorables, que tienen lugar entre la fecha de cierre del balance y la fecha en la que se autorizan para su emisión los estados financieros.
Actividades de I+D+i	Actividades de investigación, desarrollo e innovación.
Activos adjudicados[72]	Activos que las entidades de crédito reciben de sus prestatarios u otros deudores para la satisfacción, total o parcial, de los activos financieros que representan derechos de cobro frente a aquellos.
Activos gravados[73]	Un activo se considera gravado si ha sido pignorado o está sujeto a algún tipo de acuerdo que asegure, garantice o mejore el crédito de cualquier transacción en la cual el activo haya sido otorgado como garantía.
Administradores	Personas que componen el consejo de administración u órgano equivalente de la entidad. Pueden actuar de forma individual (administrador único) o colegiada (consejo de administración).
Análisis de sensibilidad	Análisis que muestra el efecto, sobre el resultado del periodo y el patrimonio, de los cambios razonablemente posibles respecto de una variable relevante de riesgo de mercado al que la entidad esté expuesta (por ejemplo, tasas de interés, tipos de cambio).
Balance de saldos medios[73]	Balance con las posiciones medias de las partidas de activo, pasivo y patrimonio neto. Las entidades de crédito suelen utilizar este tipo de balance para comentar la rentabilidad de los activos y el coste de los pasivos en el periodo.

[72] Definición principalmente vinculada al sector bancario

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
Calificación crediticia[74]	Medida del grado de solvencia de la entidad realizada por una agencia especializada. Es una información útil para los usuarios de la información financiera, en especial para el grupo de acreedores comerciales o financieros.
Capital contable	Patrimonio neto de una entidad.
Capital regulatorio[73]	Volumen de capital que el regulador impone a la entidad regulada (banco o compañía de seguros) en función de los riesgos que asume en su actividad. El capital contable debe cubrir las necesidades de capital regulatorio, pudiéndose demostrar la suficiencia de capital mediante una tabla de conciliación del capital regulatorio con el capital contable.
Ccom	Código de Comercio de 1885, que incluye sus modificaciones desde esa fecha.
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
Comité de Auditoría	Comité especializado dentro del consejo de administración de una entidad cotizada, formado en su mayoría por consejeros independientes y presidido por uno de ellos, que tiene como misiones supervisar la eficacia del control interno de la sociedad, de la auditoría interna y del control de riesgos; supervisar el proceso de elaboración de la información financiera regulada y proponer al órgano de administración el nombramiento de auditores, para que sea sometido a la Junta General de Accionistas u órgano equivalente.
Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB)[74]	El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea es el principal organismo normativo para la regulación prudencial de los bancos. El mismo proporciona, además, un foro para la cooperación en materia de supervisión bancaria. Su mandato consiste en fortalecer la regulación, la supervisión y las prácticas de los bancos en todo el mundo, con el fin de mejorar la estabilidad financiera. El CSBB no posee ninguna autoridad supranacional formal. Sus resoluciones no tienen fuerza legal por lo que se basa en el compromiso de sus miembros para cumplir su mandato.
Comparabilidad	Característica cualitativa de la información financiera que permite a los usuarios identificar y comprender similitudes y diferencias entre cifras que miden el mismo atributo en distintas entidades o en diferentes momentos del tiempo para una misma entidad.
Concentración de créditos[75]	Véase Riesgo de concentración de créditos
Consejo de administración	Órgano máximo de decisión de una entidad, encargado tanto de fijar las políticas de actuación como de desplegar las estrategias o actuaciones para conseguir los objetivos que se hayan definido. La LSC le atribuye la competencia

[73] Definición principalmente vinculada al sector bancario

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
	de la gestión y la representación de la sociedad en los términos en ella establecidos. En particular, los administradores de la sociedad están obligados a formular las cuentas anuales y el informe de gestión.
Créditos dudosos	Importe total de los instrumentos de deuda, cualquiera que sea su titular y garantía, que tengan alguna cuantía vencida por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad, salvo que proceda clasificarlos como fallidos; y los riesgos contingentes en los que el avalado haya incurrido en morosidad.
Créditos restructurados[74]	Créditos que proceden de la transformación o reinstrumentación de otros anteriores, sobre los que se pactan condiciones de reprogramación de los pagos, lo que suele ir acompañado de variaciones en los intereses, garantías, cautelas u otras variables propias del acuerdo de concesión.
Cuentas anuales	Conjunto formado por el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto del ejercicio, un estado de flujos de efectivo y la memoria que las entidades emiten con periodicidad anual y son formulados por los administradores. Si la entidad está obligada a consolidar, emitirá también cuentas anuales consolidadas junto con las individuales/separadas.
Dirección	Término que hace referencia, en general, al equipo que tiene la responsabilidad en la planificación, gestión y control de una entidad. Está formado por el consejo de administracióny por aquellos directivos que tengan dependencia directa del consejo o del primer ejecutivo de la entidad.
Directiva de Transparencia	Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, imponiendo obligaciones de información precisa y regular a los emisores de valores mobiliarios con el fin de garantizar un elevado nivel de protección de los inversores y la eficacia de los mercados regulados de valores mobiliarios en la Unión Europea.
Duplicidades Informativas	Referencia genérica al conjunto de informaciones obligatorias que pueden ser requeridas en varios documentos mercantiles.
EBA[75]	Autoridad Bancaria Europea que fue creada por el Reglamento (CE) Nº 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2010 y se estableció oficialmente el 1 de enero de 2011 La función de la Autoridad Bancaria Europea es actuar como nexo entre la

[74] Definición principalmente vinculada al sector bancario

[75] Definición vinculada al sector bancario

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
	Unión Europea y los organismos nacionales salvaguardando ciertos valores públicos como la estabilidad del sistema financiero, la transparencia de los mercados y productos financieros y la protección de los depositantes e inversores.
EBITDA	*Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization.* Medida alternativa de desempeño que las entidades utilizan como aproximación a los recursos que podrían obtenerse de los activos de la explotación.
Enhanced Disclosure Task Force (EDTF)	La *"Enhanced Disclosure Task Force"* (EDTF) fue creada por el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) en diciembre de 2011 con el objetivo de desarrollar unos principios para la mejor divulgación de información por parte de instituciones financieras, basadas en las condiciones y riesgos actuales del mercado, que ayuden a mejorar la comparabilidad de los desgloses.
Entidad cotizada	Entidad cuyos títulos tienen cotización oficial en un mercado regulado. En ocasiones se ha hecho referencia a esta misma idea con los términos empresa o compañía (cotizada).
ESMA	*European Securities and Markets Authority* o Autoridad Europea de Valores y Mercados. Organismo de la Unión Europea creado en 2010 que contribuye a salvaguardar la estabilidad del sistema financiero de la Unión asegurando la integridad, la transparencia y el funcionamiento regular de los mercados de valores, procurando la protección de los inversores. En particular, fomenta la convergencia en las labores de supervisión de los reguladores nacionales y se coordina con las demás autoridades del sistema financiero.
Estados financieros	Constituyen una representación estructurada de la situación financiera y del rendimiento financiero de una entidad. Un juego completo comprende el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, un estado que refleje los cambios en el patrimonio neto, un estado de flujos de efectivo y y las notas, donde se recoge la actividad de la empresa y su situación al final del periodo correspondiente. Los estados financieros anuales suelen denominarse cuentas anuales.
Estrategias de gestión	Conjunto de actuaciones encadenadas o procedimientos por medio de los cuales se desean lograr los objetivos de gestión de la entidad.
Evolución Previsible	Conjunto de proyecciones o estimaciones sobre la evolución futura de la entidad, que estarán basadas en las condiciones actuales y en hipótesis verosímiles de comportamiento.
Fiabilidad	Una de las características cualitativas de la información incluida en el informe de gestión. La información es fiable cuando es completa, neutral y está libre de sesgos o errores.

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
Gestión de riesgos	Conjunto de políticas y actuaciones que la entidad lleva a cabo para asumir y enfrentarse a los riesgos que trae consigo su actividad. En el informe de gestión se contiene una descripción de la gestión de riesgos de la entidad, así como de la eficacia alcanzada con la misma.
IAGC	Véase Informe Anual de Gobierno Corporativo
IASB	*International Accounting Standards Board* o Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, creado en 2001, que es el organismo emisor de las Normas Internacionales de Contabilidad Financiera.
IASC	*International Accounting Standards Committee* o Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, que emitió dichas Normas y aprobó sus interpretaciones entre los años 1973 y 2000. En este año fue reemplazado por el IASB.
Importancia relativa	Una determinada información tiene importancia relativa si su omisión o expresión inadecuada pueden influir en las decisiones que llevan a cabo los usuarios sobre la base de la información financiera emitida por la entidad.
Indicadores clave o fundamentales	Variables financieras o no financieras utilizadas por la dirección para medir el desarrollo, evolución, tendencias, rendimiento o posición en el mercado de la entidad. La utilización de estos indicadores en el informe de gestión facilita a las entidades la tarea de comunicar sus objetivos de actuación y simplifica el análisis sobre el grado de consecución de los mismos que efectúan los usuarios de la información. Los indicadores clave son utilizados también a efectos comparativos con el sector o las empresas relevantes que se tomen como referencia.
Indicadores medioambientales	Indicadores referidos a los impactos que la actividad de la entidad ha tenido en los sistemas naturales vivos e inertes, en particular, los ecosistemas, el suelo, el aire y el agua.
Indicadores sobre el personal	Indicadores referidos a los aspectos relativos a la gestión llevada a cabo con el personal de la entidad, referidos por lo general al empleo, la relación empresa/trabajadores, la salud y la seguridad en el trabajo, la formación y la educación, así como el tratamiento de la diversidad e igualdad de oportunidades.
Información financiera	Conjunto de documentos que las entidades cotizadas ponen habitualmente a disposición de los inversores y otros usuarios, donde se contiene un resumen de su actividad y evolución de su situación. En el caso del paquete anual de información financiera, se compone al menos de los siguientes documentos: cuentas anuales, informe de gestión e informe de auditoría.
Información prospectiva	Información que se refiere a sucesos, actuaciones o periodos futuros, que puede adquirir la forma de estimaciones cuantitativas, basadas en hipótesis tratadas mediante modelos económicos, o simplemente cualitativas.

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
	El suministro de información prospectiva debe entenderse y asumirse en un contexto de riesgo e incertidumbre, y como tal debe ser revelada y explicada.
Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC)	Documento que contiene información sobre la composición, funcionamiento y determinados aspectos de la actuación en el periodo del consejo de administración de las entidades cotizadas. Es una parte específica del informe de gestión y, por tanto, está sometido a las mismas cautelas de aprobación y publicación. Aparte de la información obligatoria exigida por la normativa, el IAGC debe contemplar, bajo el principio de "cumplir o explicar", cada una de las 58 recomendaciones del Código Unificado de Buen Gobierno, elaborado por un grupo especial de trabajo para la CNMV en el año 2006.
Informe de auditoría	Documento que contiene la actividad llevada a cabo por el auditor sobre las cuentas anuales, incluyendo su opinión, que puede ser favorable, con salvedades, desfavorable o denegada. El auditor incluye en el informe un párrafo donde se pronuncia sobre la concordancia o coherencia de las cifras contenidas en el informe de gestión con las procedentes de los registros contables [76].
Informe de gestión	Documento que forma parte de la información financiera de las entidades cotizadas y otras sociedades, en el que el consejo de administración realiza una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la sociedad, junto con una descripción de los principales riesgos y negocios a los que se enfrenta. En los usos de las entidades puede encontrarse también con otras denominaciones de documentos que guardan paralelismo con el informe de gestión, como por ejemplo *Management Report, Management Commentary, Management Discussion and Analysis (MD&A)* u *Operating and Financial Review (OFR).*
Instituciones Sistémicamente Importantes (G-SIB)	Es una institución financiera cuyas dificultades eventuales, o quiebra desordenada, debido a su tamaño, interconexiones y complejidad, podrían causar perturbaciones significativas en el sistema financiero y en la actividad económica.
Investigación y desarrollo	Véase Actividades de I+D+i
IOSCO	*International Organisation of Securities Commissions* u Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). Entidad que agrupa a los organismos nacionales que regulan y supervisan los mercados de valores en el mundo.
Liquidez	Análisis incluido en el informe de gestión que hace referencia a la generación interna y externa, así como a la utilización de los recursos líquidos, dentro de la estrategia

[76] El artículo 3 de la Ley de auditoría de cuentas (LAC) lo trata en detalle.

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
	financiera y de inversión de la entidad. Este tipo de información es importante para evaluar las perspectivas de la compañía e incluso sus probabilidades de permanencia en actividad.
LSC	Ley de Sociedades de capital. Se trata de la refundición de la normativa existente sobre sociedades anónimas y limitadas, cuyo texto fue aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.
Loan to deposits[77]	Véase Ratio de Préstamos sobre Depósitos
Management Commentary	Véase Informe de gestión
Materialidad	Véase Importancia relativa
MD&A	*Management Discussion and Analysis.* Véase Informe de gestión
Medidas Alternativas de Desempeño (MAD)	Variables financieras (magnitudes, índices, ratios) diseñadas específicamente por la entidad con el objeto de mostrar una faceta de su actividad, posición o rendimiento, cuyo cálculo no está estandarizado, por lo que requieren una explicación o, en su caso, una conciliación con otras medidas contempladas por la normativa contable.
Modelo de negocio	Conjunto de estrategias elegidas o diseñadas por la entidad para llevar a cabo su actividad y generar ingresos y resultados.
NIC	Normas Internacionales de Contabilidad, originalmente emitidas por el IASC entre 1973 y 2000. Están en vigor en tanto no hayan sido modificadas o derogadas por el IASB.
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera, que son emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Incluyen tanto las NIIF propiamente dichas como las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) emitidas por el organismo predecesor (IASB), así como las interpretaciones de unas y otras.
Non-GAAP measures	Véase Medidas Alternativas de Desempeño
Objetivos de gestión	Finalidades o resultados generales que se desean alcanzar en la entidad, para lograr los cuales se fijan políticas y se despliegan estrategias por parte del consejo de administración.
Obligaciones contractuales	Conjunto de compromisos que suponen la salida de fondos de la entidad, ya sea como consecuencia de acuerdos comerciales o financieros, ya sea por vencimiento de pasivos contingentes o por otro tipo de compromisos firmes.
OICV	Organización Internacional de Comisiones de Valores (Véase IOSCO)

[77] Definición principalmente vinculada al sector bancario

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
Operaciones fuera de balance	Compromisos adquiridos por la entidad que, por no cumplir los requisitos para su reflejo como pasivos, no figuran entre las deudas de la empresa aunque existe sobre ellas un acuerdo definitivo o vinculante. Son ejemplos de operaciones fuera de balance los pagos futuros irrevocables derivados de arrendamientos operativos o los compromisos de compra de elementos del inmovilizado o del circulante. Por el contrario, no son operaciones fuera de balance los pasivos contingentes derivados de litigios, procesos arbitrales u otras medidas regulatorias.
Perfil de vencimientos	Distribución en el tiempo de los vencimientos de los préstamos recibidos por la entidad (y de los concedidos en el caso de entidades de crédito). Suelen utilizarse intervalos anuales para el cómputo, o bien otros que sean relevantes (por ejemplo hasta un año, más de un 1 año y menos de 3, más de 3 años y menos de 5 y más de 5 años).
PGC	Plan General de Contabilidad aplicable en España
Planes contingentes	Procedimientos previstos por la dirección de la entidad para procurar el desarrollo normal de la actividad en el caso de que se diesen escenarios muy perjudiciales (falta de liquidez, paralización de la actividad, prohibición de actuar en determinados sectores o segmentos, etc.).
Políticas de gestión	Véase Estrategias de gestión
PYMEC	Pequeña y Mediana Empresa Cotizada.
Rating	Véase Clasificación crediticia
Ratio de Préstamos sobre Depósitos[78]	Ratio que compara, para un momento determinado, el volumen de préstamos de la entidad con el importe de los depósitos recibidos, utilizada en el análisis de la política de liquidez de las entidades de crédito. También se conoce como *Loan to Deposit Ratio (LTD)*
Recursos de capital	Análisis incluido en el informe de gestión que hace referencia a la obtención de fondos procedentes de fuentes de financiación propia o ajena, para atender los planes de desarrollo y expansión de la entidad. El análisis suele complementarse con una descripción de los costes de las diferentes fuentes alternativas.
Regulation S-K	Denominación genérica para el conjunto de documentos, contables y no contables, que los emisores de valores cotizados en los Estados Unidos deben hacer públicos a través de la *Securities and Exchange Commission* (SEC). En el Item 303 se contienen las revelaciones que corresponden al denominado Management Discussion and Analysis (MD&A). Dentro de los Items 801-802 se encuentran también guías específicas para sectores especiales, como entidades de crédito, de seguros o inmobiliarias.
Relevancia	Una de las características cualitativas de la información

[78] Definición principalmente vinculada al sector bancario

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
	incluida en el informe de gestión. La información es relevante cuando es susceptible de influir en las decisiones a tomar por los usuarios.
Rendimiento neto de los activos remunerados[80]	Cociente que resulta de dividir el margen de intereses entre el total de activos que devengan intereses.
Rentabilidad bursátil	Rendimiento de un título o de un índice bursátil para el inversor.
Riesgo de concentración de créditos[79]	Riesgo al que se enfrentan las entidades de crédito resultante de tener una parte significativa de los préstamos centrados en múltiples prestatarios de una determinada ubicación, sector de actividad o características socio-económicas parecidas.
Riesgo de crédito	Riesgo derivado del posible incumplimiento de las obligaciones de pago que vinculan a la entidad y sus contrapartes en operaciones financieras o de explotación (clientes, entidades financieras, socios, prestatarios, etc.).
Riesgo de liquidez	Riesgo de que la entidad no pueda hacer frente a sus compromisos de pago. Véase Liquidez
Riesgo de mercado	Riesgo de variación en las condiciones de precio de los mercados en los que opera la entidad, y que se puede manifestar en variaciones en el tipo de interés, el tipo de cambio, el precio de los instrumentos financieros y el de las materias primas.
Riesgo financiero	Riesgo que se deriva de las transacciones que implican la utilización de derechos de cobros y obligaciones de pago, así como de operación en los mercados financieros, incluida la moneda distinta de la funcional. Entre los riesgos financieros están los de mercado, crédito y liquidez.
Riesgo operacional	Riesgo de ralentización o paralización de la actividad desarrollada por la empresa, que puede llevar a la obtención de pérdidas, que tiene su origen, entre otras posibilidades, en accidentes, fallos de control, barreras u obstáculos a la competencia, fraudes, concentración de compras o ventas, evolución de los países en los que se opera, deterioro de la imagen o caída de la reputación de la entidad.
Riesgo-país	Riesgo que concurre en los deudores o prestatarios residentes en un determinado país por circunstancias diferentes del riesgo comercial habitual. El riesgo soberano (por haber prestado al Estado del país), el riesgo de transferencia (por carecer de divisas para hacer los pagos) y el riesgo de la actividad financiera internacional (guerra, catástrofes, expropiación, etc.) son componentes del riesgo-país.
Riesgo regulatorio	Riesgo derivado del cambio no anticipado de las

[79] Definición principalmente vinculada al sector bancario

TÉRMINO	CONTENIDO/DEFINICIÓN/EXPLICACIÓN
	condiciones de la regulación de alguno de los sectores en que opera la entidad.
Riesgos e incertidumbres principales	Conjunto de circunstancias que pueden plantear dudas sobre la evolución favorable del rendimiento de la entidad que presenta información financiera, por lo que tanto su naturaleza como su tratamiento se incluyen con detalle en el informe de gestión.
ROCE	*Return On Capital Employed.* Rentabilidad sobre el capital empleado, medida alternativa de desempeño que se suele calcular dividiendo el resultado de explotación después de impuestos entre la suma de los capitales inmovilizados y corrientes afectados a la explotación.
ROE	*Return on Equity.* Rentabilidad sobre el patrimonio neto, medida alternativa de desempeño que se suele calcular dividiendo el resultado del ejercicio entre el importe del patrimonio neto utilizado por la entidad.
SEC	*Securities and Exchange Commission.* Regulador y supervisor de los mercados de valores en los Estados Unidos de Norteamérica.
Segmento (de operación/ de negocio)	Cada uno de los componentes de la entidad que desarrolla actividades de negocio, dando lugar a ingresos y gastos, cuyos resultados son revisados de forma regular por el consejo de administración, a partir de información financiera específica, con el fin de evaluar su rendimiento y decidir sobre la asignación de recursos.
Sensibilidad	Véase Análisis de sensibilidad
Sociedad cotizada	Véase Entidad cotizada
Test de estrés[80]	Simulaciones del comportamiento o las necesidades (de liquidez, de capital) de una entidad en situaciones muy perjudiciales para la actividad de la misma, como puede ser un incremento notable de la morosidad de los clientes o la paralización de la actividad. Es un caso extremo del análisis de sensibilidad que puede hacerse con determinados riesgos en el informe de gestión.
Total Anual Móvil	Concepto que expresa la suma de los valores de los términos de una serie temporal de los últimos doce meses. Representa la media mensual de una variable sin atender a los efectos estacionales.
Usuarios de la Información financiera	Personas y grupos interesados en la actividad desarrollada por una entidad, que utilizan la información financiera como un elemento para tomar decisiones respecto a sus intereses.

[80] Definición principalmente vinculada al sector bancario

Apéndice F: Composición del Grupo de Trabajo

Presidente

José Antonio Gonzalo Angulo (Catedrático de la U.A.H.)

Miembros

ACERINOX, S.A.	Juan Carlos Carrascosa Ozortes, Juan García de la Fuente
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	Ricardo Gómez Barredo, Soledad Duro
BANCO SANTANDER, S.A.	Jesús Cepeda Cano, José Doncel, José Galiana
CAIXABANK, S.A.	Francesc Xavier Gómez
DELOITTE, S.L.	Fernando Ros Redondo, Tadea Zayas, Angel Campuzano
ERNST & YOUNG, S.L.	Ana María Prieto González, Richard Van Vliet
FLUIDRA, S.A.	Xabier Tintoré
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A.	Antonio Gómez Ciria, Juan José Drago
FUNDACION DE ESTUDIOS FINANCIEROS, S.A.	Alfredo Jiménez
IBERDROLA, S.A.	Juan Carlos Rebollo, Javier Pastor
INDITEX, S.A.	Javier Losada, Belén Varela
INSTITUTO ESPAÑOL DE ANALISTAS FINANCIEROS	Javier Méndez Llera
KPMG AUDITORES, S.L.	Jorge Herreros, Cindy Javoroski, Analia Álvarez Goya
MAPFRE, S.A.	Mª Luisa Gordillo Gutiérrez, Jaime de Gregorio Basagoiti
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.	Stefan Mundorf, María Dolores González Ledro
REPSOL, S.A.	Luis López-Tello Díaz-Aguado, Arantxa Calvo Guerrero
TELEFÓNICA, S.A.	Juan Francisco Gallego Arrechea, Marta Soto Bodí

Miembros Guía de Banca

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	Gregorio P. Gil Ortiz
BANCO DE ESPAÑA	Pablo Pérez Rodríguez
BANCO POPULAR, S.A.	Daniel Hernández Arroyo
BANCO SABADELL, S.A.	Teresa Guasch
BANCO SANTANDER, S.A.	Juan Encina Arcones
CAIXABANK, S.A.	Olga Albarracín Jiménez
DELOITTE, S.L.	Iván López
ERNST & YOUNG, S.L.	Jose Carlos Hernández Barrasus
KPMG AUDITORES, S.L.	Javier Calvo
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.	José Ángel Díez Ruiz de Azúa

Colaboración de la CNMV

Paulino García Suárez
Antonio Cano Muñoz
Eduardo Manso Ponte
Belén de Anta Montero
Gema Gullón Pérez
Mercedes Fournier de Hoces