

REPORTE INTEGRADO: ESTUDIO DE RIESGOS Y OPORTUNIDADES EN EMPRESAS DEL SECTOR ENERGÉTICO LATINOAMERICANO

INTEGRATED REPORTING: STUDY OF RISKS AND OPPORTUNITIES IN THE LATIN AMERICAN ENERGY SECTOR COMPANIES

Jorge Daniel Simaro¹
Omar Edgardo Tonelli²
Francisco Javier Varela³
Federico Calma⁴

<https://doi.org/10.52292/j.eca.2024.4570>

Fecha recepción: 07/12/2023
Fecha aceptación: 24/04/2024

Resumen

El sector energético es una parte esencial del desarrollo que posibilita inversiones, innovación y nuevas industrias, motores de la creación de empleo, el crecimiento inclusivo y la prosperidad económica. El objetivo general de este trabajo es analizar los riesgos y oportunidades identificados en los reportes integrados del año 2021 de las tres empresas de energía eléctrica mejor rankeadas en el “Ranking de 500 empresas latinoamericanas”. Se utiliza un enfoque cualitativo mediante un estudio de casos múltiple con alcance descriptivo de las tres empresas seleccionadas por medio de la herramienta metodológica de análisis de documentos, registros, materiales y artefactos siendo la fuente de

-
- ¹ Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional del Centro (UNICEN), Argentina. E-mail: jorge.simaro@econ.unicen.edu.ar. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9261-1762>
 - ² Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional del Centro (UNICEN), Argentina. E-mail: omar.tonelli@econ.unicen.edu.ar. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8921-9436>
 - ³ Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional del Centro (UNICEN) Argentina. E-mail: francisco.varela@econ.unicen.edu.ar. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1395-974X>
 - ⁴ Facultad de Ciencias Económicas. Universidad Nacional del Centro (UNICEN) Argentina. E-mail: federico_calma@yahoo.com.ar. ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-8060-3298>

información datos secundarios de corte transversal obtenidos de los reportes integrados. Se toman como guía de análisis los riesgos y oportunidades revelados por las organizaciones en sus reportes, y se consideran los diferentes tipos de impacto (económico, social, ambiental y de gobierno corporativo), de acuerdo con el Marco Conceptual del IIRC de 2013 vigente para el período analizado. Los hallazgos demuestran que las tres empresas estudiadas cumplen con lo establecido en el Marco Conceptual del IIRC en lo que respecta a la divulgación de riesgos y oportunidades. Se observa la implementación de diferentes metodologías para identificar las fuentes específicas de riesgos y oportunidades con un alto grado de coincidencia en los riesgos identificados por las empresas, en su gestión y en el monitoreo periódico. Además, se destaca la conexión que existe entre la sección de “Riesgos y oportunidades” y el resto de las secciones que componen cada uno de los reportes de los casos analizados.

Palabras claves: reporte integrado, riesgos y oportunidades, sector energético.

Abstract

The energy sector is an essential part of development that enables investment, innovation and new industries, drivers of job creation, inclusive growth and economic prosperity. The overall purpose of this paper is to analyze the risks and opportunities identified in the 2021 Integrated Reporting of the three best-ranked electric energy companies in the “Ranking of 500 Latin American companies”. A qualitative approach is used, carrying out a multiple case study with a descriptive scope of the three selected companies, applying the methodological tool of analysis of documents, records, materials and artifacts, being the source of information cross-sectional secondary data obtained from the integrated reporting. The risks and opportunities disclosed by the organizations in their reports are taken as a guide for analysis, considering the different types of impact (economic, social, environmental and corporate governance), taking into consideration the 2013 IIRC Framework in force for the period analyzed. The findings show that the three companies studied comply with the provisions of the IIRC Framework in terms of disclosure of risks and opportunities. The implementation of different methodologies to identify specific sources of risks and opportunities is observed with a high degree of coincidence in the risks identified by companies, in their management and

in periodic monitoring. Furthermore, the connection between the “Risks and Opportunities” section and the rest of the sections that make up each of the reports of the cases analyzed is highlighted.

Keywords: integrated reporting, risks and opportunities, energy sector.

JEL: M14, M40.

1. Introducción

La contabilidad tradicional, centrada en la medición de la rentabilidad financiera, ha sido desafiada por las crisis económicas, sociales y ambientales de las últimas décadas. Este contexto ha impulsado un replanteamiento de los objetivos de la información contable, el cual apunta a la búsqueda de mayor utilidad para diversos usuarios (Barbei et al., 2017). En este nuevo paradigma, no basta con medir la recuperación de la inversión en el menor tiempo y con el mayor margen de beneficio, sino que se hace necesario incluir las dimensiones sociales y medioambientales en el análisis contable. Esta visión integral permite comprender mejor el desempeño de las organizaciones y su impacto en la sociedad y el planeta.

Los reportes integrados emergen como una herramienta clave para responder a estas demandas. Estos informes reúnen información financiera, social, medioambiental y de gobierno corporativo en un único documento, y ofrecen una visión holística de las organizaciones y sus actuaciones (International Financial Reporting Standards Foundation [IFRS Foundation], s.f.; Garde-Sánchez y López-Pérez, 2016). De esta manera, los reportes integrados van más allá del estudio de los estados contables tradicionales ya que proporcionan una representación clara y concisa de cómo la organización crea valor a largo plazo, y consideran las necesidades de información de diversos *stakeholders*, como mercados, sociedad, inversores y clientes.

Los avances en las prácticas del reporte integrado ofrecen un desafío y una oportunidad a los investigadores académicos de profundizar y explorar a un nivel más detallado las microdinámicas complejas e interdependencias que subyacen a la contabilidad financiera, así como los constantes acercamientos entre los diversos entes reguladores y emisores normativos con la institucionalidad asociada al reporte integrado (Rinaldi et al., 2018; Navarrete-Oyarce y Gallizo-Larraz, 2019).

El sector energético es una parte esencial del desarrollo que, como sostiene el Banco Mundial (2022), posibilita las inversiones, la innovación y las nuevas industrias -motores de la creación de empleo, el crecimiento inclusivo y la prosperidad compartida para economías enteras-; el acceso universal a una energía asequible, segura, sostenible y moderna es un Objetivo de Desarrollo Sostenible (ODS 7) y constituye el eje de los esfuerzos para hacer frente al cambio climático y contribuir a poner fin a la pobreza e impulsar la prosperidad compartida. Se trata de un sector que juega un papel clave en el desarrollo

económico de los países, aunque se realizan pocos estudios sobre el tema examinado en este sector (Delegkos et al., 2022).

La generación masiva de electricidad comenzó a finales del siglo XIX siendo uno de los motores fundamentales en la Segunda Revolución Industrial. La ciencia y la técnica aportaron innovaciones que impulsaron la actividad económica y una mejora en la calidad de vida de la población (Dammert-Lira y García-Carpio, 2017 y Fundación Endesa, s.f.). Las limitaciones en la cobertura y la calidad del servicio de energía eléctrica representan un obstáculo para el desarrollo tecnológico y el mejoramiento del bienestar de la población (Vázquez, 2010; Banco Mundial, 2022). El acceso universal a una energía asequible, segura, sostenible y moderna -ODS 7- resulta esencial para lograr otros ODS, y constituye el eje de los esfuerzos para hacer frente al cambio climático. El Banco Mundial se ha comprometido a ayudar a los países a alcanzar el ODS 7, el cual es fundamental para cumplir su mandato principal: poner fin a la pobreza e impulsar la prosperidad compartida.

La generación de electricidad produce efectos ambientales tales como el consumo de recursos naturales, las emisiones y vertidos, la generación de residuos, el ruido y el impacto visual que generan consecuencias en el clima (cambio climático), la degradación de la capa de ozono y la lluvia ácida (González, 2018). La mitigación, reducción y eliminación de estos impactos representa un reto constante para las empresas eléctricas cuya misión será facilitar el progreso social y económico de modo compatible con la preservación del medioambiente y la utilización eficiente de la electricidad en una transición hacia una economía climáticamente neutra (García-Bermúdez, 2011 citado por López-Bastida y Álvarez-Sánchez, 2018; Dammert-Lira y García-Carpio, 2017; Delegkos et al., 2022).

Debido a la trascendencia de la actividad en el desarrollo de las naciones y las consecuencias ambientales que puede producir su generación y atento a que el reporte integrado es una herramienta que suministra información relevante para los *stakeholders*, resulta de interés estudiar si las empresas del sector revelan en sus reportes los riesgos y oportunidades de su actividad.

El objetivo de este trabajo es analizar los riesgos y oportunidades identificados en los reportes integrados correspondientes al año 2021 de las tres empresas generadoras, transportadoras y distribuidoras de energía eléctrica latinoamericanas mejor rankeadas en el "Ranking de 500 empresas latinoamericanas" (América Economía Intelligence, s.f.) para determinar si esos informes cumplen con las especificaciones incluidas en el Marco Conceptual del International Integrated Reporting Council (IIRC). Además, se pretende identificar los

estándares GRI aplicados, la inclusión de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) y de la Comunicación para el Progreso de la ONU (CoP).

Para cumplir con el objetivo del trabajo se utilizó un enfoque cualitativo mediante un estudio de casos múltiple con alcance descriptivo de las tres empresas seleccionadas por medio de la herramienta metodológica de análisis de documentos, registros, materiales y artefactos; la fuente de información son datos secundarios de corte transversal obtenidos de los reportes integrados del año 2021. Se tomó como guía de análisis los riesgos y oportunidades revelados por las organizaciones en sus reportes, y se consideran los diferentes tipos de impacto (económica, social, ambiental y de gobierno corporativo), de acuerdo con el Marco Conceptual del IIRC de 2013 vigente para el período analizado.

El artículo continúa con la siguiente estructura: en la sección 2 se desarrolla el marco teórico con una revisión de la literatura y de los antecedentes empíricos. La sección 3 detalla la metodología de investigación empleada en este estudio mientras que en la sección 4 se presentan los resultados obtenidos. Finalmente, en la sección 5 se exponen las conclusiones donde se detallan los hallazgos, las implicaciones teóricas y prácticas, las limitaciones del estudio, el aporte a la academia y las sugerencias para futuras investigaciones.

2. Marco teórico

2.1. Reporte integrado

Es un hecho conocido que el éxito de una empresa no se mide tan solo por el desempeño económico, porque las medidas de creación de valor empresarial van más allá de la simple generación de resultados positivos. Existe una constante demanda por reportes que den cuenta e integren aspectos financieros, sociales y medioambientales (Stewart, 2015 citado por Rupley et al., 2017). A lo largo del tiempo se ha consolidado una visión sobre el papel de los reportes integrados como herramienta de comunicación que integra diferentes y fragmentadas herramientas de divulgación corporativa (capital intelectual, riesgo, prospectiva, etc.) en una visión unificada que tiene como base el proceso de creación de valor de la empresa (Songini et al., 2023).

Los nuevos requisitos de presentación de informes obligan a las empresas a informar sobre su desempeño en materia de sostenibilidad de forma continua. El cambio de paradigma hacia el pensamiento integrado permite a las empresas alinear sus objetivos estratégicos, decisiones e indicadores de desempeño

con sus obligaciones de presentación de informes y así presentar una imagen más consistente a sus partes interesadas en el largo plazo (Fischer et al., 2023).

Las demandas de las partes interesadas por una mayor transparencia e información integral han impulsado cambios en las prácticas y en la presentación de informes por parte de las organizaciones. Los *stakeholders* buscan comprender cómo las empresas crean valor sostenible, lo que hace que los informes integrados sean una herramienta valiosa para presentar información financiera y no financiera de manera coherente y estructurada (Rivera-Arrubla et al., 2016; Hoque, 2017).

El reporte integrado reúne aspectos financieros y no financieros en un único documento, que ofrece una visión global y prospectiva de la organización. Esta característica lo convierte en una herramienta idónea para satisfacer las necesidades de información de diversos grupos de interés (Navarrete-Oyarce y Gallizo-Larraz, 2019; Bezuidenhout et al., 2023). El propósito principal de un reporte integrado es explicar a los proveedores de capital financiero cómo la organización crea, preserva o erosiona valor a lo largo del tiempo. Esto va más allá de la simple presentación de datos financieros y destaca la importancia de la sostenibilidad y la creación de valor a largo plazo (International Financial Reporting Standards Foundation, 2021).

Las transformaciones en las prácticas de presentación de informes y en los modelos de negocio reflejan la adaptación de las organizaciones a un entorno social y ambiental cambiante. La inclusión de aspectos no financieros en los informes demuestra el compromiso de las empresas con la sociedad y el medio ambiente, aspectos que son cada vez más valorados por los *stakeholders* (Rivera-Arrubla et al., 2016; Mokabane y Du Toit, 2022).

A diferencia de la información financiera que cuenta con un marco normativo único, la información no financiera se rige por diversos marcos emitidos por diferentes organizaciones (Montoya, 2021). Algunos de los marcos normativos más relevantes se detallan a continuación en forma resumida en las subsecciones 2.1.1 a 2.1.4.

2.1.1. El Marco Conceptual del International Integrated Reporting Council

El IIRC es una plataforma global que reúne inversores, empresas, reguladores de estándares, emisores de normas, profesionales contables y organizaciones no gubernamentales (ONG). Fundado en 2010, tiene como objetivo fomentar

la adopción de informes integrados y el pensamiento integrador en las organizaciones. El pensamiento integrador es una forma de pensar que considera cómo las diferentes partes de una organización interactúan entre sí y con el mundo exterior. Ayuda a las empresas a tomar decisiones más informadas y estratégicas que tengan en cuenta todos los aspectos de su negocio. Ofrece una variedad de recursos y herramientas para ayudar a las organizaciones a adoptar la presentación de informes integrados y el pensamiento integrador. En 2021 se une a la Sustainability Accounting Standards Board (SASB) bajo la denominación Value Reporting Foundation, y se integra a la International Sustainability Standards Board (ISSB) en 2022.

El IIRC emite en 2013 el marco conceptual que estuvo vigente para informes de períodos finalizados hasta diciembre de 2021. En enero de 2021 se emite un nuevo marco conceptual que se aplica para reportes de períodos iniciados a partir del 1 de enero de 2022.

En lo referido a riesgos y oportunidades el marco 2013 expresa que un informe integrado debería:

- identificar la fuente específica de riesgos y oportunidades, tanto internas como externas.
- evaluar la probabilidad de que el riesgo o la oportunidad tengan lugar, la magnitud de su impacto y las medidas específicas para mitigar o gestionar los riesgos clave, o la creación de valor de oportunidades clave, que incluya la identificación de los objetivos estratégicos asociados, las estrategias, las políticas, los objetivos y los Indicadores Clave de Desempeño (KPI).

Entre los factores externos generadores de riesgos y oportunidades se pueden incluir las necesidades e intereses legítimos de los grupos de interés claves, las condiciones macro y micro económicas, las fuerzas del mercado, la velocidad y efecto de los cambios tecnológicos, las cuestiones sociales, los cambios demográficos, los derechos humanos, la salud, la pobreza, los valores colectivos y los sistemas educativos, los retos ambientales y el entorno legislativo y regulatorio y el ambiente político en que la organización opera.

Las fuentes internas generadoras de riesgos y oportunidades son las derivadas de las actividades comerciales de la organización que informan cómo la organización se diferencia en el mercado, cómo aborda el tema de la necesidad de innovar y cómo ha diseñado el modelo de negocio para adaptarse al cambio.

Los riesgos y oportunidades deben ponderarse en función de la materialidad entendida como “la identificación de temas relevantes, haciendo foco en las cuestiones que afecten o puedan afectar la capacidad del ente para crear valor. En este marco deben considerarse las expectativas de los grupos de interés” (Rodríguez de Ramírez, 2018). El reporte integrado permite identificar y evaluar riesgos fortaleciendo el proceso de toma de decisiones, pues además de los aspectos financieros se incluyen atributos no financieros que permiten satisfacer los requisitos de los accionistas y las partes interesadas para una afectación de recursos de manera más eficiente (Mock, 2023).

2.1.2. Global Reporting Initiative (GRI)

En 1997 surge la GRI, una organización independiente con un objetivo claro: promover la rendición de cuentas y facilitar la comunicación de los impactos económicos, sociales y ambientales de las organizaciones (Global Reporting Initiative [GRI], 2016). Su principal herramienta son los estándares GRI, un lenguaje común que permite a empresas, gobiernos, ONG y otros actores, comunicar y comprender de manera efectiva los impactos que generan en la sostenibilidad del planeta. Estos estándares buscan fomentar la comparabilidad global y la calidad de la información, para impulsar la transparencia y la rendición de cuentas por parte de las organizaciones. Al contar con información clara y confiable, los grupos de interés pueden formarse opiniones y tomar decisiones informadas sobre el aporte de cada organización al desarrollo sostenible (GRI 101 Fundamentos, 2016).

Las organizaciones que deseen elaborar un informe de sostenibilidad siguiendo los lineamientos GRI, deben aplicar los principios para la elaboración de informes del GRI 101. Existen dos opciones para hacerlo: esencial y exhaustiva. Un informe esencial contiene la información mínima necesaria para comprender la naturaleza de la organización, sus temas materiales, los impactos relacionados y cómo se gestionan. Por otro lado, un informe exhaustivo requiere información adicional sobre la estrategia, la ética, la integridad y la gobernanza de la organización. Además, debe aportar detalles más amplios sobre sus impactos, incluyendo toda la información disponible sobre cada tema material cubierto por los estándares GRI. Es importante destacar que estas opciones no reflejan la calidad del informe ni la magnitud de los impactos de la organización. Lo que sí indican es el nivel de aplicación de los estándares GRI.

2.1.3. Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS)

En el año 2015, la Organización de las Naciones Unidas (ONU) aprobó la Agenda 2030 sobre el Desarrollo Sostenible, un plan de acción global para mejorar la vida de todas las personas sin dejar a nadie atrás (ONU, 2015). El desarrollo sostenible se define como aquel que satisface las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las suyas. Para alcanzarlo, es fundamental armonizar tres elementos: crecimiento económico, inclusión social y protección del medio ambiente. Estos elementos están interrelacionados y son esenciales para el bienestar individual y social.

La Agenda 2030 establece 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), cada uno con sus metas específicas: (1) poner fin a la pobreza; (2) hambre y seguridad alimentaria; (3) salud; (4) educación; (5) igualdad de género y empoderamiento de la mujer; (6) agua y saneamiento; (7) energía; (8) crecimiento económico; (9) infraestructura; (10) reducir las desigualdades entre países y dentro de ellos; (11) ciudades; (12) producción y consumo sostenibles; (13) cambio climático; (14) océanos; (15) bosques; desertificación y diversidad biológica; (16) paz y justicia; (17) alianzas. Establece, además, 169 metas interrelacionadas entre sí. La Agenda 2030 también establece 169 metas interrelacionadas entre sí, que buscan alcanzar un futuro más sostenible para todos.

2.1.4. Comunicación del Progreso (CoP) del Pacto Mundial de la ONU

El Pacto Mundial de la ONU, lanzado en 1999, es una iniciativa sin precedentes que reúne empresas, agencias de la ONU, organizaciones laborales, la sociedad civil y gobiernos con un objetivo común: integrar diez principios universales en las prácticas comerciales globales que abarcan los derechos humanos, las condiciones laborales justas, la protección del medio ambiente y la lucha contra la corrupción, a saber: (1) respetar los derechos humanos; (2) no ser cómplice de abusos de los derechos humanos; (3) apoyar los principios de la libertad de asociación y el derecho a la negociación colectiva; (4) eliminar el trabajo forzoso y obligatorio; (5) eliminar el trabajo infantil; (6) practicar la discriminación justa en el empleo y la ocupación; (7) apoyar las prácticas ambientales responsables; (8) promover la responsabilidad ambiental; (9) apoyar el desarrollo y la aplicación de prácticas ecológicamente racionales y (10) combatir la corrupción en todas sus formas (Pacto Mundial, s.f.).

La iniciativa busca aprovechar el poder de la colaboración para impulsar la adopción de estos principios en todo el mundo y catalizar acciones que respal-

den los objetivos más amplios de la ONU. Las empresas participantes se comprometen a presentar anualmente una “Comunicación del Progreso” a sus grupos de interés, detallando los avances logrados en la implementación de los principios y, en su caso, el apoyo a los objetivos de la ONU a través de sus proyectos de alianza. El Pacto Mundial de la ONU representa un llamado a la acción para las empresas, que las invita a asumir un papel protagónico en la construcción de un futuro más sostenible y equitativo. Al adoptar e integrar estos principios en sus operaciones, las empresas pueden contribuir significativamente al bienestar social, la protección ambiental y el desarrollo económico sostenible.

2.2. Antecedentes empíricos

Existen numerosas publicaciones referidas a los conocimientos actuales sobre reportes integrados que demuestran el interés y la relevancia de profundizar los estudios sobre la temática. El espectro de la investigación ha migrado y se ha ampliado con el tiempo incluyendo actualmente más investigaciones sobre la práctica en comparación con investigaciones anteriores (De Villiers et al., 2014; Donkor et al. 2022; Najihah y Mutoharoh, 2022; Songini et al., 2022; Hossain et al., 2023; Jayasiri et al., 2023).

En lo referido específicamente a la consideración del riesgo en los reportes integrados, un estudio de empresas italianas concluyó que las divulgaciones proporcionadas son extensas y vinculadas con los seis capitales del marco conceptual y los reportes han sido preparados siguiendo el Marco Conceptual del IIRC (Manes-Rossi et al., 2017) mientras que Guthrie et al. (2020) revelaron que las empresas italianas que presentaron el reporte integrado, aunque han cumplido parcialmente con los requisitos establecidos en el Marco Conceptual del IIRC, las ha estimulado a ofrecer un alto nivel de divulgación de riesgos en beneficio de las partes interesadas en general aunque la mayoría de las divulgaciones son de carácter retrospectivo. Otro estudio de informes de empresas de Sudáfrica y Reino Unido observó que las divulgaciones textuales de riesgo tuvieron un impacto estadísticamente insignificante en el valor de mercado de una empresa (Elshandidy et al., 2022).

Por su parte, un estudio de empresas de Sudáfrica (Conway, 2019) halló una disminución del riesgo y el desempeño financiero desde el inicio de la presentación de informes obligatorios y un aumento en las puntuaciones ambientales, sociales y de gobernanza y una mayor participación institucional. Ramabulana y Moosa (2022), en un estudio sobre cinco bancos sudafricanos, evidenciaron un cumplimiento con lo requerido por el Marco Conceptual del IIRC de la

información sobre riesgos, aunque solo parcialmente respecto de las oportunidades, por lo que hay margen de mejora en este aspecto.

Simaro et al. (2020) analizaron los reportes integrados de las tres empresas cementeras más grandes de Latinoamérica, y observaron que los reportes responden al marco conceptual del IIRC mediante diferentes metodologías para identificar las fuentes específicas de riesgos y oportunidades. Los resultados arrojaron un alto grado de coincidencia en los riesgos identificados por esas empresas, con excepción del Covid-2019, respecto de los informes 2019. En un trabajo posterior se analizaron los reportes integrados de la empresa cementera Cemex SA, pionera en la publicación de reportes integrados, correspondientes a los años 2016 a 2020, donde se contrastó la información contenida en los mismos, referida a los riesgos y su gestión con la información recogida en noticias, y se corroboró que lo manifestado por la empresa está alineado con las expectativas de los grupos de interés, expresado a través de los medios de comunicación (Simaro et al., 2023).

En cuanto a estudios de empresas argentinas, Montoya (2021) analizó la información integrada en los informes presentados por las empresas cotizantes locales en el período 2015-2019. En lo referente al riesgo, no observaron vinculación entre los diferentes factores de riesgos a los que están expuestos los negocios de las compañías, salvo en el sector Bancos en que se aprecia que los temas sociales y ambientales son puntos que incorporan en el análisis del otorgamiento de los créditos. Por su parte, Simaro et al. (2022) analizaron, de forma comparativa, los riesgos y oportunidades identificados en los reportes integrados correspondientes al año 2019 de los únicos tres bancos argentinos que presentan esos informes bajo la denominación "Reporte integrado". Los resultados arrojaron un grado medio de coincidencia en los riesgos identificados por las empresas para la actividad bajo análisis, aunque los informes difieren en términos de profundidad, alcance y rigurosidad, y solo una entidad sometió el reporte a un proceso de aseguramiento externo.

3. Metodología

Para cumplir con el objetivo del trabajo se utilizó un enfoque cualitativo, en el cual se realiza la recolección de datos sin medición numérica para descubrir o afinar preguntas de investigación en el proceso de interpretación (Hernández-Sampieri et al., 2010). Este enfoque es considerado un método eficaz para realizar investigaciones empíricas destinadas a comprender mejor los fenómenos que ocurren en su contexto natural (Humphrey y Lee, 2004, p. 202).

Específicamente se llevó a cabo un estudio de casos múltiple con alcance descriptivo y datos secundarios de corte transversal de las tres empresas generadoras, transportadoras y distribuidoras de energía eléctrica latinoamericanas mejor rankeadas en el “Ranking de 500 empresas latinoamericanas” (América Economía Intelligence, s.f.) que han presentado reporte integrado, según la búsqueda realizada por internet, a saber: Companhia Paulista de Força e Luz SA (en adelante CPFL), Companhia Paranaense de Energia SA (en adelante COPEL) y Engie Energía Chile SA (en adelante ENGIE). La selección de cada uno de los casos dependió directamente de ciertas características vinculadas con el problema de estudio y la relevancia en la riqueza informativa que cada uno de ellos aporta. A continuación, se describe brevemente el perfil de cada una de las empresas analizadas.

- a. Con más de 100 años de historia, CPFL se ha convertido en una empresa de energía, con negocios en distribución, generación, venta de energía eléctrica y servicios. Son considerados una de las mayores empresas del sector eléctrico brasileño. Llevan energía a 9,9 millones de clientes y, a lo largo de los años, han estado entre los líderes en el segmento de energías renovables en Brasil con una matriz diversificada: operando en fuentes hidroeléctricas, solares, eólicas y de biomasa.
- b. ENGIE es controlada por la multinacional francesa ENGIE (ex GDF Suez) a través de ENGIE Latam SA. Al 31 de diciembre de 2021, ENGIE Latam SA controlaba el 60% de la propiedad. El 40% restante de la propiedad es controlado por fondos de pensiones (AFP) e inversionistas institucionales locales y extranjeros. ENGIE Latam SA es una sociedad anónima cerrada chilena, cuyos únicos accionistas son International Power SA, titular del 99,99% de las acciones emitidas por la compañía, y ENGIE Brasil Participacoes Ltda., titular del 0,01% restante. ENGIE es un grupo internacional industrial y de servicios, que aporta soluciones para la energía y el medio ambiente a las empresas, las personas y la comunidad. Sus acciones están listadas en las bolsas de valores de Bruselas y París. En Chile cuentan con más de 100 años de experiencia en la generación, transmisión y suministro de electricidad. Transportan gas natural y ofrecen soluciones energéticas para la minería, territorios, pequeñas y medianas empresas.
- c. COPEL es un *holding* brasileño que se dedica a la generación, transmisión y distribución de energía. Atiende a 395 municipios en diez estados

de Brasil. El estado de Paraná es el mayor accionista de COPEL con poco más de 31% del capital. COPEL es dueña de 46 plantas eléctricas (20 hidroeléctricas, una térmica y 25 eólicas), opera una hidroeléctrica bajo un régimen especial, y participa del capital de otros 11 emprendimientos de generación (una termoeléctrica, seis hidroeléctricas y cuatro parques eólicos). La capacidad instalada total de COPEL de todos estos proyectos asciende a 6.394 MW, los cuales son llevados a través de 6.735 km de líneas de transmisión y 198.922 km de distribución. La empresa también participa en los sectores de telecomunicaciones y gas natural. COPEL se fundó en 1954 y tiene su sede en Curitiba.

Para la recolección de los datos, y con la finalidad de obtener información detallada, se utilizó la herramienta metodológica de análisis de documentos, registros, materiales y artefactos, la cual es una fuente muy valiosa de datos cualitativos (Hernández-Sampieri et al., 2010). En efecto, la fuente secundaria de información utilizada fueron los reportes integrados correspondientes al año 2021 de cada uno de los casos seleccionados y la sección específica analizada fue la vinculada con los riesgos y oportunidades (COPEL, 2021; CPFL, 2021; ENGIE, 2021). Se expone en la tabla 1 la cantidad de páginas, la estructura y la sección específica analizada de cada empresa.

Este trabajo se basa en el marco conceptual del IIRC emitido en 2013 con vigencia para los informes analizados referidos al año 2021. En enero de 2021 se emite un nuevo marco conceptual que se aplica para reportes de períodos iniciados a partir del 1 de enero de 2022.

Los datos fueron analizados cualitativamente con el software Excel para facilitar el proceso de análisis de contenido, que incluyó la codificación y búsqueda de extractos textuales de documentos y la identificación de temas y categorías y, finalmente, la visualización de relaciones (Friese y Ringmayr, 2013). Se tomaron como guía de análisis los riesgos y oportunidades revelados por las organizaciones en sus reportes, y se consideraron los diferentes tipos de impacto (económico, social, ambiental y de gobierno corporativo) como guía para la consolidación de sus reportes, ya que los temas incluidos en cada una de las secciones se relacionan estrechamente con los riesgos y oportunidades que las empresas consideraron relevantes.

Tabla 1. Detalle de los reportes

Reportes	CPFL	ENGIE	COPEL
Cantidad de páginas	120	274	242
Estructura	1- Mensaje del Directorio 2- Energía 3- Estrategia y ESG 4- Compromisos 5- Sobre el informe	1- Engie Chile 2- Gobernanza 3- Estrategia de crecimiento 4- Gestión del negocio 5- Sostenibilidad de Engie 6- Factores de riesgos y marco regulatorio 7- Antecedentes legales. 8- Metodología e índice GRI 9- Estados financieros	1- Introducción 2- Contexto del sector 3- Modelo de negocio 4- Sustentabilidad corporativo 6- Desempeño de los capitales 7- Sumario 8- Anexos
Sección específica analizada	Gestión de riegos Pág. 36	Factores de riegos Pág. 99	Gestión de riesgos Pág. 25

Fuente: elaboración propia.

Para cumplir con los procedimientos característicos para este tipo de análisis, en una etapa inicial se codificaron los extractos más significativos resultantes de análisis de los reportes, lo que dio lugar a un sistema integrado de códigos (Corbin y Strauss, 2008), del cual emergieron las categorías de primer orden. La etapa siguiente consistió en el agrupamiento de las categorías de primer orden, de modo que surgieron más concretamente los temas centrales de segundo orden (Clark et al., 2010). Finalmente, se integraron categorías de primer orden, temas de segundo orden y dimensiones agregadas, y se establecieron los vínculos y relaciones que emergen entre las mismas.

Como se expone en la tabla 2, las categorías de primer orden denominadas RE1, RE2, RE3, RE4 y RE5 emergieron de los principales riesgos identificados por las empresas analizadas. Las categorías de segundo orden surgieron como resultado del agrupamiento de los riesgos estratégicos por su naturaleza de impacto (económico, social, ambiental y de gobierno corporativo). Finalmente, se integraron las categorías de primer orden y segundo orden en la dimensión agregada denominada referencias cruzadas. Estas referencias son una de las claves de la información integrada ya que dan lugar a mejores revelaciones que facilitan el diálogo con los diversos grupos interesados sobre la base de

información concisa, conectada y fácilmente comprensible (Montoya, 2021). Así se identificó el vínculo de la sección de riesgos estratégicos de cada una de las empresas con las restantes secciones de los informes en las que se detallan cuestiones específicas de cada uno de los impactos (económicos, sociales, ambientales y de gobierno corporativo).

Tabla 2. Libro de códigos

Categoría/s: nombre y descripción		
Inicial / Primer orden	Intermedias / Segundo orden	Final / Dimensiones agregadas
<p><i>Riesgos Estratégicos:</i> comprende los principales riesgos identificados por las organizaciones</p> <p>RE1 - Negocio RE2 - Contexto RE3 - Mercado RE4 - Reputación RE5 - Legal</p>	<p><i>Agrupación RE - por impacto:</i> comprende la clasificación de los riesgos estratégicos por impacto, de acuerdo a las secciones que conforman los reportes:</p> <p>- Riesgo estratégico (RE) - Impacto económico (IE) - Riesgo estratégico (RE) - Gobierno corporativo (GC) - Riesgo estratégico (RE) - Social (S) - Riesgo estratégico (RE) - Ambiental (A)</p>	<p><i>Referencias cruzadas:</i> esto constituye la comunicación integrada que posibilita entablar un diálogo con los diversos grupos interesados sobre la base de información concisa, conectada y fácilmente comprensible:</p> <p>- Sección RE - Sección IE - Sección RE - Sección IG - Sección RE - sección S - Sección RE - sección A</p>

Fuente: elaboración propia.

4. Resultados

4.1. Categorías de primer orden: análisis de riesgos estratégicos

4.1.1. CPFL Energía

El enfoque del modelo de gestión de riesgos corporativos se basa en cuatro pilares: planificación, ejecución, verificación y actuación. Los indicadores y límites de riesgo se evalúan de manera continua y, cuando es necesario, el directorio ejecutivo propone modificaciones que se someten a aprobación.

La política también establece las principales responsabilidades de las partes involucradas y los límites de exposición a los principales riesgos. En este sentido, la política comprende la estructura corporativa de gestión de riesgos en línea con las mejores prácticas en esta temática, cuya organización permite el flujo fluido de información y asegura la transparencia e independencia en los procesos de cumplimiento, tal como se expone en la tabla 3.

Tabla 3. CPFL Energía

- 1- La gestión integrada de riesgos corporativos consolida en el mapa de riesgos, las principales tendencias que afectan al negocio y los principales riesgos estratégicos a los que están expuestas las empresas.
- 2- La política corporativa de gestión de riesgos proporciona modelos, indicadores y límites de exposición al riesgo, que son aprobados por el Consejo de Administración, y detalla el tratamiento y reporte necesarios en caso de extrapolación de referencias.

Los principales riesgos se consolidan en el Mapa de Riesgos Corporativo, que comprende las siguientes categorías:

RE⁵1 - Negocio: financiero y operacional.

RE2 - Contexto: regulación sectorial.

RE3 - Mercado: mercado energético.

RE4 - Reputación: medioambiente y reputación.

RE5 - Legal: legal

Fuente: elaboración propia con base en CPFL Energía (2021).

CPFL Energía, elaboró su reporte de acuerdo con la opción esencial de las directrices de la Global Reporting Initiative, con base en el marco conceptual del reporte integrado del IIRC en lo referido a riesgos y oportunidades y sus contribuciones a los Objetivos de Desarrollo Sostenible definidos en la Agenda 2030 de la ONU. Este informe se refiere al período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2021.

La compañía contrató a Rina Brasil Servicios Técnicos Ltda. para realizar la verificación independiente del informe de sostenibilidad “*Annual Report 2021*”, referido al año 2021, para el cumplimiento de los principios de reporte contenidos en los lineamientos GRI para el enfoque “*Essential*” (*Core Option*).

4.1.2. ENGIE

Esta empresa cuenta con procedimientos de gestión de riesgos en los que se describe la metodología de evaluación y análisis de riesgos, incluyendo la construcción de la matriz de riesgos, que es actualizada y revisada semestralmente. Adicionalmente, el monitoreo del avance de los planes de acción es realizado de forma permanente en el marco del proceso denominado “*Enterprise Risk Management*” (ERM).

⁵ RE: riesgo estratégico.

La gestión de riesgos es presentada al Directorio de la compañía anualmente. La estrategia de gestión de riesgos financieros de la compañía está orientada a resguardar la estabilidad y sustentabilidad de ENGIE en relación con todos aquellos componentes de incertidumbre financiera o eventos de riesgos relevantes, cuyos aspectos más sustantivos se exponen en la tabla 4.

Tabla 4. ENGIE

1- La gestión de riesgos es presentada al Directorio de la compañía anualmente.
2- La estrategia de gestión de riesgos financieros de la compañía está orientada a resguardar la estabilidad y sustentabilidad de ENGIE Energía Chile en relación con todos aquellos componentes de incertidumbre financiera o eventos de riesgos relevantes.

Los riesgos son agrupados en cinco categorías:

RE⁶1 - Negocio: riesgos relacionados al negocio.

RE2 - Contexto: riesgos vinculados a la situación del país.

RE3 - Mercado: riesgos de mercado.

RE4 - Reputación: riesgos que representen un daño reputacional.

RE5 - Legal: riesgos derivados de cambios en el marco regulatorio.

RE1

- Proceso de descarbonización.
- Combustible y cadena de suministro.
 - Disponibilidad o interrupciones en la cadena de suministro de combustibles.
 - Riesgo de precio de combustibles.
- Clientes.
 - Dependencia de un número limitado de clientes que representan un volumen significativo de sus ventas.
 - Impacto de la caída en el precio del cobre en los principales clientes.
 - Planes de expansión de capacidad instalada y de nuestros clientes.
 - Multas por fallas en el suministro a clientes.
 - Suministro de electricidad a clientes regulados.
 - Juicios, arbitrajes u otras contingencias.
 - Riesgos relacionados con restricciones en sistemas de transmisión.
- Nuevos proyectos.
 - Retrasos o sobrecostos en la construcción o en la entrada en operaciones de nuevos proyectos.
 - Inversiones de capital requeridas.
- Tecnología y ciberseguridad.
 - Cambio tecnológico y una mayor competencia.
 - Informáticos o de ciberataques.
- Riesgos relacionados con fallas mecánicas, eléctricas o accidentes que pueden afectar la disponibilidad de activos para suministrar energía.

⁶ RE: riesgo estratégico.

RE2

- Situación social y económica del país.
 - Desastres naturales.
 - Crisis sanitarias: epidemias, endemias y pandemias.
 - Exposición a la inflación.
 - Riesgos relacionados con regímenes tributarios.
-

RE3

- Tipo de cambio.
 - Tasa de interés.
 - Precio de acciones
 - Crédito.
 - Deudores por ventas.
 - Activos financieros y derivados.
 - Liquidez.
-

RE4

- Reputación e imagen.
 - Sostenibilidad.
-

RE5

- Cambios en la normativa ambiental y su cumplimiento.
 - Ley 21185 y mecanismo transitorio de estabilización de precios de energía eléctrica.
 - Iniciativas regulatorias en trámite.
-

Fuente: elaboración propia, con base en ENGIE (2021).

ENGIE elaboró su informe siguiendo la Norma de Carácter General N° 30 y N° 386 de la Superintendencia de Seguros y Valores de Chile (Norma de Carácter General [NCG] 30 de Superintendencia Valores y Seguros (SVS), 1989; Norma de Carácter General [NCG] 386 de Superintendencia Valores y Seguros (SVS), 2015) para la elaboración de memorias financieras, con base en el marco conceptual del reporte integrado del IIRC en lo referido a riesgos y oportunidades, y en sintonía con los estándares del Global Reporting Initiative (GRI) en su opción esencial, y además, también incluye el compromiso con los Principios del Pacto Global. La compañía decidió no verificar externamente la información de esta memoria integrada referida a los asuntos económicos, sociales y ambientales, por cuanto estos contenidos cuentan con la validación de las áreas respectivas.

4.1.3. COPEL

Los riesgos estratégicos asociados a las operaciones de esta empresa son revisados durante la elaboración del plan estratégico, trabajo realizado en conjunto por la alta dirección de COPEL (*holding*) y sus filiales a través de la identificación y análisis de riesgos, definición de un plan de control y contingencia y establecimiento de acciones de seguimiento. Incluidos en la categoría de riesgo operacional, los riesgos socioambientales son aquellos relacionados con los impactos de las operaciones de COPEL en la sociedad y el medioambiente, que pueden afectar la reputación y generar sanciones por parte de los órganos de control. Se exponen en la tabla 5 los riesgos y oportunidades presentadas en el reporte.

Tabla 5. COPEL

- 1- La política de gestión de riesgos de la compañía, vigente desde 2009, prevé la integración de esta gestión con la definición de estrategias y seguimiento del desempeño, el establecimiento formal de roles y responsabilidades, la constitución y mantenimiento de infraestructura adecuada, la definición de metodología común para la toda la compañía y la declaración de apetito de riesgo.
- 2- Consideran aspectos legales, regulatorios, socioambientales y reputacionales, en apoyo a la toma de decisiones y la ejecución de las actividades operativas, definiendo previamente los criterios de clasificación de riesgos, la probabilidad de ocurrencia y los posibles impactos generados, así como la implementación de las respuestas.

Riesgos estratégicos

RE⁷1 - Negocio: estrategia, liquidez, procesos, tecnología de la información, y proyectos.

RE2 - Contexto: leyes y normas

RE3 - Mercado: mercado y crédito.

RE4 - Reputación: reputación, divulgación y socioambiental.

RE5 - Legal: fraude y corrupción y riesgos bajo la Ley General de Protección de Datos Personales.

Fuente: elaboración propia, con base en COPEL (2021).

⁷ RE: riesgo estratégico.

COPEL elaboró su informe de acuerdo con los estándares e indicadores del suplemento del sector eléctrico, disponible en la versión G4, del Global Reporting Initiative (GRI) en su opción esencial e informó los indicadores específicamente solicitados por la Agencia Nacional de Energía Eléctrica (Aneel) en su manual de contabilidad del sector eléctrico. Además, adoptaron el marco para la elaboración de informes integrados del IIRC y utilizaron el reporte como su comunicación de progreso en relación con los compromisos asumidos con el Pacto Mundial de la ONU. La empresa decidió contratar a Deloitte para que realicen un informe de verificación limitada del auditor independiente sobre los “estándares” de GRI contenidos en el reporte integrado.

4.2. Categorías de segundo orden: agrupación de riesgos por impacto

De la lectura y análisis específico de la administración de riesgos se obtuvieron los resultados que se presentan en las tablas 6, 7 y 8. En la tabla 6 se observan los riesgos identificados por cada compañía agrupados por impacto económico, gobierno corporativo, social y ambiental.

Tabla 6. Resultados comparativos

Empresa → Impacto ↓	CPFL ENERGÍA	ENGIE	COPEL
Económico	RE ⁸ 1. Financiero. RE1. Operacional. RE3. Mercado Energético.	RE1- Riesgos relacionaos al negocio. - Combustible y cadena de suministro. - Clientes. - Nuevos proyectos.C2- Riesgos vinculados a la situación del país. - Situación social y económica del país. - Exposición a la inflación. RE3- Riesgos de mercado. - Tipo de cambio. - Tasa de interés. - Precio de acciones - Crédito. - Deudores por ventas. - Activos financieros y derivados. - Liquidez.	RE1- Estrategia Riesgos asociados con la toma de decisiones de la alta dirección y la planificación estratégica. RE3- Mercado. Cambios en los precios de mercado RE1- Liquidez. Recursos insuficientes RE3- Crédito. Incumplimiento de los clientes de sus obligaciones contractuales RE1- Procesos. Ineficiencia de las operaciones de Copel.

⁸ RE: Riesgo estratégico.

Empresa → Impacto ↓	CPFL ENERGÍA	ENGIE	COPEL
Gobierno Corporativo	RE2. Regulación sectorial. RE5. Legal	RE1- Riesgos relacionados al negocio. - Tecnología y ciberseguridad. RE2- Riesgos vinculados a la situación del país. - Riesgos relacionados con regímenes tributarios.	RE2- Leyes y normas. Incumplimiento de las leyes ambientales, laborales, tributarias y regulatorias. Incluidas las políticas y normas internas. RE5- Fraude y corrupción Robo de activos físicos, intermediación de información, malversación de recursos financieros, conflicto de intereses, entre otros. RE5- Riesgos bajo la Ley General de Protección de Datos Personales
Social	RE4. Reputación.	RE1- Riesgos relacionados al negocio. - Riesgos por fallas o accidentes. RE4- Riesgos que representen un daño reputacional. - Reputación e imagen.	RE4- Reputación. - Publicidad Negativa RE1- Tecnología de la información. Vulnerabilidades de control de acceso, interrupciones de TI, alteración o divulgación indebida de información. RE1- Proyectos. Riesgos relacionados con proyectos de transmisión, generación, distribución, telecomunicaciones, investigación y desarrollo.
Ambiental	RE4. Medioambiente	RE1- Riesgos relacionados al negocio. - Proceso de descarbonización. RE2- Riesgos vinculados a la situación del país. - Desastres naturales. - Crisis sanitarias: epidemias, endemias y pandemias. RE4- Riesgos que representen un daño reputacional. - Sostenibilidad. RE5- Riesgos derivados de cambios en el marco regulatorio. - Cambios en la normativa ambiental y su cumplimiento.	RE4- Divulgación. Posibilidad de emitir informes financieros, gerenciales, regulatorios, tributarios, estatutarios incompletos, inexactos o extemporáneos. RE4- Socioambiental. Impactos de las operaciones de Copel en la sociedad y el medio ambiente. Efecto del clima severo, la escasez de recursos naturales o la movilización de las comunidades.

Fuente: elaboración propia.

En el análisis de la tabla 6 puede observarse que todas las entidades han considerado riesgos que cubren los impactos determinados por el GRI aunque con distintas denominaciones y diferente alcance. La tabla 7 muestra las tareas llevadas a cabo por cada una de las empresas en la administración de los riesgos.

Tabla 7. Análisis comparativo de las tareas desarrolladas

<p>CPFL Energía</p>	<p>El enfoque del modelo de gestión de riesgos corporativos se basa en cuatro pilares (P): P1. Planificación: identificación de riesgos existentes y potenciales. P2. Ejecución: construcción de modelos e indicadores de riesgo; definición de umbrales de riesgo. P3. Verificación: monitoreo de riesgos. P4. Actuación: implementación y monitoreo de las medidas de mitigación de riesgos; informes oportunos a las partes interesadas. Los indicadores y límites de riesgo se evalúan de manera continua y, cuando es necesario, el Directorio Ejecutivo propone modificaciones que se someten a la aprobación del Directorio.</p>
<p>ENGIE</p>	<p>Los riesgos son monitoreados periódica y cercanamente por los responsables de los distintos procesos de la compañía y coordinados por las Áreas de Control de Gestión y de Riesgos y Seguros de la empresa. Cuentan con procedimientos de gestión de riesgos en los que se describen la metodología de evaluación y análisis de riesgos, incluyendo la construcción de la matriz de riesgos, que es actualizada y revisada semestralmente. El monitoreo del avance de los planes de acción es realizado de forma permanente en el marco del proceso denominado “ERM” o “Enterprise Risk Management”.</p>
<p>COPEL</p>	<p>La Junta de Gobierno, Riesgo y Cumplimiento monitorea, a través de su metodología corporativa de gestión de riesgos, el proceso de identificación de eventos adversos con el proceso de revisión de la planeación estratégica. De acuerdo con la política de gestión de riesgos de la compañía, se realizan informes periódicos del portafolio de riesgos y los respectivos planes de mitigación a la Alta Gerencia (trimestral para análisis del Comité de Auditoría y Consejo Fiscal y semestral para análisis del Directorio).</p>

Fuente: elaboración propia.

En el análisis comparativo de las tareas desarrolladas por cada una de las empresas en la administración de los riesgos, se puede observar que en los tres casos analizados se gestionan y monitorean de manera periódica. En todos los casos cuentan con modelos que les permiten planificar, ejecutar, verificar y corregir la gestión de los riesgos en base a indicadores de gestión continua.

4.3. Dimensiones agregadas, vínculos y relaciones

Por último, como resultado final de proceso de codificación y categorización creados a partir de la metodología mencionada, se arriba a la tabla 8 en la cual se aprecia la vinculación existente entre la sección de “Riesgos y oportunidades” -señaladas en la tabla 1- y las secciones de Impactos económicos, sociales, ambientales y de Gobierno corporativo de cada uno de los reportes de las empresas bajo análisis.

Tabla 8. Vínculo entre sección “Riesgos y oportunidades” y “Resto de las secciones”

CPFL Energía	<p>Económico Riesgo de mercado (pág. 26)</p> <p>Social Salud y seguridad de los trabajadores (pág. 72)</p> <p>Ambiental Riesgos y oportunidades cambio climático (pág. 47)</p> <p>Gobierno Corporativo Riesgos vinculados con la ética y la corrupción (pág. 95)</p>
ENGIE	<p>Económico Riesgo de mercado (pág. 105)</p> <p>Social Seguridad laboral (pág. 80)</p> <p>Ambiental Riesgos y oportunidades cambio climático (pág. 96)</p> <p>Gobierno Corporativo Riesgos vinculados con la ética y la corrupción (pág. 28)</p>
COPEL	<p>Económico Estructura y desempeño del capital, colocación de capital y reducción de costos Riesgos de mercado (pág. 45)</p> <p>Social Gestión de las personas, salud y seguridad del trabajo (pág. 155)</p> <p>Ambiental Cambio climático (pág. 113)</p> <p>Gobierno Corporativo Riesgos vinculados con la ética y la corrupción (pág. 73)</p>

Fuente: elaboración propia.

El empleo de esta metodología permitió arribar a estos vínculos y relaciones mediante la consulta de los códigos de primer orden. Esto evidencia un alto grado de conexión existente entre las secciones de cada uno de los reportes con la sección de riesgos y oportunidades de cada una de las empresas analizadas.

5. Conclusiones

Se han estudiado los reportes integrados del año 2021 de las tres principales empresas energéticas latinoamericanas según el ranking de la America Economía Intelligence (s.f.) para analizar los riesgos y oportunidades expuestos en ellos con base en el marco conceptual del IIRC de 2013. Además, se identificaron los estándares GRI aplicados y la inclusión de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de la ONU y la Comunicación del Progreso del Pacto Mundial de la ONU.

Los hallazgos demuestran que las tres empresas estudiadas cumplen con lo establecido en el marco conceptual del IIRC en lo que respecta a la divulgación de riesgos y oportunidades, coincidentemente con lo revelado por Manes-Rossi et al. (2017) para empresas italianas, por Ramabulana y Moosa (2022) para bancos sudafricanos, por Simaro et al. (2020) para empresas cementeras latinoamericanas y Simaro et al. (2022) para bancos argentinos. Las empresas han aplicado los estándares del Global Reporting Initiative (GRI) en su opción esencial y dos de ellas incluyen el compromiso con los Principios del Pacto Global mientras que la restante expone sus contribuciones a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Con respecto al aseguramiento de los informes por parte de terceros independientes, dos de los tres casos analizados realizaron la verificación externa de su reporte, aunque con diferente alcance, aspecto relevante para la confiabilidad ante los usuarios al momento de la rendición de cuentas, lo que contrasta con los hallazgos de Simaro et al. (2022) respecto de los bancos argentinos.

En los tres casos analizados se observa la implementación de diferentes metodologías para identificar las fuentes específicas de riesgos y oportunidades con un alto grado de coincidencia en los riesgos identificados por las empresas, en su gestión y en el monitoreo periódico, coincidente con lo verificado por Simaro et al. (2022) para los bancos argentinos. Además, resulta importante destacar el alto grado de conexión que existe entre la sección de "Riesgos y oportunidades" y el resto de las secciones que componen cada uno de los reportes de los casos analizados, en línea con el principio de conectividad de la información del marco conceptual del IIRC. Para cada una de las

cuestiones vinculadas con impactos económicos, sociales, ambientales y de gobierno corporativo, se evidenciaron el o los riesgos vinculados y las acciones realizadas para poder mitigarlos.

Con respecto a las implicaciones teóricas este estudio permite explorar la naturaleza de las divulgaciones proporcionadas en los reportes integrados sobre riesgos y oportunidades por las empresas energéticas latinoamericanas. Estos hallazgos también proporcionan una base para la comparación entre empresas de otros países, regiones o sectores económicos y constituye un instrumento que posibilita evaluar la vinculación entre los riesgos y oportunidades con los impactos económicos, sociales, ambientales y de gobierno corporativo.

En cuanto a las implicaciones prácticas, este estudio ofrece a quienes preparan reportes integrados un detalle de los riesgos y oportunidades vinculados con los estándares GRI, los Objetivos de Desarrollo Sostenible y la comunicación para el progreso y la importancia de la vinculación con otros sectores del reporte. Además, estas implicaciones resultan de interés para la academia ya que permitirá ampliar el estudio de los riesgos y oportunidades en otros sectores económicos y realizar comparaciones entre ellos en aras de mejorar la revelación de información integrada.

Al limitarse este estudio a la divulgación de riesgos y oportunidades de las tres principales empresas energéticas latinoamericanas sus resultados pueden no ser representativos de otras empresas energéticas que presentan reportes integrados. Además, solo se refirió a un año por lo que no se estudió una serie de tiempo que permitiera realizar comparaciones. Se sugiere para futuras investigaciones incorporar otras empresas del sector, comparar con los resultados obtenidos en este estudio y extender el período de análisis de modo de determinar la consistencia e importancia de las revelaciones de riesgos y oportunidades proporcionadas. Por último, dado que en este estudio se realizó el análisis de contenido con la herramienta Excel -con las limitaciones que de ello derivan-, se sugiere que los estudios futuros utilicen programas de software específicos para analizar las divulgaciones.

Declaración de conflictos de interés

No declaran.

Contribución de cada autor

El trabajo fue realizado en conjunto por los cuatro autores.

Uso de inteligencia artificial generativa (IAG)

Los autores declaran no haber empleado herramientas de IAG en la elaboración del presente trabajo.

Referencias

- America Economía Intelligence. (s.f.). *Ranking 500 empresas latinoamericanas 2021*. América economía. <https://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/multilatinas/conozca-las-500-mayores-empresas-de-america-latina-2021>
- Banco Mundial. (26 de septiembre de 2022). *Energía. Panorama general*. <https://www.bancomundial.org/es/topic/energy/overview#1>
- Barbei, A. A., Neira, G., y Zinno-Arbio, F. B. (14-15 de diciembre de 2017). *Reportes integrados: acercamiento desde la utilidad de la información*. 23° Encuentro Nacional de Investigadores Universitarios del Área Contable y 13° Simposio Regional de Investigación Contable. La Plata, Argentina. <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/71477>
- Bezuidenhout, S., De Villiers, C., y Dimes, R. (2023). How management control systems can enable, constrain, and embed integrated reporting. *Accounting & Finance*, 63(4), 4251-4273. <https://doi.org/10.1111/acfi.13092>
- Clark, S. M., Gioia, D. A., Ketchen, D. J., Jr., y Thomas, J. B. (2010). Transitional identity as a facilitator of organizational identity change during a merger. *Administrative Science Quarterly*, 55(3), 397-438. <https://journals.sagepub.com/doi/10.2189/asqu.2010.55.3.397>
- Companhia Paranaense de Energia. (2021). *Relato integrado 2021*. <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/16a31b1b-5ecd-4214-a2e0-308a2393e330/354fae58-4306-d0b2-68a7-15ec577d5521?origin=1>
- Companhia Paulista de Força e Luz AS. (2021). *Relatorio anual 2021*. <https://www.grupocpfl.com.br/sites/default/files/relatorioanual2021/index.html>
- Conway, E. (2019). Quantitative impacts of mandatory integrated reporting. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(4), 604-634. <https://doi.org/10.1108/JFRA-08-2018-0066>
- Corbin, J., y Strauss, A. (2008). *Basics of Qualitative Research. Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory* (3ª ed.). SAGE Publications. <https://doi.org/10.4135/9781452230153>
- Dammert-Lira, A., y García-Carpio, R. (2017). *Economía de la energía*. Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

- Delegkos, A. E., Skordoulis, M., Kalantonis, P., y Xanthopoulou, A. (2022). Integrated Reporting and Value Relevance in the Energy Sector: The Case of European Listed Firms. *Energies* 2022, 15(22), 1-13. <https://doi.org/10.3390/en15228435>
- De Villiers, C., Rinaldi, L., y Unerman, J. (2014). Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), 1042-1067. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-06-2014-1736>
- Donkor, A., Djajadikerta, H. G., Mat-Roni, S., y Trireksani, T. (2022). Integrated reporting quality and corporate tax avoidance practices in South Africa's listed companies. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 13(4), 899-928. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-03-2021-0116>
- Elshandidy, T., Elmassri, M., y Elsayed, M. (2022). Integrated reporting, textual risk disclosure and market value. *Corporate Governance*, 22(1), 173-193. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2021-0002>
- ENGIE Energía Chile SA. *Memoria integrada 2021*. https://issuu.com/mayo32003/docs/20220408_memoriaintegrada_engie_2021-vf-alta
- Fischer, T., Adolph, J., Schober, M., Townend, J., y Zipse, O. (2023). The Future of Corporate Disclosure. En O. Zipse, J. Hornegger, M. Beckmann, M. Bengsch, I. Feige, y M. Schober (Eds.), *Road to Net Zero* (pp. 93-121). Springer. https://doi.org/10.1007/978-3-031-42224-9_4
- Friese, S., y Ringmayr, T. G. (2013). *User's Manual for ATLAS. ti 7.0*. ATLAS.ti Scientific Software Development GmbH.
- Fundación Endesa (s.f.) Historia de la electricidad. <https://www.fundacionendesa.org/es/educacion/endesa-educa/recursos/historia-de-la-electricidad>
- Garde-Sánchez, R., y López-Pérez, M. V. (2016). Aplicación del informe integrado en las empresas públicas. *Auditoría Pública*, (68), 69-82. <https://asocex.es/wp-content/uploads/2016/12/Revista-Auditor%C3%ADa-P%C3%BAblica-n%C2%BA-68-pag-69-82.pdf>
- Global Reporting Initiative. (2016). *Resource center*. <https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-download-center/>
- González, B. (4 de diciembre de 2018). *Cómo afecta la producción eléctrica al medio ambiente*. Ecología verde. <https://bit.ly/3xHAIGr>
- GRI 101 Fundamentos (2016) <https://cdn2.hubspot.net/hubfs/2642721/Recursos/Guias%20y%20Estandares/Estandar%20GRI%20espa%C3%B1ol/Spanish-GRI-101-Foundation-2016.pdf>

- Guthrie, J., Manes-Rossi, F., Orelli, R. L., y Nicolò, G. (2020). Investigating risk disclosures in Italian integrated reports. *Meditari Accountancy Research*, 28(6), 1149-1178. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-10-2019-0596>
- Hernández-Sampieri, R., Fernández-Collado, C., y Baptista-Lucio, P. (2010). *Metodología de la investigación*. (5ª ed.). McGrawHill.
- Hoque, M. E. (2017). Why Company Should Adopt Integrated Reporting? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 241-248. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/364169>
- Hossain, A., Bose, S., y Shamsuddin, A. (2023). Diffusion of integrated reporting, insights and potential avenues for future research. *Accounting & Finance*, 63(2), 2503-2555. <https://doi.org/10.1111/acfi.12981>
- Humphrey, C., y Lee, B. H. (Eds.). (2004). *The real life guide to accounting research: a behind-the-scenes view of using qualitative research methods*. Elsevier.
- International Financial Reporting Standards Foundation. (s.f.). *Frequently Asked Questions. About integrated reporting*. <https://www.integratedreporting.org/FAQS/>
- International Financial Reporting Standards Foundation. (2021). *Integrated Reporting Framework*. <https://integratedreporting.ifrs.org/resource/international-ir-framework/>
- Jayasiri, N. K., Kumarasinghe, S., y Pandey, R. (2023). 12 years of integrated reporting: A review of research. *Accounting & Finance*, 63(2), 2187-2243. <https://doi.org/10.1111/acfi.12958>
- López-Bastida, E. J., y Álvarez-Sánchez, Y. (2018). Evaluación ambiental de la transmisión y distribución de energía eléctrica en Cienfuegos. *Universidad y Sociedad*, 10(5), 313-322. <https://rus.ucf.edu.cu/index.php/rus/article/view/1062>
- Manes-Rossi, F., Nicolò G., y Orelli, R. L. (2017). Reshaping risk disclosure through integrated reporting: Evidence from Italian early adopters. *International Journal of Business and Management*, 12(10), 11-23. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v12n10p11>
- Mock, M. (2023). The quality assessment of integrated reporting: A structured literature review. *Journal of Business Management*, 21, 22-47. <https://journals.riseba.eu/index.php/jbm/article/view/278>
- Mokabane, M., y Du Toit, E. (2022). The value of integrated reporting in South Africa. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 25(1), 1-8. <https://doi.org/10.4102/sajems.v25i1.4305>
- Montoya, D. (2021). *Un estudio exploratorio de la evolución de la información integrada en Argentina 2015-2019* [Tesis de maestría, Universidad de Buenos

- Aires]. http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/econ/collection/tpos/document/1502-2410_MontoyaD
- Najihah, N., y Mutoharoh. (2022). The Role of Institutional Investors in Lowering Information Asymmetry: Study on Mandatory Regulation of Integrated Reporting Implementation. En L. Barolli (Ed.), *Computational Intelligence in Security for Information Systems Conference* (pp. 393–403). Springer. https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-031-08812-4_38
- Navarrete-Oyarce, J., y Gallizo-Larraz, J. L. (2019). Reporte Integrado como herramienta de transparencia empresarial. *Revista Academia & Negocios*, 4(2), 71-82. <https://www.redalyc.org/journal/5608/560859050003/html/>
- Organización de las Naciones Unidas. (2015). *Objetivos de Desarrollo Sostenible*. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/>
- Pacto Mundial. (s.f.). Los 10 Principios. UN Global Compact. <https://www.pactomundial.org/que-puedes-hacer-tu/diez-principios/>
- Ramabulana, K., y Moosa, R. (2022). Disclosure of Risks and Opportunities in the Integrated Reports of South African Banks. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12), 1-15. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120551>
- Rinaldi, L., Unerman, J., y De Villiers, C. (2018). Evaluating the integrated reporting journey: insights, gaps and agendas for future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(5), <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/AAAJ-04-2018-3446/full/html>
- Rivera-Arrubla, Y. A., Zorio-Grimab, A., y García-Benau, M. A. (2016). El concepto de informe integrado como innovación en reporting corporativo. *Journal of Innovation & Knowledge*, 1(3), 144–155. <https://doi.org/10.1016/j.jik.2016.01.016>
- Rodríguez de Ramírez, M. del C. (2018). La información integrada: el camino recorrido (Informe final Proyecto UBACYT 2014-2017 N° 20020130100573BA). Universidad de Buenos Aires. http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/libros/RodriguezdeRamirez_Informacion-integrada-el-camino-recorrido-informe-final-2018.pdf
- Rupley, K. H., Brown D., y Marshall, S. (2017). Evolution of corporate reporting: From stand-alone corporate social responsibility reporting to integrated reporting. *Research in Accounting Regulation*, 29(2), 172-176. <https://doi.org/10.1016/j.racreg.2017.09.010>
- Simaro, J. D., Tonelli, O. E., y Varela, F. J. (18-20 de noviembre de 2020). *Reporte Integrado de tres Cementeras Latinoamericanas: Riesgos y Oportunidades Incluidas. Efectos del Covid-19* [Ponencia]. XXXI Asamblea de la Conferencia Académica Permanente de Investigación Contable. La Serena, Chile.

- Simaro, J. D., Tonelli, O. E., y Varela, F. J. (2022) Exteriorización de riesgos y oportunidades en los reportes integrados de bancos argentinos. *Revista Proyecciones*, (16), <https://doi.org/10.24215/26185474e018>
- Simaro, J. D., Tonelli, O. E., y Varela, F. J. (2023). Evaluación de riesgos en los Reportes Integrados de Cemex SA y su comparación con la cobertura mediática. *CAPIC REVIEW*, 21, 1-13. <https://doi.org/10.35928/cr.vol21.2023.178>
- Songini, L., Pistoni, A., Tettamanzi, P., Fratini F., y Minutiello, V. (2022). Integrated reporting quality and BoD characteristics: an empirical analysis. *Journal of Management and Governance*, 26, 579-620. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09568-8>
- Songini, L., Pistoni, A., Comerio, N., y Tettamanzi, P. (2023). A decade of integrated reporting studies: state of the art and future research implications. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 36(9), 226-252. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-10-2021-5490>
- Norma de Carácter General 30 de 1989 [Superintendencia Valores y Seguros, Chile]. Establece normas de inscripción de valores de oferta pública en el Registro de Valores; su difusión, colocación y obligaciones de información consiguientes. Deroga normas de carácter general que indica. 10 de noviembre de 1989. https://www.cmfchile.cl/institucional/legislacion_normativa/normativa.php
- Norma de Carácter General 386 de 2015 [Superintendencia Valores y Seguros, Chile]. Modifica Norma de Carácter General N° 30 de 1989 en los términos que indica. 08 de junio de 2015. https://www.cmfchile.cl/normativa/ncg_386_2015.pdf
- Vázquez, R., (2010). *Energía eléctrica, estratégica para la economía*. <https://www.realestatemarket.com.mx/articulos/infraestructura-y-construccion/11285-energia-electrica-estrategica-para-la-economia>

© 2024 por los autores; licencia otorgada a la revista *Escritos Contables y de Administración*. Este artículo es de acceso abierto y distribuido bajo los términos y condiciones de una licencia Atribución-No Comercial 4.0 Internacional (CC BY-NC 4.0) de Creative Commons. Para ver una copia de esta licencia, visite <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>